

## O ARCO DAS CRISES

### **Contributo para a compreensão da crise asiática: o que correu mal**

**Maria Manuela Nêveda DaCosta**

Professora no Departamento de Economia da Universidade de Wisconsin-Eau Claire

A autora agradece a Darwin Wassink por comentários e sugestões e a Florbela Rebelo Gomes e José Miguel Perpétuo pela tradução. No entanto, a responsabilidade pela autoria pertence-lhe em exclusivo.

### **Um problema nunca chega a ser muito grande se for tratado logo de início.**

Provérbio Popular Chinês

#### **Introdução**

As Novas Economias Industrializadas (neis) da Ásia Oriental (Hong Kong, Singapura, Coreia do Sul e Taiwan) produziram, nas últimas três décadas, as revoluções industriais mais fulminantes a que o mundo alguma vez assistiu, atingindo um crescimento económico acelerado, uma extraordinária performance nas exportações e níveis de vida relativamente elevados. Outras economias no Sudeste Asiático, nomeadamente a asean-4 (Indonésia, Malásia, Tailândia e Filipinas)<sup>1</sup>, a China e, mais recentemente, o Vietname, experimentaram também um crescimento rápido e alterações estruturais. No ano passado, porém, ocorreram mudanças abruptas e consideravelmente inesperadas. Cinco dessas economias – Tailândia, Filipinas, Malásia, Indonésia e Coreia – foram atingidas por uma crise financeira que ameaçou a estabilidade de toda a região e provocou ondas de choque a nível mundial. A crise asiática tem repercussões de longo alcance, não só para as economias directamente envolvidas mas também para as economias emergentes que olham para a Ásia Oriental em busca de respostas.

Este estudo examina as alterações que se estão a operar na região da Ásia Pacífico<sup>2</sup>, nomeadamente a crise económica e financeira, as causas possíveis e as lições que daí se podem extrair. Primeiro estabelece-se o contexto e inclui-se uma panorâmica dos aspectos mais importantes do desenvolvimento regional e do modelo da Ásia Oriental. Depois discutem-se os sinais premonitórios da crise – a quebra das exportações, os desequilíbrios externos e os desalinhamentos cambiais. De seguida procuram-se algumas respostas ao analisar a crise, os mecanismos de contágio e as intervenções do Fundo Monetário Internacional (fmi). Por último examinam-se as perspectivas de recuperação e de desenvolvimento regional. Seguem-se algumas conclusões.

## A região da Ásia Pacífico: uma panorâmica

**Quadro 1** Indicadores básicos para a região da Ásia Pacífico, 1995

	População (milhões)	Área (milhares de km <sup>2</sup> )	PNB/PIB		População urbana (% do total)	Estrutura do PIB (%)		
			per capita (US\$ 1995)	Cresc. anual médio 1991-95 (%)		Agricultura	Indústria	Serviços
Japão	125.2	378	40 740	1.3	78	2.0	40.0	58.0
<i>NEIs</i>								
Hong Kong	6.2	1	23 130	5.5	95	0	18.0	82.0
Singapura	3.0	1	27 990	8.5	100	0.2	36.9	62.9
Coreia do Sul	44.8	99	10 160	7.5	81	6.5	44.2	49.3
Taiwan	21.5	36	12 838	6.6	81	3.0	38.9	58.2
<i>ASEAN</i>								
Brunei	0.3	6	15 950	1.4	58	1.6	56.5	41.9
Indonésia	195.8	1905	1010	7.8	35	16.1	41.9	42.0
Malásia	19.9	330	4240	8.6	54	13.5	47.4	39.1
Filipinas	67.6	300	1 050	2.2	54	21.5	35.5	43.0
Tailândia	59.4	513	2810	8.5	32	10.8	42.4	46.8
Vietname	74.5	332	260	8.2	21	34.0	27.7	38.2
China	1227.0	9561	570	11.3	30	18.9	53.0	28.1
Camboja	10.2	181	290	5.9	21	44.5	18.7	36.7
Laos	4.9	237	360	6.4	22	55.2	18.5	26.3
Myanmar	46.5	677	235	6.5	26	46.3	15.5	38.2

Nota: A população e per capita PNB de Taiwan são de 1996.

Fonte: Nações Unidas, *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific*, Nações Unidas, New York, 1997; Banco Mundial, *World Development Report*, Banco Mundial, Washington D.C., 1997; e, *Taiwan Statistical Yearbook*, 1997.

A região da Ásia Pacífico caracteriza-se por uma extraordinária diversidade. As diferenças não são apenas culturais e históricas, geográficas e demográficas, sociais e políticas, mas, sobretudo, económicas. O Quadro 1 fornece os indicadores económicos básicos que ilustram estas diferenças.

O Japão reagiu à devastação da guerra para voltar a ser uma potência económica e tornar-se o indisputado líder económico da região. As neis ocupam o nível seguinte de desenvolvimento, emergindo como potências económicas de direito próprio. Actualmente o Banco Mundial classifica Hong Kong e Singapura como «economias de alto rendimento», a Coreia do Sul tornou-se membro da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento na Europa (ocde) em 1996 e Taiwan prepara-se para o fazer. Segue-se

a asean-4 com a Malásia e a Tailândia a passarem, respectivamente, a economias de rendimento «médio superior» e «médio», enquanto as Filipinas e a Indonésia se juntam às de rendimento «médio inferior». Depois aparece a China, cuja importância nunca é de mais enfatizar. E, acabados de entrar na corrida, aparecem os Estados da Indochina, com o Vietname à cabeça. O Camboja e o Laos, essencialmente agrícolas e com pequenas populações (dez e cinco milhões), e o Myanmar perfilam-se a seguir.

Uma outra característica marcante das economias asiáticas do Pacífico é o seu extraordinário grau de complementaridade (Quadro 2). As economias da asean (excepto Singapura) e da China possuem abundantes recursos naturais, tanto renováveis como não-renováveis. Por outro lado, as economias da Ásia Oriental – o Japão e as neis – praticamente não são dotadas de recursos naturais, mas dispõem de capital, tecnologia e mão-de-obra altamente especializada. É indubitável que estas complementaridades constituem a base para a integração económica da região levada a cabo pelo mercado<sup>3</sup>.

**Quadro 2** Complementaridade das economias da Ásia Oriental

Indicador	Japão	NEIS	ASEAN*	China
Recursos naturais	Não	Não	Sim	Sim
Mão-de-obra	Não	Não	Sim	Sim
Capital	Sim	Sim	Não	Não
Tecnologia	Sim	Sim	Não	Não

\* Excepto Singapura, que faz parte das NEIS.

### **O Japão e as neis: o modelo da Ásia Oriental «original»**

Embora em abundante literatura se tenha estabelecido que não existe um modelo da Ásia Oriental «único»<sup>4</sup>, as cinco economias do leste asiático exibem um número de características comuns suficiente para merecerem esta designação. A Coreia do Sul e Taiwan adoptaram o projecto do Japão para um desenvolvimento acelerado, ao passo que Hong Kong e Singapura, onde a agricultura é praticamente inexistente, se basearam nas vantagens comparativas dos seus portos naturais e entrepostos comerciais. As quatro neis estavam a lutar pela sua sobrevivência: sobrevivência política, no caso da Coreia do Sul e de Taiwan; sobrevivência nacional, no de Singapura; ou mera sobrevivência económica, no caso de Hong Kong<sup>5</sup>. Mas então o que é que distingue o modelo da Ásia Oriental? A característica mais amplamente reconhecida é a da sua orientação para o exterior. Todas estas economias confiaram fortemente nas exportações como fonte principal de crescimento económico. Todas elas encorajaram (enormes) poupanças, realçaram a importância da educação (formação do capital humano) e tentaram construir um consenso social através da promoção de objectivos nacionais (factores estes que têm sido identificados com o Confucionismo)<sup>6</sup>.

As neis, inspiradas pelo Japão, seguiram aproximadamente o mesmo caminho no seu desenvolvimento. Começaram com uma fase de substituição das importações<sup>7</sup>, durante a qual o mercado doméstico foi protegido e as indústrias de trabalho intensivo estimuladas. A promoção das exportações surgiu como um prolongamento natural da substituição das importações<sup>8</sup>. Durante a década de sessenta concentraram esforços nas indústrias de mão-de-obra intensiva, onde detinham vantagem comparativa evidente. Nos anos setenta

passaram para as indústrias de capital intensivo e, nos anos oitenta e noventa, avançaram para as indústrias de especialização intensiva e de alta tecnologia. A sua performance, independentemente do critério, tem sido fenomenal. O aspecto mais controverso é, talvez, o do papel desempenhado pelo Estado. Alguns têm-no minimizado<sup>9</sup>, enquanto outros o têm salientado, descrevendo o Japão, a Coreia do Sul, Taiwan e Singapura como estados de desenvolvimento<sup>10</sup> ou «sistemas capitalistas guiados pelo Estado»<sup>11</sup> em que o Estado é considerado o arquitecto principal destes «milagres». Outros, todavia<sup>12</sup>, ficam-se por uma posição intermédia<sup>13</sup>. De qualquer forma, as experiências económicas das neis têm tido um impacto primordial no Sudeste Asiático e em todos estes países o Estado, em graus variados, desempenha um papel intervencionista.

### **O Sudeste Asiático: a asean**

A Associação das Nações do Sudeste Asiático (asean) foi fundada em Bangucoque, em 1967, pela Tailândia, Indonésia, Malásia, Filipinas e Singapura. O Brunei aderiu em 1984, o Vietname em 1995, o Laos e Myanmar em 1997<sup>14</sup>. A asean, concebida inicialmente como um grupo de cooperação regional, tornou-se entretanto uma verdadeira força económica e política na região. Tem sido extremamente coesa em termos de política externa, como ficou demonstrado com o seu envolvimento no processo de paz do Camboja e a gestão da disputa das Spratlys. É um fórum natural onde se podem solucionar disputas, tanto de natureza territorial como outras.

À asean falta, contudo, a coesão económica presente noutros blocos comerciais regionais, como sejam a União Europeia e a Associação de Comércio Livre da América do Norte (nafta). De facto, não foi senão com a Cimeira de Bali, em 1976, que o foco do grupo se centrou em objectivos económicos, principalmente ao longo de linhas estabelecidas por projectos de cooperação económica regional<sup>15</sup>. Entretanto, os ganhos potenciais de um maior comércio intra-regional foram reconhecidos e assim se tomaram algumas iniciativas para o efectivar, como seja o Acordo de Comércio Preferencial de 1977. Mais recentemente assistiu-se a uma tentativa de estabelecimento até 2003 de uma Área de Comércio Livre na asean (afta – asean Free Trade Area), com tarifas a serem reduzidas até um limite máximo de 5 por cento para a maior parte dos produtos<sup>16</sup>.

Ao procurar estabelecer uma estratégia de desenvolvimento, a asean-4<sup>17</sup> buscou inspiração no Japão e nas neis e tentou emular o chamado modelo da Ásia Oriental, nomeadamente no que concerne à «orientação para o exterior» e a um papel pragmático e intervencionista a desempenhar pelo Estado. Apesar de diferenças consideráveis no processo de desenvolvimento, a asean-4 partilha algumas características estruturais e adoptou estratégias comuns, particularmente visíveis nas últimas duas décadas. Um traço comum, e certamente o ímpeto inicial do crescimento económico, consiste na abundância de recursos naturais. Entre todas estas nações, dispõe-se de uma variedade fabulosa de recursos naturais (madeira, estanho, níquel, prata, ouro, cobre, ferro, sal, bauxite, borracha, gás natural). A complementar tudo isto, a Indonésia e a Malásia contam-se entre os maiores produtores de petróleo. Esta enorme base de recursos naturais foi a fonte da maior parte das exportações até ao início dos anos setenta. Foi só nessa altura que a Malásia, a Tailândia e as Filipinas (e a Indonésia, na década de oitenta) adoptaram uma política de promoção das exportações, depois de terem iniciado uma primeira fase de substituição das importações nas décadas de cinquenta e sessenta. As Filipinas, tendo

sido a primeira economia a industrializar-se, foi a que sofreu maiores dificuldades na passagem da substituição das importações à promoção das exportações.

Mostra-se esta abertura gradual ao comércio externo no Quadro 3. Usam-se os ratios entre as exportações e as importações e o pib para medir o grau de abertura. Em apenas cerca de duas décadas a alteração foi extraordinária, com o ratio entre as exportações da Tailândia e o seu pib a triplicar, e o da Indonésia e da Malásia a duplicar. A Malásia mantém-se ainda a economia mais aberta, com um ratio escalonado de 83 por cento para as exportações e 84 por cento para as importações. É óbvio que o crescimento das exportações contribuiu significativamente para o crescimento económico (Quadro 3)<sup>18</sup>.

**Quadro 3** Exportações, importações e Produto Interno Bruto

	Exportações/PiB ratio				Importações/PiB ratio				Taxas de crescimento do PiB e exp. (%)					
	1970	1980	1990	1994	1970	1980	1990	1994	1970-79		1980-89		1990-94	
									exp.	PiB	exp.	PiB	exp.	PiB
Indonésia	0.11	0.28	0.24	0.23	0.10	0.14	0.21	0.18	9.6	7.2	3.8	5.7	21.3	7.6
Malásia	0.40	0.53	0.69	0.83	0.33	0.44	0.65	0.84	5.0	7.8	9.2	5.8	17.8	8.4
Filipinas	0.16	0.18	0.18	0.21	0.18	0.26	0.30	0.35	7.1	5.7	4.4	2.0	10.2	1.6
Tailândia	0.10	0.20	0.27	0.32	0.18	0.29	0.39	0.38	11.7	7.2	14.6	7.3	21.6	8.2

fontes: Banco Mundial, *World Tables*, Banco Mundial, Washington D.C., 1994; *idem*, *World Development Report*, Banco Mundial, Washington D.C., 1996; e, cálculos próprios.

No Sudeste Asiático, como anteriormente no leste asiático, assiste-se a uma notável e célere industrialização virada para a exportação. O Quadro 4 mostra a composição dessas exportações.

**Quadro 4** Alteração da composição das exportações

	Produtos Primários (%)				Manufaturas (%)			
	1970	1980	1990	1993	1970	1980	1990	1993
Indonésia	99	98	65	47	1	2	35	53
Malásia	93	81	46	30	7	19	54	70
Filipinas	92	63	31	24	8	37	69	76
Tailândia	92	72	36	27	8	28	64	73

fontes: Banco Mundial, *World Tables*, Banco Mundial, Washington D.C., 1994; *idem*, *World Development Report*, Banco Mundial, Washington D.C., 1996; e, cálculos próprios.

Em 1970 as matérias-primas (exportações de combustíveis e não-combustíveis) dominavam as exportações, com a Indonésia a exportar 99 por cento, a Malásia 93 por cento, as Filipinas e a Tailândia 92 por cento. Em 1993, 76, 73 e 70 por cento de todas as exportações das Filipinas, Tailândia e Malásia, respectivamente, eram de bens manufacturados. A Indonésia, com 53 por cento, tem a quota mais baixa de manufacturação. As alterações na estrutura das exportações reflectem as mudanças na estrutura das economias cujo sector agrícola diminuiu consideravelmente nas últimas duas décadas. Em 1995 a agricultura representou apenas 11 por cento do pib na Tailândia, 14 por cento na Malásia, 16 por cento na Indonésia e 22 por cento nas Filipinas (embora as respectivas taxas de emprego nesse sector sejam muito mais elevadas). Em contrapartida, o sector de serviços tem crescido, contribuindo actualmente mais para o pib do que o sector industrial nas Filipinas (43 por cento) e na Tailândia (47 por cento).

**Quadro 5** Alteração económica estrutural – composição do PIB (%)

	Agricultura			Indústria			Serviços		
	1970	1980	1995	1970	1980	1995	1970	1980	1995
Indonésia	45	24	16	19	42	42	36	34	42
Malásia	29	22	14	25	38	47	46	40	39
Filipinas	30	25	22	32	39	36	39	36	43
Tailândia	26	23	11	25	29	42	49	48	47

Fonte: Banco Mundial, *World Development Report*, Banco Mundial, Washington D.C., diversos números.

Taxas de crescimento tão altas requerem uma mobilização massiva de recursos financeiros. Uma outra característica comum de todos os países da asean é a capacidade de atingir taxas de poupança e de investimento muito elevadas. O Quadro 6 regista os níveis de poupança e investimento internos brutos na asean-4, enquanto percentagem do pib.

**Quadro 6** Poupança e investimento internos brutos na ASEAN-4 (em % do PIB)

	Poupança Interna Bruta (%)			Investimento Interno Bruto (%)		
	Média 1971-80	Média 1981-90	Média 1991-93	Média 1971-80	Média 1981-90	Média 1991-93
Indonésia	21.6	32.0	36.5	19.3	30.4	35.0
Malásia	29.1	33.0	30.0	24.9	30.8	35.6
Filipinas	26.5	22.3	15.4	27.8	21.9	21.5
Tailândia	22.2	24.4	33.7	25.3	26.7	36.6

Fonte: Asian Development Bank, *Asian Development Bank Outlook*, Asian Development Bank, s.l., 1994; e, cálculos próprios.

### **Integração regional da Ásia do Leste e do Sudeste: o modelo dos «gansos em voo» (flying geese)**

Os Estados da Ásia Pacífico experimentaram um aumento da integração económica nas últimas duas décadas como resultado de maiores trocas comerciais e fluxos de investimento intra-regionais. O rápido crescimento das transacções intra-regionais deveu-se basicamente a factores internos, tais como uma «parceria comercial natural», níveis crescentes de rendimento que contribuíram para o comércio intra-industrial, a política de abertura da China e a liberalização das transacções comerciais e de capitais<sup>19</sup>. Na ausência de organizações institucionais fortes e de formas de cooperação económica, parece que o aumento e a magnitude dos fluxos de comércio e de capital regionais e globais na Ásia Pacífico derivam essencialmente das forças do mercado. A abertura para o exterior de todas as economias asiáticas do Pacífico é evidente no Quadro 7.

**Quadro 7** Exportações e importações de bens em percentagem do PIB

	Exportações (em % do PIB)			Importações (em % do PIB)		
	1980-84	1985-89	1990-95	1980-84	1985-89	1990-95
Singapura	139.0	141.5	134.5	176.8	159.0	148.2
Hong Kong	74.4	100.5	116.5	84.0	98.3	122.5
Malásia	48.1	57.1	77.4	44.2	45.8	78.6
Taiwan	48.0	47.2	40.3	40.9	34.9	35.8
Tailândia	18.5	23.9	30.5	26.1	29.1	38.7
Vietname	...	10.7	25.6	...	23.4	29.4
Coreia do Sul	30.0	31.6	25.5	34.0	29.2	27.4
Indonésia	25.8	22.7	23.9	16.5	15.0	20.0
Filipinas	15.6	17.1	20.4	23.2	21.7	33.1
China	7.6	11.8	19.8	7.5	14.5	18.4
Japão	12.8	10.1	9.0	11.8	7.0	6.5

Fonte: Nações Unidas, *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific*, 1997, Nações Unidas, New York, 1997, p. 89.

O aumento do volume das trocas comerciais e a alteração da estrutura do comércio na região da Ásia Pacífico reflectem uma interdependência económica crescente entre os quatro grupos principais: Japão, neis, China e asean-4<sup>20</sup>. Durante a década de oitenta, as trocas comerciais entre as neis e a asean e entre as neis e a China cresceram muito rapidamente. A redução das barreiras comerciais contribuiu para um rápido aumento de transacções comerciais. A asean-4 liberalizou a política comercial, a par com outros Estados da região, nomeadamente a China, o Japão, Taiwan e a Coreia do Sul, facilitando a integração na economia global<sup>21</sup>. A composição e a orientação do comércio dos países da asean-4 reflectem estas mudanças (Quadro 8).

**Quadro 8** Orientação do comércio da ASEAN-4 (%)

		Exportações		Importações	
		1980	1995	1980	1995
<i>Indonésia</i>	Japão	49.3	28.1 (1)	31.5	24.5 (1)
	NEIs	...	20.6 (2)	...	16.8 (3)
	USA	19.6	14.7 (4)	13.0	11.4 (4)
	CE/UE	6.5	15.3 (3)	13.6	19.9 (2)
	ASEAN	12.6	11.4 (5)	12.5	8.9 (5)
<i>Malásia</i>	Japão	22.8	12.5 (5)	22.8	27.3 (1)
	NEIs	...	31.5 (1)	...	23.7 (2)
	USA	19.6	20.8 (3)	15.1	16.3 (4)
	CE/UE	6.5	14.2 (4)	15.8	15.2 (5)
	ASEAN	22.6	26.8 (2)	16.4	17.2 (3)
<i>Filipinas</i>	Japão	26.6	15.8 (4)	19.9	22.3 (1)
	NEIs	...	16.3 (3)	...	19.9 (2)
	USA	27.5	35.8 (1)	23.5	18.5 (3)
	CE/UE	17.5	17.6 (2)	10.7	10.7 (4)
	ASEAN	6.6	12.9 (5)	6.7	10.4 (5)
<i>Tailândia</i>	Japão	15.1	16.8 (4)	21.2	30.7 (1)
	NEIs	...	18.4 (2)	...	15.2 (3)
	USA	12.7	17.9 (3)	14.5	12.1 (5)
	CE/UE	26.0	15.1 (5)	13.4	15.9 (2)
	ASEAN	16.4	19.1 (1)	12.0	12.7 (4)

Notas: \* Neste quadro a ASEAN inclui Singapura e Brunei. Singapura é também incluída nas NEIs.

\* A Comunidade Europeia (CE), 1980, e a União Europeia (UE), 1995, compreendem a Bélgica, Dinamarca, França, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Países Baixos, Portugal, Espanha e o Reino Unido.

fontes: Fundo Monetário Internacional, *Direction of Trade Statistics Yearbook*, Fundo Monetário Internacional, Washington D.C., 1987 e 1997.

Quanto às exportações, a importância do mercado norte-americano cresceu desde 1980 até aos anos noventa. Tendo absorvido 35.8 por cento do seu total em 1995, ocupa o primeiro lugar como mercado de exportação para as Filipinas, bem como o segundo lugar para a Malásia (depois de Singapura, que aparece incluída tanto nas neis como na asean), com 20.8 por cento. É também um mercado importante para a Tailândia e para a Indonésia, com 17.9 por cento e 14.7 por cento, respectivamente. A União Europeia é o segundo maior mercado de exportação para as Filipinas, o terceiro maior para a Indonésia, o quarto para a Malásia e o quinto para a Tailândia.

O Japão sofreu um decréscimo de importância como mercado para a exportação, com excepção da Tailândia, onde regista um pequeno aumento. Contudo, a alteração mais



significativa aponta para a proeminência das neis na região, na medida em que estas se tornaram o principal mercado de exportação para a Malásia, o segundo para a Indonésia e para a Tailândia, e o terceiro para as Filipinas.

O Japão foi a maior fonte de importações em 1995 para todos os países da asean-4, fornecendo cerca de 22 a 31 por cento de todos os bens importados. Prevê-se que esta tendência, visível desde a guerra (em menor grau no que diz respeito às Filipinas, dada a sua relação especial com os Estados Unidos), se mantenha. De facto, com excepção da Indonésia, desde 1980 até 1995, todos viram aumentar significativamente as suas quotas de importações do Japão. Estas importações do Japão são principalmente produtos manufacturados, ao passo que as exportações para o Japão são constituídas por produtos primários e matérias-primas, embora tenha havido um aumento na importância relativa de bens manufacturados (Quadro 9). Uma segunda tendência revela a importância das neis, tanto como mercados de exportação como de importação. Actualmente, as neis são o maior fornecedor de importações para a Malásia e as Filipinas, e o terceiro para a Indonésia e a Tailândia. A Ásia Pacífico é agora um mercado para si mesmo.

O papel do Japão na região da Ásia Pacífico não tem paralelo, pois tem sido o promotor fundamental do crescimento intra-regional, não apenas como o maior fornecedor de importações da Ásia, mas também como o fornecedor dominante de capital e de tecnologia. O processo de integração que está a decorrer e, na verdade, o processo de globalização<sup>22</sup>, só podem ser entendidos no contexto da crescente internacionalização da produção e do capital a que se vem assistindo há já décadas. Foi a internacionalização da produção que levou ao investimento directo estrangeiro (ide). Até aos anos de sessenta, a maior parte do investimento nesta região provinha da Europa e dos Estados Unidos, sendo só no final dessa década que o Japão assumiu a liderança. No princípio dos anos setenta, Kojima estabeleceu a diferença entre o ide de «tipo americano» do ide de «tipo japonês», que é essencialmente virado para a exportação<sup>23</sup>. Nessa primeira fase, a maior parte do investimento japonês foi canalizado para o desenvolvimento de recursos naturais, nomeadamente na Indonésia, a seguir à crise petrolífera de 1973. Depois, estendeu-se às indústrias de trabalho intensivo, nas quais o Japão, entretanto, perdera a sua vantagem comparativa. Na década de oitenta, ao Japão juntou-se uma segunda geração de investidores, as neis, à medida que também elas começaram a transferir as suas fábricas de trabalho intensivo para a asean e para a China, em busca de custos de mão-de-obra mais baixos. Este processo foi estimulado pelos ajustamentos de câmbio, que resultaram do Acordo de Plaza de 1985<sup>24</sup>. Criaram-se algumas unidades de alta tecnologia, especialmente na Malásia e na Tailândia com investimento de Taiwan<sup>25</sup>, e fez-se algum investimento em recursos naturais. Contudo, a maior parte do investimento da Ásia do Leste na asean-4 e na China foi canalizado para indústrias de trabalho intensivo, de pequena escala e viradas para a exportação<sup>26</sup>. É esta transferência da vantagem comparativa que está a esboçar o padrão de desenvolvimento industrial da região da Ásia do Pacífico conhecido como o modelo dos «gansos em voo» (flying geese). Imagem essa que advém da formação em V de gansos a voar, com o Japão à cabeça seguido pelas neis, a asean-4, a China e, agora, também pela Indochina. De acordo com esta perspectiva, grande parte da produção industrial seria, então, exportada para o Japão, de cujo facto encontramos alguma evidência, ao analisarmos as alterações nas importações japonesas de produtos manufacturados oriundos do Leste e Sudeste Asiático (Quadro 9). Em 1995, 34.4 por cento de todas as importações japonesas

provinham da Ásia do Leste e do Sudeste, bem acima, pois, dos 26.6 por cento de 1990. A complementar este facto, os produtos manufacturados subiram de 26 para 38 por cento em apenas cinco anos. Houve, realmente, um aumento de especialização intra-industrial. O comércio intra-industrial é mais elevado entre o Japão e as neis do que entre o Japão e os Estados da asean. Da mesma maneira, também o comércio intra-industrial entre as neis e a asean aumentou enormemente<sup>27</sup>.

**Quadro 9** Quotas das economias do leste e do Sudeste Asiático nas importações japonesas, 1990 e 1995 (%)

	1990			1995		
	Manufacturas	Não-manuf.	Import. Totais	Manufacturas	Não-manuf.	Import. Totais
<b>Leste e Sudeste Asiático</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>26.6</b>	<b>38</b>	<b>30</b>	<b>34.4</b>
NEIs	16	6	11.1	15	9	12.3
ASEAN	5	16	10.4	9	15	11.4
China	5	5	5.1	14	6	10.7
<b>Outros</b>	<b>74</b>	<b>73</b>	<b>73.4</b>	<b>62</b>	<b>71</b>	<b>65.6</b>

*Fonte:* Adaptado de, Nações Unidas, *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific*, Nações Unidas, New York, 1997, p. 91.

Por outro lado, as extraordinárias alterações que se operaram nas últimas duas décadas na Malásia e na Tailândia e, a um nível mais lento, na Indonésia, nas Filipinas e na China sugerem que se assiste, de facto, ao trajecto de desenvolvimento descrito pelo modelo dos «gansos em voo». A Malásia e a Tailândia, relativamente mais desenvolvidas, estão já a investir na China e no Vietname. Este modelo sugere um destino comum (todos adoptaram uma estratégia de desenvolvimento orientada para a exportação) e uma clara interdependência (evidenciada pelos crescentes fluxos de comércio, capital e mão-de-obra intra-regionais)<sup>28</sup>, que se traduz quer em cooperação quer em concorrência. Assim, o Japão está em concorrência actualmente com a Coreia do Sul e Taiwan, em vários sectores – as três maiores economias asiáticas partilham muitas exportações comuns, incluindo produtos electrónicos, aço, semicondutores e produtos químicos. O Japão e a Coreia do Sul ambos exportam automóveis, enquanto que a Coreia e Taiwan competem na construção naval, no aço e nos têxteis. Por outro lado, as nações da asean-4 enfrentam uma crescente competitividade em relação à China e à Indochina<sup>29</sup>.

Passados vinte anos parece ser claro que foi o ide pelo Japão e depois pelas neis, nos anos oitenta e noventa, que estimularam o crescimento económico e a industrialização acelerada da região. Os aumentos subsequentes da especialização intra-industrial do volume dos fluxos comerciais e de capitais ajudaram a tecer uma rede de relações de interdependência muito elaborada<sup>30</sup>.

### **Investimento externo e fluxos financeiros**

A integração da economia real levou pois à integração dos mercados financeiros e foi, simultaneamente, acelerada por ela. Altas taxas de poupança interna, acrescidas de baixas taxas de inflação e de uma tradição de parcimónia, foram conjugadas com altos níveis de

investimento directo estrangeiro, que segue, também, o trajecto sugerido pelo paradigma dos «gansos em voo» (Quadro 10).

**Quadro 10** Fluxos de investimento directo estrangeiro, 1984-1995  
(milhões de dólares)

	Média		
	1984-1989	1990-1994	1995
China	2282	16 062	37 500
Hong Kong	1422	1 597	21 000
Coreia do Sul	592	818	1 500
Taiwan	691	1 154	1 470
Indonésia	406	1 693	4 500
Malásia	798	4 174	5 800
Filipinas	326	757	1 500
Singapura	2239	4 682	5 302
Tailândia	676	1 788	2 300

Fonte: Adaptado de, Nações Unidas, *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific*, Nações Unidas, New York, 1997, p. 148.

Singapura e Hong Kong há muito que são os maiores receptores de ide, ao passo que a Coreia se tem sempre mostrado mais reticente. As nações da asean-4 (assim como a China) também têm vindo a aceitar de bom grado o investimento estrangeiro. Das quatro nações, a Malásia tem sido a mais aberta, tentando atrair há mais tempo o ide com iniciativas como o estabelecimento de zonas de processamento de exportações, e a Indonésia a mais relutante e a mais lenta na sua abertura. A China apresenta o maior aumento<sup>31</sup>.

No Quadro 11 mostra-se a dimensão relativa do fluxo de ide em conexão com o pib e com a formação bruta de capital fixo. Singapura e a Malásia detêm os ratios mais elevados, com fluxos de ide que ascendem a 9.7 e 7.8 por cento do respectivo pib, e 28.4 e 22.4 por cento do seu investimento bruto. Entre as nações em vias de desenvolvimento, a China tem sido a maior receptora de ide, com uma média de 11.6 por cento no período de 1990-1994. Em contraste, a Coreia apresenta o menor ratio de ide, com menos de 1 por cento para o mesmo período.

**Quadro 11 Fluxos de IDE em relação ao PIB e à formação bruta de capital fixo**

	Fluxos do investimento directo estrangeiro (%)			
	em relação ao PIB		em relação à formação de capital fixo	
	1984-1989	1990-1994	1984-1989	1990-1994
China	0.7	3.6	1.8	11.6
Hong Kong	3.0	1.7	12.2	6.8
Coreia do Sul	0.4	0.3	1.4	0.7
Taiwan	0.7	0.6	3.3	3.0
Indonésia	0.5	1.3	1.6	3,5
Malásia	2.4	7.8	8.8	22.4
Filipinas	1.0	1.5	5.1	6.2
Singapura	10.3	9.7	28.3	28.4
Tailândia	1.3	1.7	4.4	4.3

Fonte: Adaptado de, Nações Unidas, *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific*, Nações Unidas, New York, 1997, p. 51.

Em termos da origem desse investimento, o Japão é ainda o líder, embora o investimento das neis na Ásia Pacífico esteja a crescer significativamente e estas estejam, agora, a oferecer concorrência ao Japão no Sudeste Asiático<sup>32</sup> e por toda a parte. O acesso das neis aos maiores exportadores de capital, não só regional mas também globalmente, é um dos desenvolvimentos mais dramáticos da divisão internacional do trabalho. As neis, enquanto grupo, constituem o maior investidor nos Estados da asean-4, sendo Taiwan o maior investidor na Malásia, e Hong Kong na Tailândia<sup>33</sup>. O investimento da Coreia do Sul é maior na Indonésia e é habitualmente mais associado com indústrias de capital intensivo e de larga escala. Por outro lado, o investimento de Taiwan tende a concentrar-se no sector de pequenas empresas<sup>34</sup>.

Os fluxos de ide representam, em certa medida, um compromisso a longo prazo por parte dos investidores e são, por essa razão, mais estáveis do que outros fluxos. No entanto, a liberalização dos mercados financeiros internacionais nas décadas de oitenta e noventa produziu um volume sem precedentes de outros fluxos financeiros externos, essencialmente de curto prazo e, por consequência, intrinsecamente voláteis<sup>35</sup>.

Uma onda de liberalização financeira varreu a Ásia nos anos de 1980, abrindo os mercados de capitais a fluxos financeiros externos adicionais. O estabelecimento ou a revitalização das bolsas de valores levou ao investimento maciço em acções e a um crescimento verdadeiramente notável da capitalização (Quadro 12).

**Quadro 1** Indicadores básicos para a região da Ásia Pacífico, 1995

	População (milhões)	Área (milhares de km <sup>2</sup> )	PNB/PIB		População urbana (% do total)	Estrutura do PIB (%)		
			<i>per capita</i> (US\$ 1995)	Cresc. anual médio 1991-95 (%)		Agricultura	Indústria	Serviços
Japão	125.2	378	40 740	1.3	78	2.0	40.0	58.0
<i>NEIs</i>								
Hong Kong	6.2	1	23 130	5.5	95	0	18.0	82.0
Singapura	3.0	1	27 990	8.5	100	0.2	36.9	62.9
Coreia do Sul	44.8	99	10 160	7.5	81	6.5	44.2	49.3
Taiwan	21.5	36	12 838	6.6	81	3.0	38.9	58.2
<i>ASEAN</i>								
Brunei	0.3	6	15 950	1.4	58	1.6	56.5	41.9
Indonésia	195.8	1905	1010	7.8	35	16.1	41.9	42.0
Malásia	19.9	330	4240	8.6	54	13.5	47.4	39.1
Filipinas	67.6	300	1 050	2.2	54	21.5	35.5	43.0
Tailândia	59.4	513	2810	8.5	32	10.8	42.4	46.8
Vietname	74.5	332	260	8.2	21	34.0	27.7	38.2
China	1227.0	9561	570	11.3	30	18.9	53.0	28.1
Camboja	10.2	181	290	5.9	21	44.5	18.7	36.7
Laos	4.9	237	360	6.4	22	55.2	18.5	26.3
Myanmar	46.5	677	235	6.5	26	46.3	15.5	38.2

Nota: A população e *per capita* PNB de Taiwan são de 1996.

Fonte: Nações Unidas, *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific*, Nações Unidas, New York, 1997; Banco Mundial, *World Development Report*, Banco Mundial, Washington D.C., 1997; e, *Taiwan Statistical Yearbook*, 1997.

O acesso aos mercados financeiros internacionais recentemente obtido, juntamente com a desregulamentação a nível interno, tiveram como consequência o aumento quer ao uso financeiro de acções e obrigações por parte das empresas, quer ao recurso a empréstimos de instituições bancárias estrangeiras. A importância relativa destas fontes externas para a obtenção de financiamento é atestada no Quadro 13. É de salientar a extraordinária importância do recurso a empréstimos por parte da Coreia do Sul e da Tailândia (68 e 84 por cento do financiamento externo, respectivamente) em contraste com o uso do ide, como fonte principal de financiamento, por parte da China, Malásia e Filipinas com cerca de 65, 64 e 54 por cento respectivamente.

**Quadro 13** Financiamento externo por categorias principais, 1991-1995

	Total acumulado  (mil milhões US\$)	Empréstimos	Investimento em carteira emitido internacionalmente		IDE Líquido
			Obrigações	Acções	
			(Porcentagem do total)		
China	152.6	23	4	7	65
Indonésia	26.3	30	8	17	45
Malásia	27.8	33	-4	7	64
Filipinas	8.9	-19	27	38	54
Coreia do Sul	74.6	68	28	10	-6
Tailândia	91.8	84	4	5	7

Fonte: Adaptado de, Nações Unidas, *Trade and Development Report*, Nações Unidas, New York, 1997, p. 30.

É a esta liberalização financeira excessiva, complementada com práticas financeiras temerárias e fraca e ambígua regulamentação, que se deve o cerne da crise. A integração regional – que constitui uma vantagem em tempos favoráveis mas que é uma desvantagem em tempos difíceis – contribuiu a uma mais rápida propagação da «crise cambial» e exacerbou o seu contágio. É também provável que venha a atrasar a recuperação.

### Sinais premonitórios da crise

Embora a crise asiática pareça ter sido despoletada subitamente, a verdade é que já há algum tempo que ela se vinha preparando. Alguns observadores tinham até já expressado preocupação com as rupturas que se vinham a criar nos «milagres económicos», nomeadamente na Tailândia e na Coreia. Sabe-se também actualmente que tanto o fmi como o Banco Mundial andavam a pressionar os governos da Tailândia, Malásia e de outros Estados, para tomarem medidas de correcção dos desequilíbrios externos.

### Abrandamento das exportações

Já em 1996 todas as economias da Ásia Oriental registavam uma quebra significativa das suas exportações (Quadro 14), para a qual contribuíram diversos factores. Em primeiro lugar, as exportações acusavam o abrandamento industrial causado pelo alto nível de saturação que o mercado de produtos electrónicos tinha atingido, levando a uma redução que chegou a 70 por cento dos preços de semicondutores praticados em 1995. (Os produtos electrónicos constituem cerca de 50 por cento do total das exportações de Singapura, 25 por cento da Malásia e Coreia do Sul, e entre 10 e 15 por cento de Taiwan, Filipinas e Tailândia). Em segundo lugar, assistiu-se a um decréscimo da competitividade devido à valorização das moedas asiáticas, ligadas ao Dólar através de um regime de taxas de câmbio fixas. (De notar que, entre Abril de 1995 e Fevereiro de 1997, o Dólar obteve uma valorização de cerca de 50 por cento em relação ao Iene). E, por último, o declínio do rendimento das exportações foi agravado por uma diminuição substancial da procura, dado o desempenho anémico da economia regional liderante – o Japão. A queda

do crescimento das exportações foi particularmente dramático para a Coreia (de 31.5 para 4.1 por cento) e a Tailândia (de 24 para 4.1 por cento). As Filipinas sofreram uma redução bastante menor (de 29.4 para 17.5 por cento) em parte porque exporta essencialmente para os Estados Unidos (Quadro 8), cuja economia se mantém vibrante.

**Quadro 14** Valores da produção, exportações e importações, 1994-1996  
(alterações em relação ao ano anterior)

	Produção (%)			Exportações (%)			Importações (%)		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Hong Kong	5.4	4.7	4.7	11.9	14.8	4.0	16.7	19.1	3.0
Coreia do Sul	8.6	9.0	7.0	15.7	31.5	4.1	22.4	32.1	12.2
Singapura	10.5	8.8	7.0	25.8	21.5	6.7	19.8	21.6	6.0
Taiwan	6.5	6.0	5.7	9.4	20.0	8.2	10.3	21.0	2.0
Indonésia	7.5	8.2	7.8	9.9	13.1	8.8	13.9	23.0	11.8
Malásia	9.1	10.1	8.8	23.1	25.9	4.0	28.1	29.4	1.3
Filipinas	4.4	4.8	5.5	18.5	29.4	17.5	21.2	23.7	25.0
Tailândia	8.9	8.7	6.7	22.2	24.7	0.1	18.5	31.6	4.1

Fonte: Nações Unidas, *Trade and Development Report*, Nações Unidas, New York, 1997, p. 14.

A significativa diminuição do valor das exportações foi acompanhada por um agravamento da balança comercial e défices crescentes da balança de transacções correntes.

### **Défices elevados e crescentes da balança de transacções correntes**

Há algum tempo que se chamava a atenção para o facto de algumas economias da Ásia Oriental registarem défices muito elevados – e, nalguns casos, crescentes – das suas balanças de transacções correntes, como era o caso, indubitavelmente, da Tailândia e da Coreia. O défice da balança de transacções correntes da Coreia praticamente duplicou de 1994 para 1995 e triplicou de 1995 para 1996, tanto em termos absolutos como em termos relativos. Em 1996, o défice da balança de transacções correntes atingia cerca de 5 por cento do valor do pib na Coreia, 6 por cento na Malásia e nas Filipinas, e 9 por cento na Tailândia<sup>36</sup>.

O saldo da balança de transacções correntes é, por definição, igual à diferença entre a poupança e o investimento doméstico. Convém, pois, analisar a balança de capitais.

### **Financiamento externo – dívida a curto prazo**

Em 1996, todos os Estados da Ásia Oriental, com excepção da Tailândia, aumentaram o seu crédito líquido aos bancos, e a Coreia tomou o lugar que a Tailândia ocupava até aí, como o maior detentor de dívida bancária líquida (Quadro 15). Além disso, a maior parte deste crédito – tanto em empréstimos bancários como em títulos de dívida – foi utilizado pelas bancas nacionais para, posteriormente, financiar actividades não produtivas (como

seja no sector imobiliário) ou pouco rentáveis, a taxas de juro mais elevadas. Esta arbitragem foi particularmente notória na Coreia, Malásia e Tailândia.

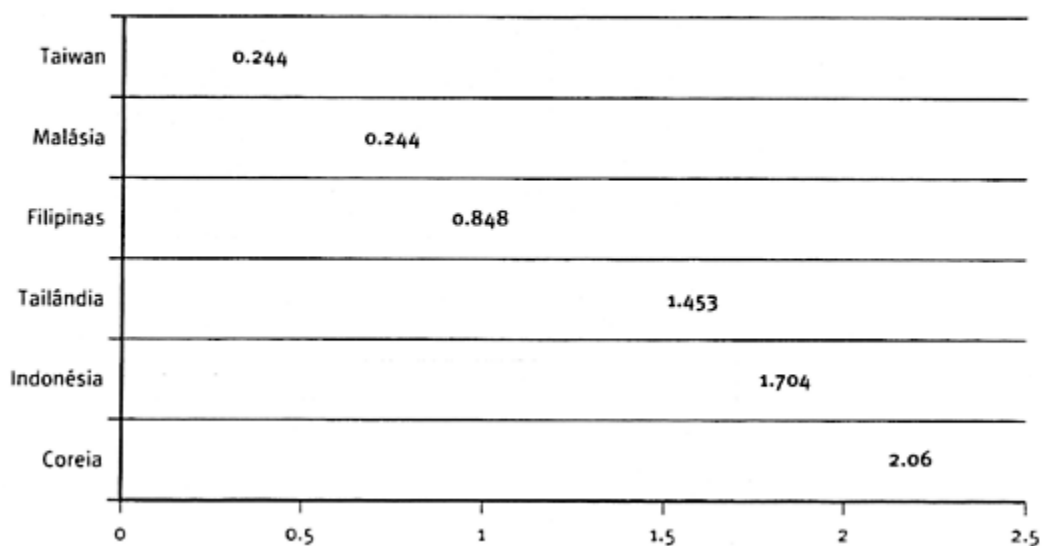
**Quadro 15** Crédito aos bancos internacionais e outro financiamento da dívida, 1995 e 1996  
(mil milhões de dólares)

	Títulos de dívida emitidos internacionalmente		Alteração em empréstimos bancários	
	1995	1996	1995	1996
China	0.3	1.5	10.2	13.4
Indonésia	0.1	1.9	6.9	8.1
Coreia do Sul	8.6	17.2	22.5	25.9
Malásia	1.4	4.6	3.2	7.2
Filipinas	0.5	3.1	1.5	5.4
Tailândia	1.3	4.4	38.8	8.9

Fonte: Nações Unidas, *Trade and Development Report*, Nações Unidas, New York, 1997, p. 34.

O recurso cada vez mais frequente, de Estados como a Tailândia, Indonésia e Coreia, à dívida a curto prazo, sobretudo em dólares, para este financiamento externo, era outro preocupante sinal premonitório. A Figura 2 mostra a relação entre a dívida externa a curto prazo e as reservas, em Junho de 1997<sup>37</sup>. A Coreia apresenta um valor astronómico de 2.06, o que significa que as suas obrigações a curto prazo igualavam duas vezes a quantidade das suas reservas. A Tailândia e a Indonésia apresentam também proporções muito elevadas, na ordem de 1.5 e 1.7, respectivamente.

**Fig. 2** Dívida a Curto Prazo/Reservas, Junho 1997





O facto de os bancos e empresas «contarem» com taxas de câmbio fixas contribuiu para o excessivo uso ao crédito<sup>38</sup> e o excessivo investimento, os quais, por sua vez, começaram a extenuar os sistemas financeiros, que se achavam cada vez mais debilitados. Este investimento estava a ser canalizado de forma crescente para empreendimentos menos rentáveis e de maior risco – sector imobiliário e bolsa de valores na Tailândia, e expansão económica ultramarina precipitada e exagerada por parte dos chaebol (grupos económicos) coreanos. Mais do que o de qualquer outro Estado da região, o desenvolvimento coreano dependeu sempre do recurso ao crédito estrangeiro para obtenção de capitais, mas desconhecia-se o valor real da sua dívida externa até ao momento em que atingiu tais proporções que já não era possível ocultá-lo. O colapso de Hanbo, o primeiro chaebol a falir em mais de uma década, foi o primeiro sinal óbvio de que algo estava a correr muito mal na economia coreana.

### Valorização real e desalinhamento das taxas de câmbio

A combinação de taxas de câmbio fixas e de grandes fluxos financeiros externos foi fatal. As moedas locais iam-se valorizando com o Dólar, dada a taxa de paridade fixa em relação ao Dólar, ao mesmo tempo que sofriam uma enorme pressão para baixar devido ao declínio das exportações, aos elevados défices das balanças de transacções correntes em crescimento constante, e ao recurso massivo ao crédito estrangeiro. Tudo isto levou a graves desalinhamentos cambiais (Quadro 16), que não poderiam continuar indefinidamente, como é óbvio<sup>39</sup>.

**Quadro 16** Défices das balanças de transacções correntes e valorização real antes da crise, 1990-1997

	Valorização da taxa cambial real (%)	Transacções correntes (% of GDP)
Coreia do Sul	12	2.6
Filipinas	47	5.8
Indonésia	25	6.4
Malásia	28	13.5
Tailândia	25	14.3

*Nota:* A conta de transacções correntes corresponde ao período 1989-1995

*Fonte:* Conferência organizada pelo Fórum sobre a Dívida e o Desenvolvimento, Charles Wyplosz, documento intitulado *Globalized Financial Markets and Financial Crisis*, Amesterdão, 16 e 17 de Março de 1998.

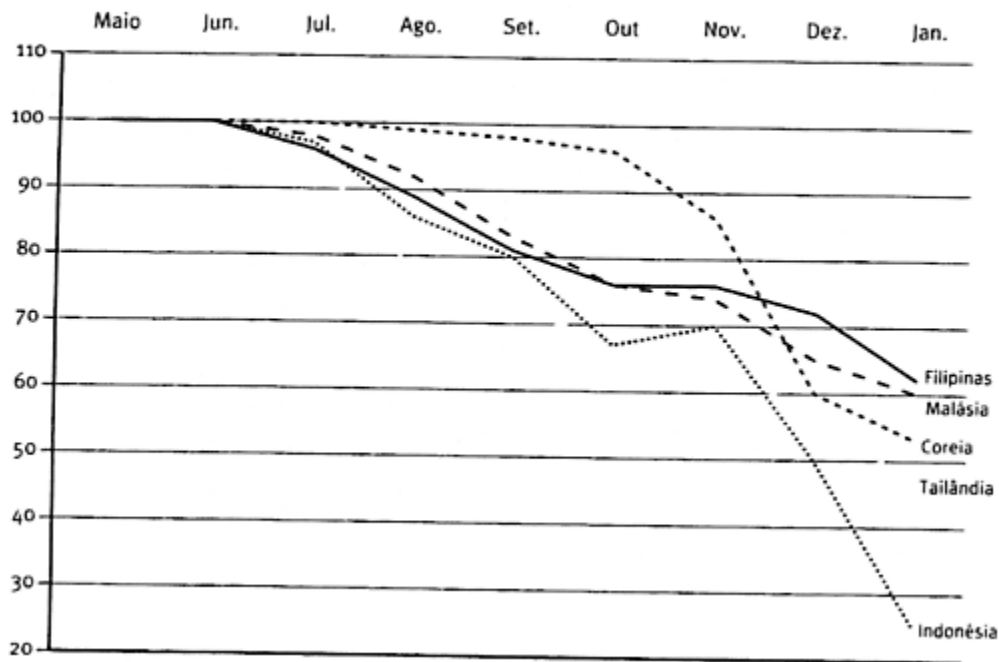
Naturalmente, a especulação cambial aumentou. (É importante notar que a especulação, não sendo uma causa da crise, mas sim um sintoma dos desequilíbrios subjacentes a ela, pode, no entanto, não só precipitar a crise como também exagerar as suas consequências)<sup>40</sup>. Entretanto, a crescente falta de confiança dos investidores levou à fuga de capitais e à pressão para a desvalorização da moeda. Uma correcção era, pois, inevitável<sup>41</sup>.

### A crise cambial

É assim que no dia 2 de Julho de 1997, depois de implacáveis ataques ao Baht, o Governo tailandês se vê obrigado a desistir de defender o valor da moeda. Nesse mesmo dia o Baht desvalorizou em cerca de 20 por cento sucumbindo às forças do mercado. O mal estendeu-se rapidamente a outras economias da região, à medida que os investidores debandavam em massa.

Seguiram-se sessões de correcção e de desvalorização competitivas que lançaram o pânico financeiro, causaram ainda maior fuga de capitais, e resultaram ainda em maiores desvalorizações. As moedas entraram em queda livre – de Maio de 1997 a Janeiro de 1998, o Baht tailandês perdeu 52 por cento do seu valor em relação ao Dólar, enquanto que o Ringgit malaio perdeu 43 por cento, o Peso filipino 38 por cento, o Won coreano 48 por cento e a Rupia indonésia 75 por cento (Figura 3).

Fig. 3 Moedas em Queda Livre (Maio 1997=100)



As crises cambiais tendem a propagar-se por efeitos de contágio. Sabe-se que estes efeitos de contágio se fazem sentir em Estados de características «semelhantes»<sup>42</sup>, quer por razões geográficas, como foi o caso da América Latina, quer por razões estruturais (por exemplo, dada a estrutura bancária). Neste caso, o contágio foi fulminante e extremamente pernicioso.

### Efeitos de contágio

Quanto mais vasta e profunda for a integração económica e financeira, maiores os laços estruturais, e mais rápido e profundo será o contágio. Como já foi discutido, dois traços fundamentais caracterizaram o processo de desenvolvimento económico do Sudeste Asiático: a abertura ao exterior e a liberalização das relações económicas internacionais.

Estas duas estratégias contribuíram significativamente para uma maior integração económica na região através do aumento das trocas comerciais e dos fluxos de capitais e de mão-de-obra. A abertura da economia, combinada com uma pobre regulamentação, resultou em enormes fluxos de capitais – não só ide mas também empréstimos e investimento em carteira. As estruturas económicas da Ásia Pacífico transformaram-se, assim, num conjunto complexo e intrincado de interdependências, suportadas quer na cooperação quer na concorrência, o que tornou – para melhor e para pior – os respectivos Estados verdadeiramente inseparáveis.

Como também já foi demonstrado, estas economias, essencialmente viradas para o comércio internacional, exportam, em grande medida, produtos semelhantes, e para outros Estados da região, nomeadamente o Japão. O contágio dá-se assim, para além dos efeitos bancários e de endividamento externo, de duas maneiras. Em primeiro lugar, através de desvalorizações para fins competitivos, que afectam, e chegam mesmo a arrastar as empresas mais fortes, de economias fundamentalmente saudáveis como a China, Singapura e Taiwan<sup>43</sup>. Em segundo lugar, quer a crise, quer as reformas implementadas internamente como as impostas a nível externo, terão um impacto negativo no crescimento económico, que, por sua vez, reduzirá quer a procura total de produtos de fabrico nacional, quer as importações, de produtos intermédios e de consumo, muitas delas de proveniência regional. A contracção económica provocará, então, uma redução geral das importações, e, conseqüentemente, das exportações, o que irá contrair estas economias ainda mais<sup>44</sup>.

Entretanto, a propagação da crise fazer-se-á sentir noutras áreas da economia real como seja o mercado internacional do trabalho. Ao desemprego, causado pela falência de empresas incapazes de fazer frente às dívidas, que se multiplicaram, literalmente, da noite para o dia – recorde-se que grande parte da dívida externa era de curto prazo e em moeda estrangeira – vem-se juntar a repatriação de trabalhadores emigrantes. A Malásia e a Tailândia, por exemplo, começaram já a repatriar milhares de trabalhadores emigrantes, muitos deles da Indonésia, embora seja pouco provável que esta acção vá resolver o problema de desemprego que esses Estados enfrentam<sup>45</sup>.

Embora o contágio seja mais significativo e evidente regionalmente, os efeitos da crise fazem-se sentir também noutras zonas geográficas. O mal-estar dos investidores difundiu-se por outras partes do globo, nomeadamente no México, Brasil e Argentina, o que vem aumentar a volatilidade dos mercados de capitais financeiros internacionais. Além disso, a desvalorização excessiva das moedas asiáticas vai aumentar a concorrência com outros Estados, fora da Ásia Pacífico, o que está a gerar um certo receio de deflação global.

Finalmente, não será de mais salientar que a propagação, de certa forma fulminante, da crise cambial – que despoletou a crise económica – da Tailândia às Filipinas, à Malásia, à Indonésia, à Coreia, etc., ocorreu dada a contracção massiva, repentina e sem aviso, de capitais estrangeiros, nomeadamente por parte de instituições financeiras japonesas e de Hong Kong, que procuravam assim reduzir a exposição do seu capital ao risco, mas que acabaram por exacerbar o problema de sobremaneira.

### **As intervenções do fmi**

A Tailândia, a Indonésia e, mais tarde, a Coreia, esmagadas sob as obrigações a curto prazo das suas dívidas externas, não tiveram outro remédio senão apelar ao auxílio do fmi

e da comunidade internacional. A Tailândia, onde a crise começou, foi o primeiro Estado a fazê-lo em 28 de Julho de 1997, e à qual duas semanas depois foi apresentado um pacote de medidas de auxílio no valor de 16 mil milhões de dólares em troca do compromisso de proceder a certas reformas financeiras e económicas. Seguidamente, coube à Indonésia receber a promessa de um programa de apoio financeiro, em 31 de Outubro, no valor de 40 mil milhões de dólares, o primeiro de vários acordos negociados com o fmi. Finalmente, a Coreia, incapaz de travar a queda do Won, viu-se obrigada a assinar uma carta de intenções, em 3 de Dezembro, para um pacote de 57 mil milhões de dólares – a maior intervenção financeira deste género de sempre. Além destas intervenções de multimilhões de dólares, o fmi providenciou também auxílio às Filipinas e à Malásia.

Embora as crises cambiais não sejam um fenómeno novo – entre as mais recentes contam-se por exemplo a crise europeia de 1992-1993 e a crise mexicana – a crise da Ásia Oriental está a obrigar o fmi a repensar o seu papel. De facto, esta crise, que começou como sendo um simples problema da balança de pagamentos, transformou-se rapidamente numa profunda crise financeira e actualmente deteriorou-se ao ponto de se tornar numa grave crise económica. Uma falta de confiança generalizada provocou fugas maciças de capitais, e estas, por sua vez, conduziram a grandes desvalorizações monetárias debilitando seriamente as economias nacionais. Muito rapidamente, a crise passou de um «desequilíbrio externo» para uma grande crise de confiança que atacou estas economias tanto do exterior como internamente. De realçar é a grande falta de transparência não só do governo, mas também dos bancos e das empresas, característica, em graus variados, destas economias, o que aumentou a incerteza e contribuiu para gerar o pânico.

Atingiu-se, entretanto, um consenso de que não é possível uma recuperação económica sem haver primeiro estabilidade cambial. O fmi está a reformular a sua abordagem tradicional para lidar com o problema prioritário que é a restauração da confiança nas moedas locais<sup>46</sup>. A primeira medida foi a injeção massiva de capital nessas economias, seguida da implementação de medidas para aumentar a confiança tanto dos investidores estrangeiros como dos investidores nacionais. Uma forma de reduzir a pressão para a desvalorização das moedas é a reestruturação da dívida externa, diminuindo assim a urgente procura de dólares para satisfazer as obrigações da dívida de curto prazo. A Coreia do Sul foi o primeiro Estado a conceber um acordo deste tipo, ao transformar empréstimos privados, no valor de 24 mil milhões de dólares, em empréstimos garantidos pelo Governo. Ao «nacionalizar» a dívida privada, a Coreia está a criar um «risco moral» (moral hazzard), que, no entanto, está a ajudar a solucionar a crise de liquidez que aflige a nação. À medida que as empresas fortes reestruturam as suas dívidas e as fracas declaram falência e à medida que a economia se contrai e as importações diminuem, a região passará de uma balança de transacções correntes deficitária para superavitária, que eventualmente venha a restaurar a confiança (Quadro 17). Igualmente importante é a reforma dos sistemas bancário e financeiro.

**Quadro 17** Cinco economias asiáticas – financiamento externo (em mil milhões de dólares)

	1994	1995	1996	1997*	1998**
<b>Balança de transacções correntes</b>	<b>-24.6</b>	<b>-41.3</b>	<b>-54.9</b>	<b>-26.0</b>	<b>17.6</b>
<b>Financiamento externo (líquido)</b>	<b>47.4</b>	<b>80.9</b>	<b>92.8</b>	<b>15.2</b>	<b>15.2</b>
Fluxos privados (líquidos)	40.5	77.4	93.0	-12.1	-9.4
Investimento	12.2	15.5	19.1	-4.5	7.9
Investimento directo	4.7	4.9	7.0	7.2	9.8
Investimento em carteira	7.6	10.6	12.1	-11.6	-1.9
Credores privados	28.2	61.8	74.0	-7.6	-17.3
Banca comercial	24.0	49.5	55.5	-21.3	-14.1
Outros credores privados	4.2	12.4	18.4	13.7	-3.2
Fluxos oficiais (líquidos)	7.0	3.6	-0.2	27.2	24.6
Instituições financeiras internacionais	-0.4	-0.6	-1.0	23.0	18.5
Credores bilaterais	7.4	4.2	0.7	4.3	6.1
<b>Crédito interno/outros (líquidos)**</b>	<b>-17.5</b>	<b>-25.0</b>	<b>-19.6</b>	<b>-11.9</b>	<b>-5.7</b>
<b>Reservas excl. ouro (- = aumento)</b>	<b>-5.4</b>	<b>-13.7</b>	<b>-18.3</b>	<b>22.7</b>	<b>-27.1</b>

Nota: As cinco economias compreendem a Indonésia, Coreia, Malásia, Filipinas e Tailândia.

\* Estimativa.

\*\* Previsão do Institute of International Finance (IIF).

<sup>1</sup> Incluindo resident net lending, ouro monetário, e erros e omissões.

Dados: IIF.

Fonte: Fundo Monetário Internacional, «IMF Survey», vol. 27, n.º 3, 9 de Fevereiro de 1998, p. 35.

### Perspectivas para a região

Que se pode prever para esta região? Se é que a Malásia, Coreia e Tailândia já experimentaram algum alívio, ainda lhes estão reservados alguns ajustamentos muito penosos. Não se pode esquecer que mesmo antes do deflagrar da crise as economias do Sudeste Asiático já enfrentavam grandes desafios – estabilidade política, constrangimentos ambientais, falta de mão-de-obra especializada e de infra-estruturas. Diferentemente das neis (incluindo a Coreia), a asean-4 ainda tem grandes populações rurais, tendo necessidade de proceder a reestruturações problemáticas. Todos os Estados da asean-4 têm taxas de urbanização relativamente baixas, sendo 20 por cento a da Tailândia e 34 por cento a da Indonésia, respectivamente (Quadro 1). O êxodo das aldeias para as capitais criou, ainda, problemas sérios relacionados com a sobreurbanização e as disparidades regionais. A crise tudo veio complicar. As previsões para os próximos anos

destas economias, de que se apresenta uma média no Quadro 18, vão, pois, desde um crescimento fortemente negativo até a uma lenta recuperação.

**Quadro 18** Previsões médias para 1998 e 1999

	Média 1998	Média 1999
China	6,3	7,5
Coreia do Sul	2,5	1,7
Filipinas	1,9	4,0
Hong Kong	1,8	3,8
Indonésia	5,2	2,9
Malásia	1,6	1,8
Tailândia	4,0	3,7
Taiwan	5,0	5,7
Singapura	2,7	5,0

*Nota:* A média das previsões de Crédit Lyonnais, HSBC, James Capel, JP Morgan.

*Fonte:* *The Economist*, 7 de Março de 1998; e, *East Asian Economic Survey*, p. 5.

Mesmo assim, alguns observadores ainda consideram estas previsões demasiado optimistas, uma vez que há ainda muitos obstáculos a ultrapassar, e que a crise tem sido extremamente penosa, sobretudo para a Indonésia, Tailândia e Coreia, Estados onde a taxa de desemprego entretanto já duplicou<sup>47</sup> enquanto que a recuperação ainda mal se vislumbra. A Tailândia, que abraçou de todo o coração a prescrição do fmi, é disso um bom exemplo<sup>48</sup>. Por outro lado, e significativamente, economias como a Malásia e as Filipinas, que apresentavam uma situação inicial, em termos de enquadramento externo, relativamente mais saudável, tenderão a recuperar com maior facilidade. De notar que todos estes Estados, com excepção, pelo menos por enquanto, da Malásia, sofreram mudanças políticas de relevo, embora a Coreia tenha só atingido uma relativa estabilidade política com a eleição de Kim Dae-jung, e a Indonésia ainda sofra de grandes perturbações, apesar da saída de Suharto.

Também é importante realçar que três dos tigres originais – Singapura, Hong Kong e Taiwan – ainda ronronam e que o grande dragão – a China – aparenta ter permanecido relativamente incólume<sup>49</sup>. Como examinámos na secção anterior, estas economias mantiveram-se mais saudáveis, com balanças de transacções correntes positivas (Figura 1), dívidas externas, nomeadamente a dívida a curto prazo (Figura 2) e a dívida denominada em divisas estrangeiras como o Dólar, muito menores, e nos casos de Taiwan e Singapura regimes cambiais mais flexíveis. Também possuem, com excepção da China, sistemas bancários e financeiros bastante mais fortes, seguros, e transparentes<sup>50</sup>.

E talvez ainda mais importante é o que se irá passar com a economia japonesa, que continua em estagnação, e que é, em grande medida, responsável pelo abrandamento económico da região e a instabilidade dos mercados financeiros internacionais<sup>51</sup>.

Finalmente, deve-se acrescentar que muito do que explicou os «milagres económicos» ainda existe e pode ser revitalizado. O Quadro 19 recorda esses «fundamentos económicos». No passado, estes Estados fizeram muitas coisas bem feitas – e algumas mal – e muitas dessas vantagens ainda estão presentes. É possível canalizar as elevadas taxas de poupança para investimentos mais produtivos, por exemplo. A taxa de inflação é ainda relativamente baixa e o governo relativamente magro. Por outro lado, a educação forneceu a estas economias, particularmente à Coreia e à Malásia, uma força de trabalho especializada, que ainda é relativamente barata. E, concluindo, uma vez que o crescimento económico da região foi alimentado essencialmente por um crescimento das exportações e das manufacturas, o sector dos serviços continua ainda, em grande parte, por explorar, e oferece pois grande potencialidade para a criação de postos de trabalho<sup>52</sup>.

**Quadro 19** Fundamentos macroeconómicos – indicadores seleccionados

	Taxa de poupança (% do PIB) 1995	Taxa de investimento (% do PIB) 1995	Saldo orçamental/ /PIB (%) 1991-1995	Taxas anuais médias de inflação 1991-1995	Taxa de alfabetização adulta (%) 1995
China	42.3	39.5	-0.9	11.6	81
Coreia do Sul	36.7	37.1	-0.3	6.2	95+
Filipinas	14.7	22.3	-0.6	10.5	95
Hong Kong	32.6	34.9	1.8	9.3	92
Indonésia	35.8	37.8	-0.3	8.9	84
Malásia	37.2	40.6	-0.3	4.1	83
Singapura	52.0	33.2	4.7	2.6	91
Tailândia	36.5	43.1	2.9	4.8	94

Fonte: Nações Unidas, *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific*, Nações Unidas, New York, 1997, p. 22.

## Conclusão

O que é que, então, correu mal na Ásia? As crises cambiais, não sendo uma novidade, são, no entanto, um sintoma de graves desequilíbrios económicos. E, como acima demonstrámos, esses desequilíbrios estavam em germinação há já algum tempo. Havia, com efeito, sinais preocupantes de que, de facto, algo corria mal nestas economias: abrandamento económico causado essencialmente por uma quebra acentuada das exportações, grandes e crescentes défices da balança de transacções correntes, excessivo endividamento externo, sobretudo a curto prazo e em moeda estrangeira, bem como exagerado recurso ao crédito para actividades essencialmente especulativas. Um sentimento de complacência (criado por cerca de três décadas de sólido e continuado crescimento económico) e excesso de confiança (parcialmente alimentado pelo sistema de taxas de câmbio fixas em paridade com o Dólar) juntamente com a falta de transparência e de regulamentação adequada a um ambiente financeiro extremamente volátil, não só contribuíram para forjar esses problemas, como também os ajudaram a esconder.

Mais perturbador ainda é, todavia, o facto de algumas facetas geralmente associadas de forma positiva ao padrão de desenvolvimento do leste e do Sudeste Asiático poderem ser vistas, agora, como uma espada de dois gumes. A crise mostrou claramente que muitas dessas características têm um revés.

A liberalização do comércio internacional e a orientação para a exportação, que, no passado, muito bem serviram estas economias, tornaram-nas também mais vulneráveis a choques externos e a efeitos de contágio.

Ficou também claramente demonstrado que taxas elevadas de poupança per se não são o suficiente no caso do investimento ser canalizado para actividades não produtivas e/ou pouco rentáveis. A liberalização financeira interna conduziu a um nível de empréstimos e a um recurso ao crédito sem precedentes nestas economias, particularmente em áreas extremamente especulativas como seja a do sector imobiliário e bolsas de valores. A falta de transparência nuns casos, o excesso de expansão económica noutros, e a corrupção política e o compadrio ainda noutros, adensou o problema.

A liberalização financeira externa trouxe grandes fluxos de capitais, atraídos pelas elevadas taxas potenciais de rentabilidade, e altas taxas de juro, mas a mesma porta que os deixa entrar facilmente, também os deixa sair com a mesma facilidade. Os mercados de capitais financeiros internacionais, com um movimento de mais de um milhão de milhões de dólares por dia, detêm um elevado nível de especulação que pode levar a entradas e saídas de capitais muito grandes, literalmente, da noite para o dia. Os fluxos de capital externo podem, pois, oferecer uma fonte complementar de investimento mas também trazem com eles, particularmente se este é a curto prazo, alta volatilidade e, portanto, grande vulnerabilidade.

O regime de taxas de câmbio fixas, ligadas directa ou indirectamente (via cabaz de moedas) ao dólar, a que se deve, em grande medida, a estabilidade monetária duradoura da região, ajudou também a formar um falso sentimento de confiança, num contexto em que o Dólar se valorizava, conduzindo à sobrevalorização das moedas locais, e criando oportunidades para arbitragem cambial. O aumento ao financiamento externo, sobretudo a dívida externa a curto prazo e/ou denominada em dólares, contribuiu para aumentar ainda mais este desequilíbrio cambial. Num ambiente de tão grande liberalização financeira, um regime de taxas de câmbio fixas, ao limitar as opções monetárias dos governos, pode ser sinónimo de desastre<sup>53</sup>.

Uma maior integração económica, alimentada pela liberalização das transacções comerciais e financeiras, criando assim laços estruturais estreitos, comporta também um risco maior de contágio e uma velocidade maior de propagação de situações críticas. A economia japonesa, de cujo desempenho nos anos noventa o melhor que se pode dizer é que tem sido anémico, contribuiu de uma forma significativa para o abrandamento económico da região. De certa forma poder-se-á mesmo afirmar que a crise foi despoletada, pelo menos em parte, pela alta instabilidade da relação Dólar/Yene. Ao voar, os gansos tanto o podem fazer num conjunto harmonioso, como se podem atropelar uns aos outros, em momentos de aflicção.

Em conclusão, embora os benefícios da liberalização do comércio externo pareçam pesar francamente mais do que os custos, o mesmo não se poderá dizer da liberalização de capitais. Se é certo que os sistemas bancários, monetários e financeiros da região se revelaram como sendo fortemente ineficientes, incompetentes, opacos, e com muito pobre supervisão e regulamentação, também não é menos certo que essas deficiências



foram exacerbadas pela liberalização rápida e excessiva dos mercados financeiros domésticos e, pela liberalização, também rápida e excessiva, da balança de capitais externos, que resultou em fluxos massivos de capitais estrangeiros empurrados por taxas de juro internacionais muito baixas. Neste ambiente extremamente volátil, qualquer crise de confiança terá sempre, com certeza, efeitos negativos.

### Notas

<sup>1</sup> Os outros membros da Associação das Nações do Sudeste Asiático são Singapura, Brunei (1984), Vietname (1995) e, à data de Julho de 1997, o Laos e Myanmar.~

<sup>2</sup> A região da Ásia Pacífico, tal como este estudo a estabelece, estende-se desde a península da Coreia até à Indonésia e compreende os Estados normalmente identificados como a Ásia Oriental (Japão, as Coreias, China, Hong Kong e Taiwan) e o Sudeste Asiático (Indonésia, Malásia, Filipinas, Singapura, Tailândia, Brunei, Indochina e Myanmar).

<sup>3</sup> São também a base dos chamados triângulos de crescimento (ou polígonos). Os triângulos de crescimento, formalmente reconhecidos em 1989, são núcleos de desenvolvimento que ultrapassam as fronteiras nacionais. Na sua forma mais básica, os triângulos de crescimento são concebidos com a finalidade de aproveitar as vantagens das «complementaridades entre áreas geograficamente contíguas de diferentes países para obter maiores margens de competitividade na promoção das exportações»; ver Asian Development Bank, Asian Development Bank Out-look, s.l., s.e., 1992. Cf. Siow Yue Chia, Motivating Forces in Subregional Economic Zones, Conferência CSIS/Fórum do Pacífico sobre os Territórios Económicos Nacionais e os Desafios ao Estado-nação, Honolulu, Hawaii, de 30 de Novembro a 2 de Dezembro de 1993; e, Myo Thant e Min Tang, Growth Triangles: Fad or Fact?, Conferência CSIS/Fórum do Pacífico sobre a Interdependência Económica e os Desafios ao Estado-nação: a Emergência de Territórios Económicos Naturais na Área Ásia Pacífico, Honolulu, Hawaii, de 20 de Novembro a 2 de Dezembro de 1993. Estes autores atribuem a quatro factores os triângulos de crescimento: complementaridade económica, proximidade geográfica e cultural, compromisso político e desenvolvimento das infra-estruturas. O mais celebrado triângulo de crescimento está construído à volta de Singapura (Singapura, o Estado de Johore da Malásia, as Ilhas de Riau da Indonésia). Um outro triângulo de crescimento desenvolveu-se em torno de Hong Kong (Hong Kong, Sul da China, Taiwan), a seguir ao estabelecimento da política de abertura da China e à criação de cinco Zonas Económicas Especiais, três na província de Guangdong, uma em Fujian e outra em Hainan. Para além destes triângulos bem estabelecidos, está a emergir um número razoável de zonas económicas transnacionais por toda a Ásia Pacífico.

<sup>4</sup> Ver Jon Wonoroff, Asia's Miracle Economies, Londres, M.E. Sharpe, 1991; e, Banco Mundial, The East Asian Miracle, Washington D.C., Banco Mundial, 1993.

<sup>5</sup> Há abundante literatura sobre este tópico. Ver, por exemplo, (Turner and McMullen 1982), ou Jon Wonoroff, op. cit.

<sup>6</sup> Os cinco Estados da Ásia Oriental são sociedades confucionistas. Para informação adicional sobre o papel do Confucionismo, ver por exemplo (Tai 1989).

<sup>7</sup> Com a excepção de Hong Kong que saltou esta fase.

<sup>8</sup> «Em termos de estratégia de desenvolvimento, Taiwan e a Coreia do Sul não são obviamente casos puros de orientação para a exportação como oposta à substituição de importações; combinaram as duas estratégias sequencial e concomitantemente». Ver Gordon White, ed., *Development States in East Asia*, St. Martin's Press, New York, 1988.

<sup>9</sup> I.M.D. Little, "An Economic Renaissance", in Walter Galenson, ed., *Economic Growth and Structural Change in Taiwan*, Ithaca, Cornell University Press, 1979.

<sup>10</sup> Chalmers Johnson, *MITI and the Japanese Miracle: The Growth of Industrial Policy, 1925-1975*, Stanford, Stanford University Press, 1982; e, Gordon White, op. cit.

<sup>11</sup> Mais uma vez, Hong Kong é a excepção. Adoptou uma abordagem de laissez faire com intervenção governamental mínima.

<sup>12</sup> Banco Mundial, op. cit.

<sup>13</sup> Cf. Banco Mundial, op. cit., no qual se conclui que, embora as políticas industriais para promoverem sectores específicos não tenham sido bem sucedidas, certos tipos de intervenção governamental, nomeadamente o crédito dirigido e a promoção das exportações, contribuíram de facto para um maior crescimento. Também tem sido notado que os governos do Sudeste Asiático seguiram políticas macroeconómicas saudáveis e atingiram bem as «metas fundamentais».

<sup>14</sup> A adesão do Camboja, anteriormente marcada para 1997, foi adiada indefinidamente devido à instabilidade política nesse Estado.

<sup>15</sup> Para uma análise detalhada ver, por exemplo, Linda G. Martin, ed., *The asean Success Story*, Honolulu, East-West Center, 1987.

<sup>16</sup> Foi inicialmente agendada para 2008.

<sup>17</sup> Esta análise concentra-se nas quatro economias do Sudeste Asiático mais afectadas pela crise financeira – Indonésia, Malásia, Filipinas e Tailândia.

<sup>18</sup> As Filipinas apresentam taxas relativamente baixas na década de oitenta, tanto económicas como de crescimento das exportações, devido a uma combinação de má gestão e perturbação política. As Filipinas adoptaram políticas mais próximas das da América Latina do que da Ásia Oriental, nomeadamente «ao continuarem a substituição das importações e a sobrevalorização da taxa de câmbio que afectou adversamente as exportações», ver Bela Balassa, *Economic Policies in the Pacific Area Developing*

Countries, Londres, MacMillan, 1992. Apesar disso, assistiu-se a um certo ressurgimento das exportações nos anos noventa e as previsões económicas para as Filipinas têm vindo a melhorar.

<sup>19</sup> Cf. Rolf J. Langhammer, *Regional Integration in East Asia – From Market-Driven Regionalisation to Institutionalised Regionalism?*, *Weltwirtschaftliches Archiv*, 1995, pp. 187-189.

<sup>20</sup> Cf. Yung Chul Park, “The Little Dragons and Structural Change in Pacific Asia”, *World Economy*, vol. XXVI, 1989, pp. 125-161; James Riedel, “Intra-Asian Trade and Foreign Direct Investment”, *Development Review*, vol. IX, 1991, pp. 111-146; e, C.H. Kwan, *Economic Interdependence in the Asia-Pacific Region: Toward a Yen Bloc*, Londres, Routledge, 1994.

<sup>21</sup> Cf. James Riedel, *op. cit.*, pp. 122-126.

<sup>22</sup> Pode dizer-se que a regionalização está a levar à globalização, na medida em que os Estados da Ásia Pacífico são simultaneamente anfitriões e hóspedes, ver Rolf J. Langhammer, *op. cit.*, p. 197.

<sup>23</sup> Cf. K. Kojima, *Direct Foreign Investment*, Londres, Croom Helm, 1978.

<sup>24</sup> Cf. Masahide Shibusawa, Zakaria Haji Ahmad e Brian Bridges, *Pacific Asia in the 1990s*, Londres, Routledge, 1992, pp. 9-10.

<sup>25</sup> Cf. Chris Dixon e David Drakakis-Smith, eds., *Economic and Social Development in Pacific Asia*, Londres, Routledge, 1993.

<sup>26</sup> Cf. Si Joong Kim, “Korean Direct Investment in China: Perspectives of Korean Investors”, in S.J. La Croix, M. Plummer e K. Lee, eds., *Emerging Patterns of East Asian Investment in China*, Armonk, M.E. Sharpe, 1995; e, Lee-in Chen Chiu, “The Pattern and Impact of Taiwan’s Investment in Mainland China”, in S.J. La Croix, M. Plummer e K. Lee, *op. cit.*

<sup>27</sup> Rolf J. Langhammer, *op. cit.*

<sup>28</sup> No entanto, pode reflectir «um equilíbrio mais harmonioso do que o que existe», ver John Wong, «asean Economies: Continuing Growth in the 1990s», in Chris Dixon e David Drakakis-Smith, eds., *op. cit.* Há numerosos pontos de conflito no Pacífico Asiático, à medida que nos aproximamos do século xxi, se se contar com a China e o Japão (e eventualmente com uma Coreia unificada) como forças dominantes. A asean pode oferecer um certo equilíbrio.

<sup>29</sup> A China e o Vietname também têm de tratar de problemas relacionados com o estatuto de «economias em transição», dos quais o mais debatido parece ser a reestruturação (e/ou possivelmente a eventual privatização das empresas do Estado).

<sup>30</sup> O comércio e o investimento estão também a contribuir para o crescimento da migração laboral internacional na Ásia Pacífico, particularmente nos países da asean, ver S. Guanasekaran, «Cross Border Flows in Southeast Asia: Patterns and Prospects», in Institute of Southeast Asian Studies, Southeast Asian Affairs, Singapura, Institute of Southeast Asian Studies, 1990; e, Won Bae Kim, «Regional Interdependence and Migration in Asia», Asia and Pacific Migration Journal, vol. IV, n.º II-III, pp. 347-365. São as Filipinas que têm, de longe, o maior número de trabalhadores imigrantes ultramarinos. Em 1975 o número totalizava apenas 12 500, sendo a maior parte empregados de serviços e de profissões liberais; em 1983 o número subiu para 380 263, especialmente ocupados no sector da produção; e a média para 1990 e 1991 aumentou para 530 550. Ver Charles W. Stahl et. al., Global Population Movements and Their Implication for Australia, Melbourne, Bureau of Immigration and Population Research, 1993. A Malásia é não só o Estado da asean que mais recebe mão-de-obra estrangeira (absorvendo trabalhadores indonésios, filipinos e tailandeses), como o que mais a fornece também (geralmente trabalho especializado), especialmente a Singapura. Ver Charles W. Stahl, «Labour Migration Amongst the asean Countries», in P.M. Hauser, D.B. Suits e N. Ogawa, eds., Urbanization and Migration in asean Development, Tóquio, Nihon University, 1985. A Malásia e Singapura, sendo mais multiculturais, adoptaram políticas mais flexíveis do que outros Estados da região, nomeadamente o Japão, a Coreia do Sul e Taiwan. Apesar da existência de barreiras que há muito impedem a livre circulação de mão-de-obra, estas vão sendo derrubadas por exigências económicas cada vez maiores. Taiwan, por exemplo, aprovou finalmente a importação de mão-de-obra em 1990, como resposta a um mercado de trabalho deficiente. As outras neis também estão a importar mão-de-obra da asean (e da China), tanto legal como ilegalmente. A imigração ilegal é uma preocupação crescente em Taiwan, Hong Kong e Singapura bem como na Malásia. Ver Gerard Sullivan, S. Gunasekaran e Sununta Siengthai, «Labour Migration and Policy Formation in a Newly Industrialized Country», asean Economic Bulletin, vol. IX, n.º 1.

<sup>31</sup> Os chineses ultramarinos e os laços que mantêm com empresas de etnia chinesa no Sudeste Asiático merecem referência especial. De acordo com um relatório de 1995, publicado pelo Ministério dos Negócios Estrangeiros e do Comércio da Austrália, mais de 70 por cento dos bens das corporações do Sudeste Asiático é controlado por elementos de etnia chinesa, apesar desta só representar 6 por cento da população da região.

<sup>32</sup> Rolf J. Langhammer, op. cit., p. 178.

<sup>33</sup> Maria Manuela Nêveda DaCosta, “Economic Development in Southeast Asia from an International Perspective”, in Andreas P. Cornett, ed., International Economics: From Regional to Global Orientation, s.l., Jurist-og Okonomforbundets Forlag, 1996.

<sup>34</sup> A principal consequência do investimento empresarial do Japão e das neis no Sudeste Asiático é o aumento da exportação de produtos manufacturados da asean para outros Estados industrializados, como os Estados Unidos e a Europa, que tem provocado a concorrência à escala global. Ver Tessa Morris-Suzuki, «Japanese Manufacturing Investment in South-East Asia», in

Jonathan Morris, ed., *Japan and the Global Economy*, s.l., s.e., 1991, pp. 135-153; e, Teruzo Muraoka, «Overseas Investment and Trade of Japan, the Asian Wies and ASEAN», in Jonathan Morris, op. cit.

<sup>35</sup> Estas entradas de capitais no Sudeste Asiático reflectem, em grande medida, taxas de juro relativamente baixas na Europa, Estados Unidos e sobretudo Japão.

<sup>36</sup> A fonte é o FMI.

<sup>37</sup> A fonte é o FMI.

<sup>38</sup> De notar que a política monetária não é eficaz em situações de livre circulação de capitais e taxas de câmbio fixas.

<sup>39</sup> Talvez seja importante distinguir entre taxa cambial nominal e taxa cambial real. Com um regime de taxas de câmbio fixas, a taxa de câmbio nominal pode manter-se estável, mas a taxa de câmbio real varia, e com ela os preços relativos das importações e exportações.

<sup>40</sup> É também de notar que um regime de taxas de câmbio fixas é muito mais susceptível a ataques especulativos do que um regime de taxas flutuantes, que mais facilmente se ajusta às condições do mercado.

<sup>41</sup> Apesar dos sinais premonitórios a maioria dos observadores pensava tratar-se de um problema conjuntural. «O abrandamento económico vivido em 1996 parece dever-se a factores conjunturais – tais como a valorização do Dólar e políticas monetárias restritivas na Malásia e Tailândia – e não a factores estruturais». Cf. *The Economist*, 1 de Março de 1997.

<sup>42</sup> Eichengreen, Rose e Wyplosz, e, Calvo e Reinhart, estudaram o fenómeno de contágio nos Estados da ocde e da América Latina, respectivamente. Ver Barry Eichengreen, Andrew Rose e Charles Wyplosz, «Contagious Currency Crises», *Scandinavian Economic Review*, vol. XCVIII, n.º IV, 1996, pp. 463-484; e, Sara Calvo e Carmen Reinhart, *Capital Flows to Latin America: Is There Evidence of Contagion Effects?*, documento não publicado.

<sup>43</sup> Um bom exemplo será o caso da China Steel Corp., o maior produtor de aço de Taiwan, que, como muitas outras empresas na região, tem sido afectada pela crise, tanto directa como indirectamente – primeiro, por uma descida da procura no Sudeste Asiático que levou a uma descida do preço do aço, e, depois, por um aumento da competitividade por parte das empresas coreanas, rivais fortes e desesperadas, cujas exportações, dada a descida do Won, passam a ter um preço muitíssimo mais baixo.

<sup>44</sup> É de notar que as reformas impostas pelo fmi têm sido criticadas por isto mesmo.

<sup>45</sup> *The Economist*, 25 de Abril de 1998, pp. 71-73.

<sup>46</sup> Embora se deva salientar que as reformas exigidas pelo FMI abrangem várias áreas, incluindo: reforma bancária e financeira, política monetária, política orçamental e de subsídios, reforma estrutural, e dívida externa privada.

<sup>47</sup> The Economist, 25 de Abril de 1998, pp. 71-73.

<sup>48</sup> The Economist, 10 de Janeiro de 1998, pp. 62-63.

<sup>49</sup> The Economist, 2 de Maio de 1998, pp 65-67.

<sup>50</sup> De notar que Taiwan, no rescaldo da crise, tem vindo a adoptar medidas que têm como objectivo dificultar as transacções cambiais e a livre circulação dos capitais. Ver The Economist, 30 de Maio de 1998.

<sup>51</sup> O G7(8) e o fmi continuam a exortar o Governo japonês a adoptar um programa de medidas fiscais e reformas estruturais que estimulem a economia doméstica e ajudem a corrigir os desequilíbrios externos, nomeadamente a excessiva depreciação do Iene.

<sup>52</sup> De acordo com os dados do Banco Mundial, os Estados da Ásia Oriental têm menor emprego salarial no sector dos serviços do que outros Estados ao mesmo nível de rendimento.

<sup>53</sup> No Relatório Anual para 1997, o fmi aconselhou a um número de Estados, nomeadamente Estados da Ásia Pacífico, a introduzirem maior flexibilidade nos seus regimes cambiais. Embora nenhum dos regimes cambiais – fixo ou flutuante – possa ser considerado claramente superior, um regime flexível permite reduzir problemas associados com a balança de transacções correntes, principalmente em períodos de alto crescimento e para economias essencialmente viradas à exportação. Enquanto que um regime fixo pode ser mais aconselhável em períodos de alta inflação.