

## A CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL DE 2008 COMO RESULTADO DA DINÂMICA DO EIXO SINO-AMERICANO DE ACUMULAÇÃO

*THE 2008 INTERNATIONAL FINANCIAL CRISIS AS A RESULT OF THE SINO-AMERICAN AXIS OF ACCUMULATION'S DYNAMICS*

Gabriel Barbosa de Castilho<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais da Universidade Federal de Santa Catarina (PPGRI-UFSC), Florianópolis, SC, Brasil. E-mail: [gabrielgbc1@gmail.com](mailto:gabrielgbc1@gmail.com)  
ORCID: <http://orcid.org/0000-0001-9871-5917X>

Recebido em: 10/04/2021 | Aceito em: 17/07/2021.



Esta obra está licenciada com uma Licença Creative Commons Atribuição 4.0



## RESUMO

Há um consenso na academia em atribuir a causa da crise internacional de 2008 ao processo de financeirização da economia dos Estados Unidos. Esta pesquisa considera esse entendimento correto, porém insuficiente para entender com profundidade como a crise impactou a economia mundial e o sistema interestatal. O objetivo deste trabalho é fugir do “nacionalismo metodológico” que permeia essa visão e entender a crise de 2008 como uma crise da conjuntura da economia-mundo capitalista. Seguindo a análise dos Sistemas-Mundo, o artigo é iniciado com o estudo da atual conjuntura, de expansão financeira do ciclo sistêmico estadunidense, que deve ser entendida através dos processos complementares de financeirização econômica e reestruturação produtiva mundial. Em um segundo momento, a pesquisa se volta para entender como esses dois processos construíram um “eixo sino-americano de acumulação”. Finalmente, entende-se que, apesar da aparente simbiose dessa relação, ela apresenta um desequilíbrio estrutural que originou a crise de 2008.

**Palavras-chave:** Crise Financeira Internacional de 2008; China; Estados Unidos.

## ABSTRACT

There is a consensus in academia to attribute the cause of the 2008 international crisis to the financialization process of the United States' economy. This research considers this understanding correct, but insufficient for a deep understanding of the crisis' impact in the world economy and in the interstate system. This research aims to escape the “methodological nationalism” that permeates this vision, understanding the 2008 crisis as a crisis in the conjuncture of the capitalist world-economy. Following the World-Systems Analysis, this research starts with the study of the current conjuncture, the financial expansion of the American systemic cycle of accumulation, which must be understood through the complementary processes of economic financialization and world productive restructure. In a second step, the research turns to understand how these two processes built a “Sino-American axis of accumulation”. Finally, it is understood that, despite the apparent symbiosis of this relationship, it presents a structural imbalance that originated the 2008 crisis.

**Keywords:** 2008 International Financial Crisis; China; United States.



## 1. INTRODUÇÃO

A crítica ao nacionalismo metodológico nas Ciências Sociais e a busca pela sua superação não é recente. Foi desenvolvida por pesquisadores originários de distintas disciplinas, usando o mesmo termo (Martins, 1974, Roche, 1995; Gore, 1996; Chernilo, 2006; Medeiros, 2010a; Vieira, 2015), ou fazendo uso de outros (Wallerstein, 1979; Tilly, 1984). O que une esses autores é a crítica à artificialidade das fronteiras nacionais para se delimitar os fenômenos humanos que se buscam explicar. As Ciências Sociais teriam se desenvolvido sem questionar a validade da predefinição dos limites nacionais como as unidades de análise das suas disciplinas.

Para Gore (1996), a característica fundamental do nacionalismo metodológico para o entendimento dos fenômenos econômicos é que há o isolamento e a separação das influências dos fatores externos em relação aos fatores internos. De acordo com o autor, mesmo reconhecendo que os fatores externos exercem certa influência, tal influência é neutralizada a partir de dois recursos discursivos. O primeiro é o pressuposto de que as economias nacionais seriam entidades abstratas expostas a um mesmo ambiente externo. Isso quer dizer que a forma como cada uma se conecta a outras não tem nenhuma consequência sistêmica para o conjunto e para as partes individualmente. O segundo recurso discursivo é a ênfase nas diferenças das performances entre as economias. Assim, o resultado desses recursos é que “apesar de os fatores externos certamente influenciarem o que acontece dentro dos países, todos estão em um mesmo ambiente externo e as diferenças de performances devem ser atribuídas aos fatores internos” (Gore, 1996, p.81, *tradução nossa*).

O autor defende que a melhor alternativa ao nacionalismo metodológico é uma explicação que “inter-relacione o ‘interno’ e o ‘externo’ de tal maneira que esses termos se tornem virtualmente sem significados” (Gore, 1996, p.81, *tradução nossa*). Este artigo concorda com Vieira (2015) ao considerar que a empreitada científica que melhor alcança esse objetivo é a Economia Política dos Sistemas-Mundo (EPSM). A EPSM nasceu como um “protesto contra as formas pelas quais a pesquisa científica social foi estruturada para todos na sua formação, em meados do século XIX” (Wallerstein, 2000, p.129, *tradução nossa*). As suas características principais, que a protege das armadilhas epistemológicas



do século XIX, são: a crítica à compartimentação das Ciências Sociais em disciplinas estanques e independentes; a transferência da unidade de análise das fronteiras nacionais para os sistemas sociais históricos, entendendo o capitalismo como tal, unificado por uma economia-mundo capitalista, cuja dimensão política é um sistema interestatal; sendo que as dinâmicas temporais desses sistemas são entendidos a partir da dialética das durações.

Dessa forma, este trabalho objetiva entender a crise financeira internacional de 2008 para além do nacionalismo metodológico, utilizando EPSM, fugindo de explicações que se baseiam exclusivamente na desregulamentação financeira nos Estados Unidos e que coloquem em segundo plano os aspectos “externos” da eclosão da crise (Bordo, 2008; Eichengreen, 2008; Crotty, 2009; Khatiwada, 2009; Blanchard, Das e Farouqee, 2010; Torres, 2011). Propõe-se entender a eclosão da crise como evento sistêmico, não apenas estadunidense. Assim, será necessário primeiro localizar a crise de 2008 dentro do sistema-mundo capitalista e, portanto, pensar sua eclosão a partir da dialética das durações.

Este artigo considera que o tempo principal para o entendimento da eclosão da crise é a sua relação com o tempo conjuntural, que é o de expansão financeira do ciclo sistêmico de acumulação estadunidense (Arrighi, 1996). Essa conjuntura se iniciou ao final da década de 1970 e é constituída principalmente por dois processos que se retroalimentam: a reestruturação produtiva mundial e a financeirização da economia. A pesquisa entende que os dois processos formaram, a partir de 1990, um eixo sino-americano de acumulação (Pinto, 2011), cujas dinâmicas políticas e econômicas formaram as raízes para a eclosão da crise financeira internacional de 2008.

Assim, este trabalho é organizado em três seções, para além desta introdução e das considerações finais: a primeira consiste em um estudo da formação e dos processos que constituem a fase de expansão financeira do ciclo sistêmico de acumulação estadunidense; a segunda é voltada para o entendimento da formação do eixo sino-americano de acumulação; e a terceira para entender como as dinâmicas de funcionamento desse eixo construíram as bases para a eclosão da crise de 2008.



## 2. A EXPANSÃO FINANCEIRA DO CICLO SISTÊMICO DE ACUMULAÇÃO ESTADUNIDENSE

Arrighi (1996) demonstra a formação e o desenvolvimento do sistema-mundo capitalista a partir do seu conceito de ciclos sistêmicos de acumulação (CSA). Quatro diferentes ciclos foram formados e se sucederam no decorrer dos últimos séculos, cada um deles denominado segundo a origem dos agentes estatais e capitalistas que os lideraram. O primeiro foi o ciclo genovês (1450 a 1650); o segundo, o holandês (1650 a 1815); o terceiro, o britânico (1815 a 1945); que precedeu o estadunidense (1945 à atualidade). Cada ciclo é formado por uma fase inicial de expansão material seguida por uma de expansão financeira, que marca o declínio de um ciclo e o início da formação do seguinte.

Arrighi (1996) recorre à fórmula geral do capital de Marx (DMD') para explicar as duas fases. A fórmula mostra o capital-dinheiro (D) se transformando em capital-mercadoria (M), ou seja, o capital investido na combinação insumo-produto, que busca o lucro, o capital-dinheiro ampliado (D'). Transferindo esta lógica para os ciclos de acumulação, a fase de expansão material do ciclo é equivalente à parte DM da fórmula. Isto é, o momento em que os agentes capitalistas encontram os maiores lucros em atividades do comércio e da produção. Enquanto a fase de expansão financeira se refere à parte MD' da fórmula, quando esses agentes não conseguem mais reproduzir o capital às mesmas taxas nas atividades da fase anterior e buscam a sua reprodução por meios financeiros, sendo esses a forma de maximizar a sua reprodução. Nas palavras do autor:

“fases DM, de expansão material, consistem em fases de mudanças contínuas, durante as quais a economia capitalista mundial cresce por uma única via de desenvolvimento. Veremos que as fases MD', de expansão financeira, consistem em fases de mudanças descontínuas, durante as quais o crescimento pela via estabelecida já atingiu ou está atingindo seus limites e a economia capitalista mundial 'se desloca', através de reestruturações e reorganizações radicais, para outra via” (Arrighi, 1996, p. 9).

Para esta pesquisa, é suficiente a concentração no CSA estadunidense, mais especificamente, na sua fase de expansão financeira, iniciada ao final da década de 1970. De acordo com Arrighi (1996), a resposta à crise de lucratividade gerada pelo fim da expansão material desse ciclo se dá através de dois processos que se retroalimentam e guiam a dinâmica da nova expansão financeira: a financeirização da economia e a reestruturação produtiva mundial. Arrighi (1996) mostrou como o aumento da



concorrência a partir da recuperação econômica da Europa e do Japão nos anos 1950 começou a corroer a liderança estadunidense tanto no âmbito do comércio internacional como no controle da liquidez internacional. Para esta pesquisa, é importante se ater à forma que o Japão começou a se pôr como um forte concorrente aos EUA através de um novo modelo organizacional, o sistema japonês de subcontratação em múltiplas camadas, associado a um modelo de organização produtiva flexível, conhecido como toyotismo (Arrighi, 1998). Esse modelo resultou na reativação de um sistema econômico regional no Leste Asiático, no qual a China está inserida (Medeiros, 1997; Arrighi, 1998; Arrighi, Hamashita e Selden, 2003; Palma, 2009). Quanto mais bem sucedido esse modelo era, mais ele se espalhava pela região, concentrando a produção global nessa área, enquanto, por outro lado, fortalecia o processo de financeirização da economia nos Estados Unidos e na Europa.

O fortalecimento da financeirização se dava pela diminuição dos lucros na produção, devido à concorrência acirrada, e pela conseqüente busca pela reprodução desse capital por meios financeiros<sup>2</sup>. Além disso, Arrighi (1996) defende também que foi uma forma de o capital se livrar das regulações que marcavam a expansão material do ciclo estadunidense. Assim, formou-se uma massa de capital independente do controle estatal dos EUA, que passou a regular a liquidez internacional de acordo com o único interesse de maximizar a sua reprodução, não mais levando em consideração questões estratégicas de sustentação da hegemonia estadunidense. Por esse motivo, a convertibilidade do dólar em relação ao ouro foi solapada em 1971 e, em 1973, foram abandonadas também as então insustentáveis taxas fixas de câmbio. Para trazer para o território estadunidense essa massa de capital internacional, o governo dos EUA promoveu “um grande impulso de ‘desregulamentação’, que proporcionou às empresas e instituições financeiras norte-americanas e não norte-americanas uma liberdade de ação praticamente irrestrita nos Estados Unidos” (Arrighi, 1996, pp.327-328). Esse reencontro do governo estadunidense com as altas finanças foi capaz de fortalecer política e economicamente os EUA, apesar

---

<sup>2</sup> Helleiner (1994), Duménil e Lévy (2005), Krippner (2005) e Findlay e O'Rourke (2007) também detalham o processo de mudança para um regime de acumulação financeira nos países centrais durante esse período.



de implicar na desarticulação do arranjo que sustentava a hegemonia estadunidense até então.

A expansão financeira se baseou, então, nesse cenário de atração de um enorme volume de capital para os EUA, que, por sua vez, sustentava os déficits comerciais gerados pelas importações de produtos que não eram mais lucrativos o suficiente para empresas estadunidenses<sup>3</sup>. Arrighi (2002) mostra que esse cenário teria separado a periferia e semiperiferia do sistema em dois grupos<sup>4</sup>. Um grupo sendo composto por países com fortes vantagens de competir pela parcela da demanda estadunidense por produtos industriais baratos e que, por esse motivo, tinham suas balanças comerciais superavitárias, garantindo a entrada de divisas estrangeiras no cenário de reversão de liquidez internacional. O segundo grupo é composto por países que apresentavam desvantagens para essa competição no mercado internacional industrial e ainda tinham que competir pela entrada de divisas estrangeiras. Será exatamente por causa dessa nova configuração do sistema-mundo capitalista que se possibilitou a emergência de um eixo sino-americano de acumulação, uma vez que a China conseguiu fazer parte do primeiro grupo de países. Esse é o processo que será estudado na seção seguinte.

### 3. A FORMAÇÃO DO EIXO SINO-AMERICANO DE ACUMULAÇÃO

Entendida a configuração do sistema na conjuntura de expansão financeira, a partir de uma análise do papel dos Estados Unidos como condição de *hegemon*, esta seção vai analisar como a China se insere nessa conjuntura, resultando na formação do eixo sino-americano de acumulação. Para isso, é preciso considerar as condições particulares da China que possibilitaram sua inserção positiva na dinâmica regional inaugurada pelo sistema japonês de subcontratação em múltiplas camadas, formando as raízes para a sua inserção no eixo sino-americano de acumulação.

Para se entender a condição atual da China, é necessário levar em consideração os legados do período maoísta e os do período de reformas econômicas iniciadas no final

---

<sup>3</sup> O modelo de Perez (2002) indica como a diminuição da lucratividade vai impulsionar também a revolução tecnológica em andamento, o que também explica a transferência dessas atividades produtivas de menor lucro relativo, do paradigma tecno-econômico ultrapassado, para regiões de fora do centro principal de acumulação de capital.

<sup>4</sup> Apesar da utilização de metodologias e referenciais teóricos diferentes, outros trabalhos também tratam da divergência entre trajetórias de regiões da periferia e semiperiferia, de acordo com a nova configuração do sistema: Palma (2009), Ocampo e Parra (2006) e Karatasli (2017).



da década de 1970 por Deng Xiaoping. Do período maoísta, de Conti e Bilsktad (2017) ressaltam que apesar do grave desajuste estrutural formado na economia<sup>5</sup>, esse período foi responsável pela recuperação da capacidade de investimento do Estado; e pela valorização do capital humano, principalmente via escolarização e aumento da expectativa de vida. Assim, ao final desse período, a China contava com capacidade política, econômica e humana para levar adiante novos projetos de desenvolvimento. As reformas de Xiaoping, conhecidas como as quatro modernizações, envolveram setores da indústria, agricultura, ciência e tecnologia e Forças Armadas<sup>6</sup>. Elas foram responsáveis por flexibilizar setores para o capital privado e estrangeiro, articulando o país ao sistema japonês de subcontratação em múltiplas camadas, responsável pela integração produtiva no Leste Asiático.

Arrighi (1998) apresenta cinco características específicas desse sistema que aumentavam sua competitividade frente as organizações da Europa e dos Estados Unidos. A primeira é a promoção da descentralização das atividades produtivas, envolvendo empresas de diferentes portes. A segunda é a alta estratificação em camadas múltiplas, cada camada subcontratando etapas produtivas em outras. A terceira é a maior estabilidade e regulação dessa rede empresas em relação às redes de empresas ocidentais, gerando maior cooperação entre as empresas envolvidas e maior especialização em técnicas produtivas. A quarta é a sua maior habilidade para aproveitar as diferenças salariais de diferentes segmentos e níveis de contratação. A quinta característica é a sua tendência a expansão e criação de um ambiente econômico regional.

Essa tendência se baseava, grosso modo, na busca, por parte de empresas japonesas e, mais tarde, de empresas de demais jurisdições do Leste Asiático por matérias primas e

---

<sup>5</sup> Os autores mostram que a ênfase dada nesse período à indústria pesada gerou baixas taxas de crescimento na agricultura e na indústria de bens leves, afetando o bem-estar da população.

<sup>6</sup> Benatti (2011, p. 219) lista algumas das medidas das modernizações: “a liberalização do comércio exterior, após 1978; o início do processo de liberalização do sistema de formação de preços, em 1979; a criação das Zonas Econômicas Especiais, em 1980; a concessão de subsídios e demais incentivos governamentais à produção e à exportação; o grande contingente de mão-de-obra rural com baixa produtividade; o aumento importante da população chinesa, favorecendo o surgimento de economias de escala na maior parte das indústrias; o crescimento dos investimentos estrangeiros diretos; o controle estatal sobre a taxa de câmbio; as políticas de incentivo à inovação e à transformação de ciência e tecnologia vinculadas aos incentivos a investidores estrangeiros; a ausência de proteção à propriedade intelectual, entre outros.”





mão de obra mais baratas para a sua produção final, a serem consumidas no Japão, nos Estados Unidos, ou na Europa. Conforme o arranjo deixava de ser competitivo, expandia-se o sistema para novas áreas dessa região em busca de fatores de produção mais baratos. Esse processo ficou conhecido como o modelo de gansos voadores. Criou-se então um modelo competitivo de organização industrial, baseado na subcontratação em múltiplas camadas através da região, que colocou em questão a liderança das empresas verticalizadas, um dos elementos da expansão material estadunidense.

Medeiros (1997) chama atenção para alguns pontos importantes que precisam ser melhorados para o fortalecimento desse modelo como chave explicativa para o processo em questão. O mais importante era ter em mente que o mercado final para a produção nesse processo eram a Europa e principalmente os EUA, e não o Japão, o que estrangulava todo o modelo devido à relação deficitária que as demais jurisdições tinham com esse país. Outro ponto importante era a explicitar que os produtos exportados para esses mercados não eram simplesmente de baixo valor agregado, mas também de alta densidade tecnológica. Enquanto os gansos líderes exportavam bens de capital para os demais gansos em troca de produtos de menor valor agregado, os gansos retardatários exportavam para fora da região produtos de maior valor agregado montados em suas jurisdições. Outro ponto que precisaria ser acertado era que o barateamento da produção não é exclusivamente pela busca por fatores de produção mais baratos, mas também via economias de escala e investimento autônomo para especialização e progresso técnico.

Arrighi (1998) ressalta que esse espalhamento do sistema de subcontratação em múltiplas camadas pela região foi viabilizado pelo arranjo sistêmico do pós-guerra. Os Estados Unidos, ao se tornarem hegemônicos, reorganizaram a região economicamente em um primeiro momento (década de 1950 a 1970) por interesses geopolíticos, a contenção do comunismo, e em um segundo momento (a partir da década de 1970) por motivos econômicos, a necessidade de produtos mais baratos. Para o autor, o processo seguiu um padrão de foguete de três estágios, em que os agentes líderes do processo de cada estágio criaram as condições para a emergência dos agentes líderes seguintes.

“No primeiro estágio, o principal agente de expansão foi o governo americano, cujas estratégias de poder impulsionaram a melhoria da economia japonesa e



criaram as condições políticas da subsequente expansão transfronteiriça do sistema japonês de subcontratação de múltiplas camadas. No segundo estágio, os próprios negócios japoneses se tornaram o principal agente de expansão. Como a área de captação das suas redes de subcontratação passou a abranger a região do Leste Asiático inteira, a diáspora capitalista chinesa foi revitalizada e ofereceram-se ao governo chinês oportunidades únicas de mobilizar essa diáspora na dupla busca de avanço econômico para a China continental e de unificação nacional para a Grande China. No incipiente terceiro estágio, é exatamente o governo chinês que, agindo em consonância com a diáspora capitalista chinesa, parece estar emergindo como o principal agente de expansão” (Arrighi, 1998, pp.127-128).

Agora já estão explicadas as duas pré-condições para a formação do eixo sino-americano de acumulação: os processos de financeirização da economia no centro do sistema e de reestruturação produtiva mundial, formando a fase de expansão financeira; e a emergência do Estado chinês, a partir da década de 1990, como principal agente de expansão do ambiente econômico integrado do Leste Asiático<sup>7</sup>. É a partir dessas bases que se poderá entender a forma pela qual Estados Unidos e China passaram a se relacionar, que traria consequências para todo o sistema-mundo capitalista.

Este artigo então converge com Fiori (2008), que entende que a partir da década de 1990 há uma mudança estrutural profunda, com o estabelecimento de uma relação siamesa entre a “globalização” americana e o “milagre econômico” chinês. Sendo esses dois fenômenos entendidos aqui como fases dos processos da financeirização da economia e da reestruturação produtiva mundial, respectivamente. Pinto (2011) explora esse eixo de acumulação sino-americano a partir da sua dimensão comercial e da sua dimensão financeira. Na dimensão comercial, “a China, ao manter o iuane quase fixo em relação ao dólar, se afirmou como exportador líquido para os EUA, inclusive mantendo elevados superávits comerciais”<sup>8</sup> (Pinto, 2011, p.16). Na dimensão financeira, a China assume um papel simultâneo de devedora e credora em relação aos EUA. Devedora por causa do volume de investimento externo direto estadunidense na China e credora devido ao acúmulo de reservas internacionais em parte como títulos da dívida dos EUA.

---

<sup>7</sup> Vale ressaltar neste ponto que não se trata apenas da dimensão do comércio internacional da China, mas também da sua ligação com o que Medeiros (2010b) considera como motor do crescimento chinês, os investimentos na urbanização (infraestrutura e construção civil) e investimento nos setores de industriais ligados a esse processo, que resultaram “num amplo processo de substituição de importações e também de rápida diversificação das exportações” (Medeiros, 2010b, p. 11).

<sup>8</sup> Sobre essa dimensão comercial, é importante destacar que ela foi intensificada com o processo de deslocalização das empresas estadunidenses em busca de maior competitividade para se adaptar às mudanças causadas pelo sistema de subcontratação japonês, que consolidou o modelo das cadeias globais de valor contemporâneas (Gereffi, 1994).



Quanto a esse último fator, o autor defende que foi peça chave para a manutenção do poder do dólar e do capital financeiro estadunidense.

De acordo com Pinto (2011), esse eixo conduziu uma expansão da esfera produtiva real da economia mundial, principalmente entre 2003 e 2007, sendo interrompida pela eclosão da crise financeira internacional de 2008. Essa expansão estaria baseada em medidas expansionistas tanto nos Estados Unidos como na China, que se retroalimentariam. Por parte dos Estados Unidos, essas medidas eram concentradas nas políticas monetária e fiscal expansionista. Sobre a política monetária, Pinto (2011) mostra como a taxa básica de juros foi diminuída de 6,4%, em dezembro de 2000, para 1,7%, em janeiro de 2002. Sobre a política fiscal, “verificou-se aumento dos gastos e redução dos impostos, que geraram aumento do déficit público – que passou de -1,3% do PIB, em 2001, [...] alcançando patamar de 3,4% do PIB, em 2003” (Pinto, 2011, p.17). Por parte da China, a expansão se baseava em duas determinações:

“i) expandir ainda mais o programa de investimentos públicos em infraestrutura, em curso desde 1998 [...]. Isto se refletiu, por sua vez, no crescimento dos investimentos – por meio da formação bruta de capital fixo (FBKF) – da ordem de 23,5% [...]; e ii) manter sua taxa de câmbio fixa em relação ao dólar durante e após a crise da NASDAQ, bem como posterior aos atentados de 11 de setembro de 2001, quando o dólar passou a se desvalorizar em relação às principais moedas” (Pinto, 2011, p. 18).

Essas políticas expansionistas dos Estados Unidos e da China estimularam o eixo sino-americano de acumulação, impactando na dinâmica de todo o sistema-mundo capitalista no período. Pinto (2011) mostra que o arranjo desse eixo sustentou a expansão na OCDE, no Leste Asiático, na América Latina e na África. A OCDE foi impactada pelo aumento das exportações chinesas para os EUA, incentivando o aumento das importações chinesas de bens de capital da própria OCDE, principalmente da Alemanha e do Japão. Essa dinâmica também sustentou a importação pela China de produtos industriais intermediários de países que formavam o ambiente econômico integrado do Leste Asiático. A América Latina e a África também se articularam a esse eixo por meio do aumento das importações chinesas de matérias-primas e alimentos, aumentando o *quantum* exportado e o valor dessas *commodities*. Devido ao reaquecimento da economia mundial causada pela ativação desse eixo e à diminuição das taxas de juros estadunidense, há um momento de grande liquidez internacional, diminuindo as restrições externas de países



periféricos via acúmulo de reservas internacionais. Percebe-se então como o eixo sino-americano de acumulação implicou em uma rearticulação de todo o sistema-mundo capitalista.

Pinto (2011) defende que a crise financeira internacional de 2008 interrompe esse momento de prosperidade sistêmica. Contudo, não se atenta para as próprias dinâmicas desse eixo como causadoras dessa interrupção, fazendo referência às causas para a eclosão da crise o processo de financeirização da economia nos EUA; sem articular esse processo com a reestruturação produtiva mundial e, portanto, com a própria dinâmica do eixo sino-americano de acumulação. Para Pinto (2011), as tensões relevantes presentes nesse eixo se refeririam a sua dimensão comercial, principalmente pelos efeitos nos mercados de produtos e de trabalho estadunidense deslocados pelas importações chinesas. Dessa forma, a próxima seção deste artigo vai além dessa interpretação, sendo dedicada ao desequilíbrio estrutural do eixo sino-americano de acumulação e o entendendo como a semente da crise de 2008.

#### 4. O DESEQUILÍBRIO ESTRUTURAL DO EIXO SINO-AMERICANO E A CRISE DE 2008

A pesquisa de Hung (2016) é essencial para entender como essa relação econômica entre os Estados Unidos e China era construída sobre um desequilíbrio estrutural que limitaria o próprio desenvolvimento da relação. Como nós, Hung (2016) também argumenta que a crise econômica da década de 1970 foi solucionada a partir da construção da conjuntura de expansão financeira, formada pelos processos de financeirização da economia no centro do sistema e da reestruturação produtiva mundial, apesar de não usar exatamente os mesmos termos, como pode ser constatado no trecho a seguir:

“A expansão das bolhas financeiras e imobiliárias nos Estados Unidos e na Europa e a abertura do Leste Asiático, sobretudo da China, como um centro dinâmico de crescimento que absorveria a maior parte do capital produtivo após os anos 1970 constituíam os componentes chave das soluções para a crise capitalista global” (Hung, 2016, p. 146, *tradução nossa*).

Hung (2016) reconhece o papel das relações econômicas entre China e Estados Unidos, aqui entendidas como o eixo sino-americano de acumulação, para o novo fôlego econômico da economia mundial no final do século XX e início do século XXI. Ele segue o trabalho de Rajan (2005) que constata que a financeirização da economia nos EUA e a



articulação da China à reestruturação produtiva mundial eram “dois processos interligados responsáveis por, aproximadamente, metade do crescimento global”<sup>9</sup> (Hung, 2016, p. 147, *tradução nossa*).

Contudo, diferentemente de Pinto (2011), Hung (2016) observa uma tensão subjacente a esse eixo de acumulação. Ele ressalta que esse arranjo sistêmico era escorado no consumo excessivo nos Estados Unidos e na Europa, que por sua vez era financiado pelas compras dos títulos do Tesouro estadunidense pela China e outros países do Leste Asiático. Para o autor, esta é a fonte básica do desequilíbrio estrutural da relação. Hung (2016) segue nesse ponto os trabalhos de Pettis (2013), que demonstra a recorrência de desequilíbrios estruturais no comércio internacional entre os países e defende que a crise de 2008 foi um resultado desse desequilíbrio:

“o desequilíbrio econômico global subjacente à crise financeira de 2008 primariamente como um produto do modelo de supressão do consumo adotado por países superavitários, mais notadamente a China [...]. Como uma questão de princípios teóricos, a supressão do consumo sempre causa o aumento na poupança. Se a poupança é maior que o investimento, então o excesso de poupança deve fluir para outros países na forma de exportação líquida de capital. Em contraste, um país com uma entrada líquida de capital deve apresentar mais investimento que poupança. Para a China, a compra de títulos do Tesouro dos EUA é o canal predominante de exportação de capitais, enquanto para os EUA, a venda de títulos do Tesouro para estrangeiros constitui o canal principal de entrada de capital. A regra básica da macroeconomia dita que poupança menos investimento também é igual ao superávit comercial” (Hung, 2016, p. 148, *tradução nossa*).

Entende-se então que o aumento das exportações do Leste Asiático, especialmente da China, causada pela reestruturação produtiva mundial, sustenta o processo de financeirização da economia no centro do sistema, especialmente nos EUA. Isso porque, nos cenários de economias abertas, a saída de capital e o superávit comercial originado da repressão de consumo e alta poupança de um país vai levar a entrada de capital e déficit comercial, além de consumo excessivo e baixa poupança, em outro país. Sendo então o consumo excessivo sustentado pelo endividamento, viabilizado pela entrada de capital resultante do superávit comercial chinês, na forma de compras dos títulos da dívida estadunidense. Fortalece-se o entendimento de como os dois processos que

<sup>9</sup> A título de ilustração apenas do desempenho chinês, constata-se que suas exportações aumentaram de US\$250bi em 2000 para US\$1,3tri em 2008, enquanto seu superávit vai de US\$17bi para US\$400bi, no mesmo período (Ferguson e Schularick, 2011).



formam a conjuntura de expansão financeira se retroalimentam. Por esse motivo, entende-se que o “desequilíbrio nos Estados Unidos e o desequilíbrio na China são mutuamente constitutivos” (Hung, 2016, p.148, *tradução nossa*).

Sobre o desequilíbrio chinês, Hung (2016) ressalta que a alta taxa de poupança e o baixo consumo na China são consequências de três políticas chinesas: repressão salarial, repressão financeira e desvalorização cambial. Os baixos salários são mantidos pelo controle da migração do campo para a cidade, o que faz com que a produtividade aumente mais que os salários, fazendo com que esse excedente se mantenha com os exportadores. A repressão financeira se dá com as baixas taxas de juros tanto para os depósitos como para os empréstimos, assim, as famílias depositam sua poupança com baixa taxa de rendimento e os exportadores e empresas estatais têm acesso a um crédito barato. A moeda desvalorizada é mantida pelo Banco Central chinês e impede a sua valorização natural como consequência do aumento de seu superávit, o que incentiva as exportações ao mesmo tempo em que encarece o consumo doméstico, sendo mais uma forma de concentração do excedente com os exportadores. O resultado dessas três políticas é a redistribuição da renda das famílias para os setores estatais e de exportação.

É importante também pensar sobre outro interesse do Estado chinês relacionado à política de manutenção da moeda desvalorizada. Ferguson e Schularick (2011) chamam atenção para a necessidade dessa desvalorização como medida de proteção contra possíveis instabilidades financeiras. A moeda desvalorizada garantiria o acúmulo de reservas internacionais que poderiam ser usadas em caso de riscos frente à integração econômica e financeira cada vez mais intensa com o sistema. Evitar um episódio similar à crise asiática de 1997 seria um objetivo estratégico dessa desvalorização cambial. Destacando que o Estado chinês não estaria disposto a atrelar a estabilidade política chinesa às flutuações do mercado de capitais internacional.

Uma questão que deve ser levantada aos textos de Hung (2016) e Pettis (2013) é que eles parecem considerar que são essas políticas chinesas que forçam o desequilíbrio por parte dos Estados Unidos, não levando em consideração que o regime de acumulação financeira dos EUA é uma construção dos próprios grupos dominantes desse país. Para os autores, a economia estadunidense é o alvo dessa exportação de capital e produtos



da China devido à liquidez dos seus ativos e do tamanho do seu mercado consumidor. Assim, os “Estados Unidos não teriam outra escolha além de responder ao aumento dos fluxos líquidos de capital com aumento do investimento e aumento do consumo” (Hung, 2016, p.149, *tradução nossa*). O resultado desse fluxo de capital é o barateamento das importações, prejudicando os produtores estadunidenses e retirando incentivos para expandir a produção doméstica. Assim, a expansão do crédito incentivada pelo fluxo de capital chinês causa a expansão do investimento imobiliário e do consumo via endividamento. Esse cenário acabaria “forçando americanos a consumir além dos seus meios” (Hung, 2016, p.150 *apud* Pettis, 2013, p.154, ênfase original, *tradução nossa*). Ferguson e Schularick (2011) ao menos reconhecem a leniência do FED, e outros órgãos responsáveis, por subestimar os riscos sistêmicos das inovações financeiras que vão ser alimentadas por essa intensa entrada de capital.

Hung (2016) e Pettis (2013) demonstram então que esse desequilíbrio estrutural do eixo sino-americano de acumulação leva a bolhas financeiras e imobiliárias nos EUA, uma vez que o capital investido não encontra bases sólidas para a sua reprodução, tornado esse arranjo cada vez mais insustentável. Uma vez que essas bolsas estouram, os créditos se contraem e o consumo colapsa. Assim, a própria exportação chinesa destinada aos EUA retrai. Isso acaba diminuindo o fluxo de capital que sustenta os próprios investimentos e créditos nos EUA, colocando em risco todo o funcionamento do eixo sino-americano de acumulação. Esse foi o processo desencadeado pela crise das *subprime* no mercado imobiliário estadunidense em 2008, que teve efeitos deletérios em todo o sistema-mundo capitalista, uma vez que o funcionamento desse eixo sustentava a expansão do sistema.

Ferguson e Schularick (2011) também consideram que a crise de 2008 é o limite do funcionamento desse eixo de acumulação, o qual chamam de Chimérica<sup>10</sup>. Do lado chinês, foi entendido que os consumidores estadunidenses altamente endividados não poderiam voltar a desempenhar o papel de consumidores de suas exportações, além da exposição de sua economia ao dólar, ao possuírem quase dois trilhões de dólares em

---

<sup>10</sup> Uma alusão à criatura quimera (*chimera*, em inglês) da mitologia grega, que combina partes do corpo de leão, cabra e serpente, uma combinação inusitada, tal qual a mútua dependência entre China e América.



reservas. Do lado estadunidense, a consequência de se apoiar no dinheiro barato chinês havia se mostrado catastrófica. Contudo, os autores apontam que os interesses pela manutenção dessa relação ainda eram fortes. Por esse motivo, os autores clamam pelo balanceamento a partir da valorização da moeda chinesa.

Hung (2016) e Pettis (2013) também defendem esse ajuste no eixo sino-americano de acumulação. Contudo, ressaltam que deve ser um esforço combinado e simultâneo entre as duas partes. Isso porque seria impossível os Estados Unidos se tornarem superavitários e reprimirem o consumo se a fonte desse capital externo, a China, não diminuísse o seu superávit e aumentasse o seu consumo interno. Além disso, os autores defendem que esse balanceamento não é urgente apenas para os EUA e para a economia mundial, mas também para os próprios chineses. Isso porque as suas exportações e investimentos também entraram em crise em 2008, fazendo com que o aumento nas rendas dos lares e no consumo se tornem mais importantes para o desenvolvimento chinês.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao utilizar a EPSM para superar o nacionalismo metodológico, esta pesquisa foi capaz de articular a eclosão da crise internacional de 2008 com os processos que organizavam a conjuntura de expansão financeira estadunidense. Percebeu-se que a evolução dos processos de financeirização da economia e de reestruturação produtiva mundial rearticularam o sistema-mundo capitalista e levaram à criação do eixo sino-americano de acumulação.

Contudo, observou-se que as bases do arranjo construído na expansão financeira estadunidense chegaram a um limite com a eclosão da crise financeira internacional de 2008. Importante notar que esse limite não significa o seu fim, mas que os dois processos que formavam a conjuntura chegaram a uma contradição que limitava a expansão da economia mundial. Essa contradição implicava em uma necessidade de mudança do arranjo sistêmico para o prosseguimento do acúmulo de poder e riqueza. Arrighi (1996) mostra que essas bases sustentaram bem a expansão econômica mundial enquanto o eixo sino-americano não estava formado, quando não era a China a principal beneficiada da reestruturação produtiva mundial ou a principal financiadora da financeirização da





economia no centro do sistema. Essa sustentação se dava exatamente porque os EUA conseguiam evitar a formação do desequilíbrio estrutural subjacente ao eixo sino-americano de acumulação ao “torcer os braços” (Arrighi, 1996, p.355) dos seus aliados, forçando a valorização de suas moedas. Contudo, o Estado chinês goza de uma autonomia geopolítica resultante do seu processo histórico de construção do que chamou de socialismo com características chinesas que impossibilita o ajuste unilateral dos EUA desses desequilíbrios (Arrighi, 2007).

Entendendo então a crise de 2008 como um evento sistêmico, e não mais como um evento da economia estadunidense que se propagou pela economia internacional, pode-se até mesmo expandir a compreensão de acontecimentos mundiais pós-crise e perceber novas conexões entre eles. Isso é, entendendo que a crise de 2008 mostrava que a expansão financeira não poderia mais continuar a partir do eixo sino-americano de acumulação, seria necessário então encontrar novas bases para a expansão da economia mundial. Assim, é possível até mesmo se criar conexões para iniciativas tanto do lado dos EUA (Parceria Trans-Pacífico do Obama e desacoplamento econômico de Trump) como da China (construção de uma sociedade moderadamente próspera e Nova Rota da Seda), as entendendo como ações para superar o empasse estrutural que significou a crise de 2008. Contudo, seriam necessárias novas pesquisas para analisar com rigor como essas iniciativas se identificam com o objetivo de superar, ou conservar, a conjuntura de expansão financeira estadunidense.

A partir deste artigo, é possível então entender a relevância da crise de 2008 para o sistema-mundo capitalista e observar as mudanças e permanências que ela provoca na conjuntura de expansão financeira do CSA estadunidense. Já se pode perceber o acirramento da competição entre atores do sistema que buscam construir novas formas de organizar o sistema-mundo capitalista para sustentar suas dinâmicas de acumulação de poder e de riqueza. Contudo, ainda é cedo para saber quais estratégias se consolidarão em processos capazes de construir uma nova conjuntura sistêmica, ou até mesmo construir novas estruturas que superem as que hoje organizam e caracterizam o atual sistema social histórico como capitalista.



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Arrighi, G. (1996). *O longo século XX: dinheiro, poder e as origens do nosso tempo*. São Paulo: Editora UNESP/Contraponto.
- \_\_\_\_\_. (1998). *A ilusão do desenvolvimento*. Petrópolis: Editora Vozes,
- \_\_\_\_\_. (2002). 'The African crisis: World Systemic and regional aspects', *New Left Review*, N. 15, pp. 5-36.
- \_\_\_\_\_.; Hamashita, T.; Selden, M. (2003). *The Resurgence of East Asia: 500, 150 and 50 year perspectives*. Londres e Nova Iorque: Routledge Curzon.
- \_\_\_\_\_. (2007). *Adam Smith in Beijing: lineages of the twenty-first century*. Londres: Verso.
- Benatti, A. S. (2011). 'A presença da China no MERCOSUL: implicações sobre o processo de integração regional', *Oikos*, 10(2), pp. 215-242.
- Blanchard, O.; Das, M.; Faruqee, H. (2010). 'The initial impact of the crisis on emerging market countries', *Brooking's Papers on Economic Activity*, pp. 263-323.
- Bordo, M. (2008). 'An historical perspective on the crisis of 2007-2008', *NBER Working Paper Series*. Disponível em: [https://www.nber.org/system/files/working\\_papers/w14569/w14569.pdf](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w14569/w14569.pdf) [Acesso em: 05 Abr. 2021].
- Chernilo, D. (2006). 'Social Theory's Methodological Nationalism: Myth and Reality', *European Journal of Social Theory*, 9(1), pp. 5-22.
- Crotty, J. (2009). 'Structural causes of the global financial crisis: a critical assessment of the new financial architecture', *Cambridge Journal of Economics*, N. 33, pp. 563-580.
- Conti, B. de; Bilkstad, N. (2017). 'Impactos da economia chinesa sobre a brasileira no início do século XXI: o que queremos que sejamos e o que queremos ser', *Texto para discussão*, N. 292. Disponível em: <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3512/TD292.pdf> [Acesso em: 05 Abr. 2021].
- Duménil, G.; Lévy, D. (2005). 'O neoliberalismo sob hegemonia norte-americana', In: Chesnais, F. *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo, pp. 85-108.
- Eichengreen, B. (2008). 'Origins and responses to the current crisis', *CESifo Forum*, 9(4), pp. 6-11.
- Ferguson, N.; Schularick, M. (2011). 'The end of Chimerica', *International Finance*, 14(1), pp. 1-26.
- Findlay, R.; O'Rourke, K. (2007). *Power and Plenty: trade, war, and the world economy in the second millennium*. Princeton: Princeton University Press.



- Fiori, J. L. C. (2008). 'O Sistema interestatal capitalista no início do século XXI', In: Fiori, J. L. C.; Medeiros, C.; Serrano, F. (Eds.) *O mito do colapso do poder americano*. Rio de Janeiro: Record, pp. 173-277.
- Gereffi, G. (1994). 'The Organization of Buyer-Driven Global Commodity Chains: How U.S. Retailers Shape Overseas Production Networks', In: Gereffi, G.; Korzeniewicz, M. (Eds.) *Commodity chains and global capitalism*. London: Praeger, pp. 95-122.
- Gore, C. (1996). 'Methodological Nationalism and the Misunderstanding of East Asian Industrialization', *The European Journal of Development Research*, 8(1), pp. 77-122.
- Helleiner, E. (1994). *States and the reemergence of global finance: from Bretton Woods to the 1990s*. Ithaca e Londres: Cornell University Press.
- Hung, H. (2016). *The China boom: why China will not rule the world*. Nova Iorque: Columbia University Press.
- Karatasli, S. (2017). 'The Capitalist World-economy in the Longue Durée: Changing Modes of the Global Distribution of Wealth, 1500-2008', *Sociology of Development*, 3(2), pp. 163-196.
- Khatiwada, S. (2009). *Stimulus packages to counter global economic crisis: a review*. Geneva: IILS. Disponível em: <http://gesd.free.fr/dp19609.pdf> [Acesso em: 05 Abr. 2021].
- Krippner, G. (2005). 'The financialization of the American economy', *Socio-Economic Review*, Vol. 3, pp. 173-208.
- Martins, H. (1974). 'Time and History in Sociology', In: Rex, J. (Org.) *Approaches to Sociology, An introduction to major trends in British sociology*. London: Routledge & Keagen Paul.
- Medeiros, C. (1997). 'Globalização e a inserção internacional diferenciada da Ásia e da América Latina', In: Tavares, M.; Fiori, J. L. C. (Eds.) *Poder e dinheiro*. Rio de Janeiro: Vozes, pp. 279-346.
- \_\_\_\_\_. (2010a). 'Instituições e desenvolvimento econômico: uma nota crítica ao 'nacionalismo metodológico'', *Economia e Sociedade*, 19(3), pp. 637-645.
- \_\_\_\_\_. (2010b). 'O Ciclo recente de crescimento chinês e seus desafios', *Textos Avulsos*, N. 3, Observatório da economia global: Campinas. Disponível em: [https://www.excedente.org/wp-content/uploads/2014/11/OBSERVATORIO\\_3.pdf](https://www.excedente.org/wp-content/uploads/2014/11/OBSERVATORIO_3.pdf) [Acesso em: 05 Abr. 2021].
- Ocampo, J.; Parra, M. (2006). 'The Dual Divergence: Growth Successes and Collapses in the Developing World since 1980', *DESA Working Paper*, N. 24. Disponível em: [https://www.un.org/esa/desa/papers/2006/wp24\\_2006.pdf](https://www.un.org/esa/desa/papers/2006/wp24_2006.pdf) [Acesso em: 05 Abr. 2021].
- Palma, J. (2009). 'Flying geese and waddling ducks: the diferente capabilities of East Asia and Latin America to 'demand-adapt' and 'supply-upgrade' their export productive



capacity', In: Cimoli, D.; Dosi, G.; Stiglitz, J. (Eds.). *The Political Economy of Capabilities Accumulation: the Past and Future of Policies for Industrial Development*. Oxford: Oxford University Press.

Perez, C. (2002). *Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages*. Cheltenham: Edward Elgar.

Pettis, M. (2013). *The Great Rebalancing: trade, conflict and the Perilous Road Ahead for the World Economy*. Princeton: Princeton University Press.

Pinto, E. (2011). 'O Eixo sino-americano e a inserção externa brasileira: antes e depois da crise', *Texto para Discussão 1652*, IPEA, Brasília. Disponível em: [https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td\\_1652.pdf](https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1652.pdf) [Acesso em: 05 Abr. 2021].

Rajan, R. (2005). 'Global Imbalances: An Assessment', *Report*, Washinton, D.C.: Research Department, International Monetary Fund. Disponível em: [www.imf.org/external/np/speeches/2005/102505.htm](http://www.imf.org/external/np/speeches/2005/102505.htm) [Acesso em: 13 Out. 2020].

Roche, M. (1995). 'Citizenship and modernity', *The British Journal of Sociology*, 46(4), pp. 715-733.

Torres, E. (2011). 'O pânico de 2008 e a longa recessão: onde estamos e para onde vamos?', *Revista Econômica*, 15(2), pp. 57-74.

Tilly, C. (1984). *Big Structures, Large Processes, Huge Comparisons*. New York: Russel Sage Foundation.

Vieira, P. (2015). 'O nacionalismo metodológico na Economia e a Economia Política dos Sistemas-Mundo como possibilidade de sua superação', *Revista do CEPE*. N. 42, pp. 79-95.

Wallerstein, I. (1979). *The capitalist world-economy*. Cambridge: Cambridge university Press.

\_\_\_\_\_. (2000). *The essential Wallerstein*. New York: The New Press.

