

Nesta edição

- Deterioração do relacionamento entre China e Estados Unidos Pág.01
- David Shambaugh discute razões da posição mais assertiva da China no cenário internacional Pág.03
- O Império do Meio Contra-Ataca Pág.04
- Mercado de luxo da China destaca-se em meio à desaceleração global, mas ainda é desafio para marcas internacionais Pág.05
- *Dragonomics* analisa impactos da inflação estrutural na economia chinesa Pág.08

Curtas

- Chinesa Honbridge Holding investirá US\$ 430 milhões em aquisição de empresa mineradora da Votorantim Pág.12
- Sany Heavy Industries investirá US\$ 100 milhões em fábrica em São Paulo Pág.12
- China expande sua presença no Iraque com mais um consórcio para exploração de petróleo Pág.13
- China centraliza gerenciamento da política energética por meio da criação de nova agência Pág.14

[Veja demais curtas](#)

Relacionamento bilateral

Deterioração do relacionamento entre China e Estados Unidos

Desde o restabelecimento dos laços diplomáticos em 1979, o relacionamento entre China e Estados Unidos passa por períodos de tensão, envolvendo temáticas sensíveis para ambos os lados. Dentro desse contexto, o anúncio periódico da venda de armas dos Estados Unidos para Taiwan e o encontro de presidentes norte-americanos com o Dalai Lama sempre causaram fortes protestos de Pequim, estremecendo o relacionamento dos dois países, sem, no entanto, causar maiores danos no longo prazo. Todavia, os acontecimentos observados recentemente, em um curto espaço de tempo - o episódio de invasão de contas do Google, anúncio da primeira venda de armas do governo Obama para Taiwan e seu encontro com o líder espiritual tibetano, troca de acusações comerciais e relativas ao câmbio chinês e a escalada das tensões relacionadas ao Irã - apontam para momento diferente do relacionamento entre China e Estados Unidos. Mudanças na dinâmica de poder no cenário internacional, assim como no posicionamento de ambos os países, além da influência de elementos domésticos, são os principais responsáveis pelo acirramento das tensões. Devido à importância do relacionamento entre China e Estados Unidos, a cooperação entre os dois países não deve ser afetada no longo prazo. No entanto, ambos os lados precisam ser mais cautelosos com a forma que conduzem o relacionamento bilateral mais importante da atualidade.

O início do que culminaria na exasperação das tensões em fevereiro de 2010 está na primeira visita do presidente Barack Obama à China. Marcada pelo novo discurso conciliador norte-americano, evitando chamar atenção para assuntos sensíveis do relacionamento bilateral, a viagem foi extremamente criticada internamente, sendo vista por especialistas como sinal de fraqueza dos Estados Unidos perante os chineses. Apesar da real mudança na

[Leia mais](#)

[Carta da China 52](#)

dinâmica de poder no cenário internacional, na qual os Estados Unidos se encontram enfraquecidos pela crise financeira e pelos esforços da guerra contra o terror e a China expande sua importância econômica e política, sendo um dos países a sair mais fortalecido da crise, é importante ressaltar que os papéis não foram invertidos. Dentro desse contexto de euforia com o fortalecimento chinês no cenário internacional, o governo da China, querendo aproveitar o momento de proeminência externa para consolidar o apoio interno da população, acabou deixando de lado o fato de que ainda está se relacionando com a maior potência mundial. Enviando em duas ocasiões funcionários de menor graduação para importantes reuniões, uma delas com o próprio presidente Barack Obama em Copenhague e a outra em reunião do Conselho de Segurança cuja pauta era o Irã, a China acabou legitimando os críticos da política conciliadora e abrindo espaço para mudança da postura norte-americana.

Dentro desse contexto, quando a empresa Google anunciou em janeiro o roubo de senhas de ativistas do mundo inteiro por *hackers* supostamente ligados ao governo chinês, a Secretária de Estado Hillary Clinton pediu explicações à China, iniciando a troca de acusações entre os dois países. As tensões atingiram maiores proporções quando em fevereiro, na mesma semana, os Estados Unidos anunciaram a primeira venda de armas do governo Obama para Taiwan e o encontro entre o presidente e o Dalai Lama. Pequim reagiu de forma mais assertiva do que o normal, ameaçando não só o rompimento da cooperação militar entre os dois países – vista por muitos como pouco produtiva –, como também a imposição de sanções às empresas norte-americanas envolvidas na venda de armas, dentre elas a Boeing. Os atritos diplomáticos também se estenderam à área econômica, com Obama criticando a política cambial chinesa, que deflacionaria artificialmente seus produtos, o que prejudicaria a indústria norte-americana. Dias depois a China anunciou imposição de tarifas *antidumping* de 105,4% contra produtos de frango importados dos Estados Unidos, dando continuidade às disputas comerciais e à série de medidas protecionistas de ambos os lados.

Apesar de nenhum dos embates observados entre janeiro e fevereiro ser novo no relacionamento entre China e Estados Unidos, é importante destacar que foi a primeira vez que os mesmos ocorreram de forma concomitante em um curto período de tempo e que ameaçadas com consequências mais profundas – como sancionar a Boeing – foram utilizadas. Como já dito anteriormente, a mudança de configuração no cenário internacional, com o fortalecimento chinês e o enfraquecimento norte-americano, é um fator importante na explicação dos acontecimentos, assim como a diferença entre a expectativa norte-americana em relação ao papel que a China deve desempenhar no cenário internacional e o papel que a China realmente está disposta a exercer. No entanto, é preciso destacar a relevância de elementos domésticos que interferiram no posicionamento de ambos os países. No caso norte-americano, o presidente Barack Obama foi extremamente criticado, não só pela oposição como também por membros do próprio partido, por sua postura em relação à China. Com a perda da super maioria no Congresso pelo Partido Democrata e a aproximação das eleições parlamentares no meio do ano, Obama está querendo fortalecer sua base de apoio, o que pode ter influenciado na utilização de um tom mais duro com os chineses. Já a China, frente ao momento de crescente importância do país no cenário internacional, utilizou o enfrentamento com os Estados Unidos como forma de exaltar o nacionalismo da população, fortalecendo a legitimidade do Partido Comunista.

Na tentativa de minimizar os danos ao relacionamento bilateral, o encontro do Dalai Lama com o presidente Obama foi realizado a portas fechadas, sem a presença da imprensa – diferentemente do que normalmente ocorre quando o líder tibetano é recebido pelo presidente norte-americano. Da mesma forma, a Casa Branca optou por não realizar coletiva de imprensa após o encontro, apenas tendo divulgado comunicado defendendo a liberdade religiosa e cultural do Tibete, assim como o respeito aos direitos humanos, e ressaltando a necessidade do diálogo entre os representantes da causa tibetana e o governo chinês. A cautela do governo norte-americano acabou refletindo na reação chinesa. Apesar das críticas ao encontro e da convocação do embaixador norte-americano em Pequim para falar com autoridades chinesas, a resposta da China não foi muito diferente do corriqueiro protesto a encontro de autoridades internacionais com o líder tibetano – e menos agressiva, por exemplo, do que o cancelamento da participação chinesa em cúpula com a União Europeia após encontro do mesmo com o presidente francês Nicolas Sarkozy.

O ápice da tensão entre os dois países parece ter passado sem maiores danos para o relacionamento bilateral. Todavia, desafios ainda estão por vir, como a questão iraniana e as tensões advindas do desvalorizado câmbio chinês e do protecionismo de ambos os lados, não esquecendo que os motivadores internos para atitudes mais confrontadoras dos dois países ainda se encontram presentes. Mesmo que até o momento nenhuma das ameaças tenha sido levada adiante e que seja improvável que o relacionamento bilateral tenha sido prejudicado no longo prazo, é preciso que China e Estados Unidos sejam mais cautelosos com o acirramento da tensão em assuntos sensíveis para ambas as partes. Se por um lado os Estados Unidos precisam aceitar que dependem do governo chinês não só para financiar seu déficit orçamentário, mas também como parceiro comercial e político, por outro a China não pode esquecer que ainda está lidando com a maior potência mundial e que se pretende adotar uma postura mais assertiva perante os norte-americanos, assumindo papel de maior importância no cenário internacional, também tem que estar disposta a tomar para si as demais responsabilidades agregadas a tal papel. ■

Artigo especial

The year China showed its claws¹

Autor: David Shambaugh²

In recent months Beijing has been cracking down at home and lashing out abroad. China watchers are perplexed about the origins and implications of the new assertiveness. Many believe a threshold has been breached and that China is going to become more difficult to deal with. Others see merely the 30-year pattern of fang and shou, opening and closing, in which one step back is followed by two steps forward.

Since the adoption of a fairly progressive decision on intra-party democracy at September's plenary session of the Chinese Communist Party Central Committee, political reforms have stalled. The foreign business climate has also deteriorated badly, with multinationals complaining of a host of new operating constraints and protectionist measures. Some western executives with long experience in China say it is the worst they have seen since 1989-92. Meanwhile, the country's trade and currency surpluses continue to balloon.

In October the world witnessed a powerful military parade displaying the People's Liberation Army's new advanced weapons. This was followed by heavy-handed Chinese management and censorship of President Barack Obama's visit to China in November. In December, China effectively blunted pressure for binding and verifiable climate control measures at the Copenhagen summit; dissident Liu Xiaobo was sentenced to 11 years in prison; and the (perhaps unwitting) British heroin smuggler Akmal Shaikh was executed, despite dozens of high-level entreaties by the British government.

Since the beginning of the year, Sino-American relations have been buffeted by Google's complaints of cyber-hacking, arms sales to Taiwan, US complaints about the strength of the renminbi, and China's blocking of further sanctions against Iran's nuclear programme. Bilateral military exchanges have been suspended and the rhetoric is ratcheting up daily.

It is not over: Mr Obama will meet the Dalai Lama in Washington on Thursday, which will trigger renewed Chinese fury and further suspension of bilateral exchanges. More Chinese dissidents have recently been sentenced to lengthy jail terms, and the two countries are preparing to exchange a series of retaliatory trade tariffs and anti-dumping duties.

The US is not the only country having difficulties with China. The European Union has a variety of complaints. India-China relations are also in a bad patch over border disputes and the activities of the Dalai Lama. Some south-east Asian nations are disconcerted by China's newly assertive attitude on several regional issues. China and several Latin American countries are experiencing trade and economic frictions. There is a growing backlash against Chinese resource extractions in Africa. Australian-Chinese relations are still strained by the Rio Tinto-Chinalco deal that went sour last summer, and by the subsequent arrests and pending trials of Rio staff in China. Even Russia – China's vaunted strategic partner – has grievances over trade, immigration and arms sales.

¹ Artigo originalmente publicado no jornal Financial Times, em 16/02/2010, e republicado com permissão do autor.

² David Shambaugh é Diretor do *China Policy Program* da Elliot School of International Affairs, George Washington University. Atualmente é Pesquisador Sênior visitante da Academia Chinesa de Ciências Sociais.

On all these issues, China's government spokesmen and officials have adopted a tough and uncompromising attitude. In several sets of ongoing bilateral negotiations, foreign diplomats in Beijing report a new truculence and unwillingness to compromise on China's part. Meanwhile, Chinese think-tank analysts seem oblivious to the dramatic downturn in their country's reputation. Global opinion polls on China have been generally negative (except in Africa) since 2008, but are now sinking lower.

So what is going on? Conservatives in the west argue that we are merely seeing the true colours of an aggrieved rising power that wishes to challenge the status quo. Many Chinese commentators point instead to a western-triggered global financial crisis that has vindicated China's development model and given it new confidence. Meanwhile, analysts who have argued that the country is moving inexorably towards greater openness and reform are beginning to re-examine long-held assumptions.

Alternative explanations also exist, which are not mutually exclusive. One is that a leadership transition is under way in the run-up to the 2012 Party Congress, and that during such periods China becomes more caustic while candidate leaders try to prove their nationalist credentials. A related hypothesis is that China's rulers believe the country is beset by numerous socio-economic problems and feel their rule is fragile – thus they divert attention with nationalistic rhetoric.

Another interpretation is bureaucratic: that the security services and conservative party factions have trumped reformers and are trying to exert renewed authoritarian control over several policy spheres. Others believe that China's foreign policy "realists" have won a long-running debate about China's international posture and that those in favour of multilateralism and international co-operation are in eclipse (the realists argue that China should protect its own narrow national interests). Then there are those who hold that China's "netizens" and hyper-nationalist citizens are pushing the government to be tougher internationally – especially vis-à-vis the US.

There is some truth in each of these explanations. The Year of the Tiger is known to be turbulent, and it is beginning true to tradition. ■

Política externa

O Império do Meio Contra-Ataca

O professor Shambaugh nos lembra que diversos fatores devem ser levados em consideração para entender a política externa chinesa, que muitas das explicações oferecidas por analistas têm seus méritos e que estas não são necessariamente mutuamente exclusivas – ainda que algumas explicações sejam mais apropriadas do que outras para dar conta de certos incidentes e determinados aspectos da política externa chinesa.

No entanto, enquanto todos os fatores apontados por Shambaugh de fato podem contribuir para uma política externa mais assertiva – e até mesmo agressiva em dados momentos – a gravidade da situação atual e o *timing* da recente enxurrada de críticas e desentendimentos com outros países pode ser considerado em grande medida uma consequência de como a China aparece desde a eclosão da crise em 2008 como a "nação indispensável".

A crise internacional alimentou, nos Estados Unidos e no mundo, debates acerca da necessidade de reforma da governança global com vistas à maior incorporação de atores emergentes aos núcleos decisórios. A China, primeira entre estes supostos emergentes e, para muitos, a grande esperança do crescimento econômico mundial em meio à recessão, receberia atenção e tratamento privilegiados. Como nota o cientista político norte-americano Daniel W. Drezner, a crise tem levado não ao reconhecimento do real peso da China, mas a seu exagero, por autoridades do governo, jornalistas e analistas. Isto se refletiria em títulos de livros e artigos como "*When China Rules the World*", "*Can China Save the World*", "*Will China Save the World From Depression*" e diversas variações deste tema, e, notavelmente, em uma pesquisa de opinião divulgada em dezembro de 2009, que revelou que 44% dos norte-americanos acreditam que a China é a maior potência econômica do mundo, contra apenas 27% apontando os Estados Unidos.

Este novo grau de deferência reservado aos chineses, porém, foi acompanhado de uma onda sem precedentes de demandas e responsabilidades, muitas das quais estes não aceitam por princípio ou não estão prontos para assumir. É natural que eles – e aqui é importante notar quem são "eles", isto é, quais são as elites decisoras, suas preferências e interesses especiais, e suas estratégias políticas domésticas –, tradicionalmente cautelosos e agora com autoconfiança revigorada pela prostração do globo aos seus pés, tenham reagido a estas demandas escolhendo a dedo as áreas nas quais iam expandir sua participação e, mais importante, quais seriam os termos desta e qual seria a contrapartida cobrada do resto do mundo.

O grande problema é que as demandas e expectativas dos chineses e dos demais países se desencontraram grosseiramente. As lideranças chinesas não se mostraram dispostas a ceder tanto e tão prontamente quanto se esperava e não têm sido capazes de realizar certas mudanças, mesmo em questões nas quais há interesse em fazê-lo, por falta de capacidade ou prioridade – entraves políticos domésticos, rigidez burocrática e a peculiaridade dos ritmos e prazos de planejamento chineses são fatores importantes para explicar esta dificuldade de ação. Por outro lado, o resto do mundo não foi capaz de apresentar incentivos suficientes para que a China se tornasse, de fato, um "*responsible stakeholder*" nos termos propostos pelas potências ocidentais. Na perspectiva chinesa, estes países, com suas próprias prioridades, e enfrentando graves dificuldades econômicas e desafios políticos em casa e no exterior, ofereceram pouco e cumpriram ainda menos.

O resultado disso é a grande frustração, de ambos os lados, que tem se traduzido crescentemente em uma troca acalorada de desaforos. As questões sobre as quais se tem dado a gritaria não são grandes novidades, sendo essencialmente contenciosos clássicos da política externa chinesa: vendas de armas a Taiwan, conversas com o Dalai Lama e o "separatismo" tibetano, disputas territoriais com vizinhos como Índia e Japão, política cambial, medidas de defesa comercial, etc. Até mesmo a reticência chinesa à aplicação de sanções contra o Irã e os ataques virtuais a empresas e governos estrangeiros já são notícia relativamente velha.

O preocupante é que o enrijecimento da posição chinesa e sua maior assertividade sinalizem uma interrupção, se não uma reversão, da estratégia predominante até então, caracterizada pelo esforço de assegurar os demais países quanto ao caráter pacífico da ascensão do país. Isto consistia, fundamentalmente, em se comportar como uma nação com capacidades muito inferiores àquelas que o país possuía e vinha gradualmente acumulando: na resolução de disputas territoriais com significativas concessões por parte da China, no engajamento em instituições e iniciativas regionais formais, e, de modo geral, na adoção de uma retórica excessivamente modesta que exagerava as limitações e o caráter "em desenvolvimento" do país. Ainda é muito cedo pra dizer que vemos uma mudança definitiva na política externa chinesa, mas essa experiência de um ano como o "Império do Meio" torna improvável um retorno à humildade exagerada que marcou a estratégia anterior. ■

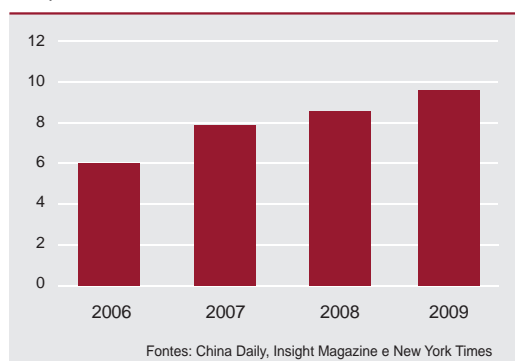
Mercado consumidor

Mercado de luxo da China destaca-se em meio à desaceleração global, mas ainda é desafio para marcas internacionais

Entre os principais temas de debate acerca da sustentabilidade do crescimento chinês encontra-se a necessidade de "rebalancear" a economia, reduzindo a taxa de poupança agregada e expandindo o consumo das famílias chinesas – que respondeu por cerca de 35% do Produto Interno Bruto (PIB) chinês em 2008, contra mais de 40% dos investimentos em ativos fixos. Muito embora dados de consumo e renda familiar não registrem expansão acelerada que indique um *boom* de consumo na China, existe um setor no qual as perspectivas são amplamente positivas para os varejistas: o mercado de produtos de luxo. Crescente número de famílias de alta renda, ocidentalização dos padrões de consumo, características demográficas e expansão de médias cidades apresentam enormes oportunidades para as grandes marcas de luxo globais, que têm acelerado planos de investimento na China. Os desafios de instalar-se no competitivo e ainda imaturo mercado de luxo chinês, no entanto, são diversos e exigem planejamento minucioso por parte das empresas.

China: salvação do mercado de luxo? – Em 2009, a China esteve entre os poucos mercados de luxo que registraram expansão durante a crise global, contribuindo para que a retração das vendas globais do setor fosse menor do que inicialmente projetado, segundo estimativas da consultoria Bain Co.. Enquanto vendas do mercado de luxo registraram retração anual de 16% nos Estados Unidos, 10% no Japão e 8% na Europa, o mercado chinês expandiu 12%, para US\$ 10,3 bilhões - garantindo assim que a contração global fosse de 8%, 20% menor do que aquela projetada ainda em abril de 2009. De acordo com o mesmo estudo, o mercado da China continental foi responsável por 15% das 300 novas lojas de luxo instaladas no mundo em 2009.

Vendas do mercado de luxo na China – US\$ bilhões



As estimativas positivas para o efeito China no mercado de luxo global não se restringem ao período de crise, no qual economias desenvolvidas sofreram baque muito mais elevado do que emergentes. Segundo análise do *Boston Consulting Group* (BCG), em 2008 existiam mais de 460 mil domicílios na China que possuíam ativos superiores a RMB 7 milhões (cerca de US\$ 1 milhão). Ao final de 2011, de acordo com previsões da consultoria, este número deve alcançar 750 mil domicílios – avanço de 63% em apenas três anos. Tais perspectivas de impressionante crescimento do número de consumidores

chineses de artigos de luxo fazem com que analistas apontem que entre 2015 e 2017 a China deve ultrapassar Estados Unidos e Japão, transformando-se no maior mercado de luxo do mundo. Para serem bem-sucedidas no dinâmico mercado de luxo chinês, no entanto, as grandes marcas globais estão investindo de forma maciça em pesquisas de mercado e perfil de consumidores, a fim de compreender melhor quem são os compradores de artigos de luxo na China.

Jovem, homem e filho único: os “pequenos imperadores” – Uma das características marcantes do consumidor de produtos de luxo na China é sua idade média: de acordo com o *The New York Times*, a média de idade de consumidores com ativos superiores a RMB 10 milhões (US\$ 1,5 milhão) é de apenas 39 anos, cerca de quinze anos mais jovem do que consumidores na mesma faixa de renda na Europa e nos Estados Unidos. Para indivíduos com mais de US\$ 150 milhões, a diferença é idêntica: média de 50 anos na China, contra 65 anos nos Estados Unidos e Europa. Este fenômeno está relacionado a duas características da sociedade chinesa. Por um lado, a política de filho único, implantada ao final da década de 70, resultou em uma geração de jovens filhos únicos, sustentados por seis adultos (avós e pais), com hábitos de consumo muitas vezes extravagantes – pesquisas indicam que até metade da renda dos domicílios são gastos por ou para seu membro mais novo, os “pequenos imperadores”. Além disso, o acelerado crescimento econômico chinês das últimas décadas levou ao surgimento de uma onda de empreendedores de primeira geração, responsáveis pela criação da própria riqueza e que, por isto, tendem a adquirir bens de luxo ainda jovens. Esta característica do consumidor de produtos de luxo na China tem desafiado as marcas globais a adotarem novas estratégias de marketing e venda, tendo como alvo um público mais jovem do que o de seus mercados de origem.

Outro traço distintivo do mercado de luxo chinês relacionado à nova geração de empreendedores é a dominância dos homens frente às mulheres: segundo o grupo de luxo francês LVMH, em 2001 75% dos consumidores de produtos de luxo eram homens. Ainda que esta predominância tenha sido reduzida nos últimos anos, com maior entrada de mulheres no mercado de trabalho, os homens ainda respondem pela maior parcela das vendas de artigos de luxo por duas razões: são eles que, predominantemente, administram o orçamento doméstico das famílias chinesas e, sobretudo, estima-se que metade das vendas deste mercado na China sejam “presentes de negócios”. A tradição do *guanxi* no mundo de negócios chinês – a importância da rede de relações pessoais para o sucesso profissional – faz com que artigos de luxo sejam muito valorizados como presentes a colegas de trabalho, clientes e empregados.

Outra característica que análises especializadas ressaltam de forma recorrente é a importância do “turismo de compras” pelos consumidores de luxo da China continental. Relatório da consultoria BCG, por exemplo, afirma que 70% dos consumidores consultados

em Pequim e Xangai declaravam preferir fazer compras fora da China continental, incluindo aí Hong Kong e Macau. E não é apenas o preço reduzido que atrai os compradores: autenticidade, melhores serviços de vendas e maior seleção de artigos também foram citados como razões para comprar artigos de luxo fora da China continental. Neste sentido, a consultoria KPMG destaca a importância de as marcas de luxo divulgarem sua imagem na China continental mesmo em cidades nas quais não possuam pontos de venda, ao mesmo tempo em que possuam estratégias de marketing voltadas ao turista chinês que visita Hong Kong, Japão e Europa em viagens de compras, a fim de divulgarem suas marcas.

Desafios de entrada no mercado chinês – Apesar de todo o potencial que se atribui ao consumidor de artigos de luxo na China, instalar-se no mercado chinês tem se mostrado um grande desafio, não apenas em função dos percalços que se apresentam a qualquer empresa estrangeira que tente se instalar no país, mas também pelas demandas específicas que marcas de luxo possuem para divulgar e vender seus produtos.

Um dos principais entraves citados por empresas de luxo instaladas na China é a dificuldade em se conseguir pessoal preparado para atendimento ao cliente no ponto de vendas. Consumidores de artigos de luxo demandam atendimento mais qualificado, especializado e personalizado por parte de vendedores, algo nem sempre fácil de conseguir no curto-prazo, sobretudo em cidades médias fora do eixo Pequim-Xangai. Para suprir esta necessidade, as empresas do setor têm investido vastas somas em treinamento de pessoal, inclusive levando vendedores para treinar em mercados de luxo mais maduros, como Hong Kong e Macau, antes de retornarem às cidades chinesas para as quais foram designados.

O atendimento no ponto de vendas torna-se ainda mais central à medida que estratégias de marketing tradicionais utilizadas por marcas de luxo mostram-se muitas vezes pouco efetivas na China. Anúncios em revistas de moda, por exemplo, costumam ser pouco úteis nas cidades médias do interior da China, onde a circulação é mínima. Ademais, em um país tão vasto e heterogêneo quanto a China – sobretudo em comparação com os mercados europeus, de onde provém grande parte das marcas de luxo –, anúncios uniformes na TV tampouco costumam ter o efeito desejado. Desta forma, atrair compradores no ponto de venda torna-se essencial à fidelização de consumidores e à divulgação da marca.

Outros entraves à operação de varejistas de luxo na China são a fraca proteção à propriedade intelectual – ou seja, pirataria –, a dificuldade em encontrar prestadores de serviço qualificados para distribuição de produtos e instalação de lojas e a pouca familiaridade de consumidores em cidades médias com muitas das marcas de luxo. Alguns dos entraves às grandes marcas internacionais em sua inserção no mercado de luxo chinês, no entanto, podem significar vantagens para empresas menores ou que ainda não estejam presentes no promissor mercado do país asiático: o pouco conhecimento de marcas por compradores em cidades médias, por exemplo, permite que novos entrantes no mercado tenham maior possibilidade de competir com marcas já estabelecidas.

Rumo ao Oeste? – Se Pequim e Xangai são, sem dúvida, os mercados de luxo mais maduros e com maior número de consumidores potenciais, são também aqueles mais saturados: a BCG estima que ambas as cidades já possuam número de pontos de venda de artigos de luxo *per capita* equivalente àquele de Nova York e Chicago. Desta forma, buscar instalar-se em cidades médias mostra-se uma importante e bem-sucedida tática para marcas de luxo *premium*, como TAG Heuer, Omega e Hugo Boss, em oposição à preferência ou mesmo exclusividade dada por marcas super-premium (Valentino, Yves Saint-Laurent, Patek Philippe) às grandes metrópoles. Esta tendência, ademais, deve acentuar-se no futuro: segundo estimativas da *Dragonomics*, em 2025 deverão existir cerca de 115 cidades médias na China, com população de 1,5 a 5 milhões de habitantes, contra apenas 69 em 2005.

Investir na identificação do público-alvo, compreender as peculiaridades do mercado chinês e perceber oportunidades em localidades ainda pouco exploradas, mas com potencial de crescimento, são apenas algumas das recomendações dadas por especialistas do setor de luxo às empresas que pretendem instalar-se na China. O espantoso processo de urbanização e enriquecimento da população, atualmente em curso na China, permite antever enormes oportunidades para varejistas de luxo. Longe de ser um “negócio da China”, com ganhos imediatos e lucros fáceis, no entanto, instalar-se no mercado chinês exige planejamento, conhecimento e, acima de tudo, persistência para aguardar retornos de longo prazo. ■

Learning to live with inflation

The big question in China this year is simple: is the main risk slower growth because of inadequate private demand, or inflation because of monetary excess? The market fears inflation; the government fears a growth slowdown, and ostensibly believes that inflation comes mainly from specific supply shocks (vegetables, the crude oil price) which can be controlled through target market interventions and modest monetary measures. We believe inflation is a big issue – but we see much more going on than simple monetary excess. Systemic inflation has been rising for several years because demographic trends are generating wage pressure. Monetary excess has added fuel to the fire. Yet even after money growth is reined in, China will need to learn how to live with significantly higher normal inflation than in the past decade. The key points in our argument are as follows:

- Underlying inflation is rising in China because a tighter labor market now tends to push wage growth above the rate of productivity growth (although the latter is still high).
- Moderate persistent inflation (4-6 %) should be welcomed, not resisted, since it reflects higher wages resulting from fast labor productivity growth in a flexible labor market.
- Setting macro policy around a higher inflation tolerance will aid the transition from an investment-led to a consumption-led economy, because the cost of capital will rise, reducing incentives for excessive investment and increasing the relative returns to labor.
- Rebalancing through moderate inflation is preferable to aggressive exchange-rate appreciation.
- The experience of Japan and Korea suggests GDP growth of 8% and non-accelerating inflation of 4-5% can be sustained for at least a decade.
- The crucial policy challenge in 2010-15 will not be job creation (as many government officials and private analysts claim) but managing higher inflation resulting from greater wage pressure.

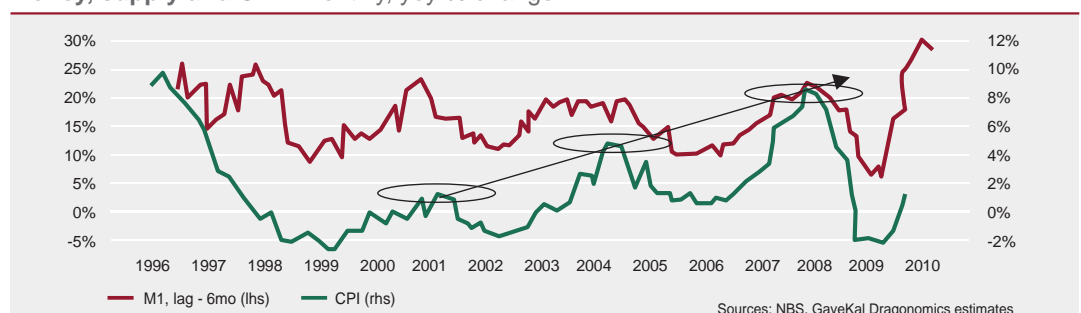
The lack of adequate labor, wage and productivity data make this argument hard to prove directly. But today's note lays out circumstantial evidence, which is strong.

1 – The end of the anti-gravity economy (again)

In one of those “just slightly ahead of its time” moments, we argued two years ago in “The end of the anti-gravity economy” that labor-market changes were driving China's secular inflation rate higher. Fast economic growth could still be maintained, but only at the cost of somewhat higher inflation. This new environment, in which interest rates and capital costs would naturally be higher, dovetailed with an underlying dynamic of the Chinese political economy called “The long squeeze” in which the market prices of factor inputs like land, capital and environmental degradation would gradually rise, eventually forcing industrial consolidation and more efficient use of capital.

A few months later the global financial crisis temporarily derailed this trend by creating a huge deflationary shock. But China pulled out of this externally-imposed recession faster than even we thought possible, because of huge torrent of bank lending. So now we are back to where we were two years ago: the rise of systematic inflation.

Figure 1
Money, supply and CPI - monthly, yoy % change



Strong evidence for the secular rise in inflationary pressure can be found in the simplest and most accurate monetary correlation, illustrated above in Figure 1. Historically, CPI has followed M1 growth with six-month lag. From 2000 to 2008 there were three peaks in M1 growth, each roughly the same at 20-23%. The subsequent inflationary peaks, however, grew steadily higher: from 2% in 2001 to 5% in 2004 to nearly 9% in early 2008.

2 – A short history of the labor market

What accounts for the steadily stronger inflationary response to monetary impulses of approximately the same magnitude? We believe it is a tightening labor market –or more precisely, a gradual trend for real wage growth to catch up to and eventually exceed labor productivity growth. This hypothesis also explains the one recent instance when fast money growth did not translate into inflation: 1997-98.

The story goes like this: in the late 1990s, China's labor market was hit by a triple whammy: the export slowdown induced by the Asian financial crises, mass layoffs in the state-owned enterprise sector (whose net job reduction totaled 50m in the decade 1995-2005), and a demographic bulge of entry-level workers, as the population of 15-19 year olds peaked at around 125m early in this decade. Because the labor market was essentially unregulated, and there was a vast oversupply of labor due the above factors, from 1998 to 2003 it was essentially impossible for wages to rise enough to generate inflation, regardless of how much money one threw into the system. Since then, however, the export sector exploded, the state sector stopped laying off people and in 2007 became a net positive contributor to labor demand again, and the number of young people entering the work force each year peaked and then began to decline. With labor demand now rising faster than labor supply, real wages began to rise faster and inflationary pressure began to build.

Figure 2
Labor demand/ supply ratio - quarterly



Chinese data on employment, wages and productivity are so poor that it is difficult to back up this story directly, although we are going to try in a forthcoming note on the labor market. (Most crucially, historic wage data exclude most if not all of the private sector, where the marginal wage has been set since 1997). But we do have a couple of pieces of supporting evidence. The first is the labor demand-supply ratio calculated by the National Bureau of Statistics based on surveys at labor service centers in 100 cities (Figure 2 above). This is an incomplete and none too scientific survey so we put little stock in the absolute numbers, but it provides an interesting directional picture. Basically it shows that

labor demand rose rapidly from a very low level in 2001-04, then crept up more slowly at a pretty high level in 2005-08. It plunged sharply after the financial crisis in late 2008 but then rebounded with amazing speed. This picture is consistent with anecdotal reports from coastal enterprises, who were laying off workers by thousand in early 2009 and complaining about labor shortages by autumn.

A second piece of evidence comes from World Bank estimates of unit labor cost in manufacturing, which we have tried to correlate with our estimate of the consumer price index for manufactured goods. Remember that what matters is not the level or growth in real wages on their own, but the growth of real wages relative to productivity – that is, unit labor cost. High wage growth need not be inflationary if productivity growth is even higher, which we believe to have been the case in 1997-2006. But when real wages start to rise faster than productivity – that is, when unit of labor cost starts to rise – then inflationary pressure is inevitable.

Figure 3

Unit labor cost and CPI for manufactured household goods - PY=100



This is precisely what Figure 3 shows. The trend of the rather volatile unit of labor costs series lines up reasonably well with an upward trend in CPI for manufactured goods. The inflationary impact is not enormous: manufactured-goods CPI rose from -2% in early 2003 to +2% in early 2008, before the financial crisis hit. But this four-point swing is certainly enough to suggest that the trend rate for overall CPI may well have risen from 1% or less in the early part of the decade to around 5% now. Moreover, with trend inflation around 5%, last year's vast monetary infusion is almost certain to drive CPI far higher this year than 3-4% tipped in most government reports. We expect CPI to exceed 5% by April, and it could well hit double digits in the second half of the year.

3 – Should we be scared?

Leaving aside the impact of the 2009 money blowout, which can be corrected by tighter policy, how frightened should we be of the increase in underlying inflation? Not very. If inflation arises from incontinent monetary policy, reckless fiscal expansion and rigid labor markets that make it impossible for wages to fall during recessions, then it is indeed dangerous. But if inflation arises from rapid wage growth generated by big productivity gains in a flexible labor market, then it amounts to a perfectly normal and healthy adjustment of the real exchange rate. Abundant experience from the high-growth economies of East Asia suggests that non-accelerating inflation of this type is compatible with sustained and healthy economic growth over long periods of time. Both Japan and South Korea enjoyed stretches of around 15 years during which GDP growth averaged 8-9% and consumer price inflation averaged 5-6%. Inflation peaks were around 11-13% and did not last long (Figure 5).

Figure 4

China growth and CPI since 1997

	GDP	CPI
1997-2006 avg	9.3	0.9
2007	13.0	3.9
2008	9.6	4.8
2009	8.7	(0.7)
1997-2009 avg	9.6	1.3
2010-2020 est	8.0	4.5

Sources: NBS, Dragonomics estimates

Figure 5

Asian high-growth eras

	Japan 1960-72	South Korea 1982-96	Hong Kong 1983-94
Avg GDP	8.9	8.5	6.6
Avg CPI	5.6	5.2	8.2
Max CPI	13.1	11.1	13.4
Min CPI	3.6	2.3	3.6

Sources: IMF, ADB, Dragonomics estimates

The extraordinary thing is not moderate inflation in a fast-growing developing economy, it is China's ability to avoid inflation for so long. Over the past 13 years GDP growth averaged 9.6% while recorded CPI inflation averaged just 1.3%. There is no reasons for anxiety over the fact that China is becoming a normal developing East Asian country in which moderate inflation accompanies fast growth. The cause for worry is that Chinese leaders may have deluded themselves into thinking that the extremely abnormal performance of the past 13 years is normal, and believe that policy should aim to maintain these strange conditions. This would be a sure recipe for overheating (because of a too-high growth target) or over-investment and artificial suppression of wages and consumption (because of a too-low inflation target).

4 – Inflation: consumption's friend

Indeed, if the government is really serious about shifting from an investment-led to a consumption-led economy, it ought to tolerate some wage-driven inflation, rather than suppress it. Here's why:

When productivity rises faster than wages (as in 1997-2006), the economy produces more than it can consume. This creates excess savings and a trade surplus. The high saving rate depresses the cost of capital, making it cheap to invest in new capacity. The cycle of excess investment is thus self-reinforcing. But when wages start rising faster than productivity, the process ought to reverse. The economy can now consume more than it can produce, so inflation rises. This forces up interest rates and the cost of capital. The incentives to build excess capacity are reduced, and over-investment should decline. Because wages are rising faster, and investment growth is slowed by higher capital cost, the investment share of GDP should fall and the consumption share should rise.

All this sounds nice in theory, but Chinese officialdom is terrified of inflation, which it views as more socially destabilizing than unemployment. Hyper-inflation helped kill the Kuomintang government of the 1940s, and inflation above 20% was a key driver of the popular discontent that spilled over into Tiananmen Square in 1989. Beijing fears that tolerating inflation of 5-6% will lead to a spiral of rising inflationary expectations which they will be unable to control.

Those fears are understandable, but we believe overblown. China suffered inflation in the 1980s and 1990s because of distortions in the price structure left over from the planned economy and because the urban work force was mainly in the state sector where layoffs were impossible and wage increases unrelated to productivity. Conditions now are utterly different: most goods prices are set by the market, and most urban workers are employed by the private sector which has great freedom to lay off workers and set wages in line with productivity growth. Market forces will create moderate inflation: the only way to get runaway inflation is through monetary excess, which is what we see now.

5 – Policy implications

That said, adjusting the parameters of macro-economic policy to allow for higher inflation tolerance does require some other policy moves. Controlling inflationary expectations is indeed important. One method (employed successfully in China in the early- to mid-1990s) is to index deposit interest rates to inflation. This will assure households that the real value of their savings will not be eroded, and encourage them to keep their money in the bank.

Another set of measures relates to the property market. One reason why Chinese house prices are so high is that people use investments in housing as a store of wealth and inflation hedge. In other words, inflationary pressure is now expressed not so much in rising consumption and goods prices as in increased house prices, which require a high rate of saving (as people need to fund down payments on ever more expensive properties) and so suppress consumption. Consumption-driven goods inflation is far preferable to asset-price inflation, because ultimately consumption is a function of productivity-driven wage growth, whereas asset prices reflect not actual income growth but a bet on perceived scarcity value. A tax on property values, now under discussion, would increase holding costs for property investors, reduce speculative property investment, bring down housing prices and reduce the need for precautionary saving. Greater public investment in low-cost housing could aid this process.

Financial sector reform is also a must. If interest rates rise in response to inflation, capital will be more expensive; it is therefore necessary for investment to become more efficient and deliver a higher return per dollar invested. Simply raising the cost of capital is not enough: one also needs institutional channels, notably bond and stock market, that will direct capital to those who will use it most effectively.

Last, and perhaps most painfully, GDP growth expectations must be ratcheted down a bit. China can tolerate more inflation than its leaders now think, but probably less inflation than Japan and South Korea experienced in their high-growth eras. It is a bigger, more fractious country with greater income inequality, and its decentralization means monetary discipline is harder to maintain. Eight percent GDP growth – which the government now considers a floor – should be seen as a desirable average, meaning that authorities should not panic if it



dips down to 6% or so for a year or two.

6 – Some final thoughts on the exchange rate

Some readers may now be asking: why doesn't China do the obvious thing and alleviate inflationary pressure by allowing its exchange rate to rise? This is certainly a plausible option, but in our opinion allowing more domestic inflation is a better policy than an aggressive exchange-rate adjustment. The reason is that, as the above discussion should have made clear, the inflation problem is very closely tied to the problem of reducing savings, increasing consumption, and cutting the current account surplus. There are plenty of theoretical arguments why nominal exchange-rate appreciation ought to redress the savings-investment balance, but unfortunately a thorough study of the historical record shows there is no proof these theories work in practice. But it seems obvious that rebalancing can occur if the government allows some wage-driven inflation to run through the economy, supports household incomes through more active social welfare spending, allows interest rates to rise, adjust tax policy to discourage asset-price bubbles, and accepts a slightly lower trend GDP growth rate. In addition, taking all the adjustment through the exchange rate creates risks of massive speculative capital inflows (if the exchange rate rises slowly and predictably as it did in 2005-2008) or a severe dislocation to export industries (if there is a sudden one-off jump). Acceptance of steady inflation combined with sensibly designed curbs on asset markets avoids these risks. Higher inflation is understandably a bit scary, but it is probably the best choice for China in the coming decade. ■

Leia mais

© Dragonomics Research & Advisory. Esta análise foi preparada a partir de fontes de dados que nós acreditamos serem confiáveis, mas nós não fazemos nenhuma representação de sua precisão ou integridade. Esta análise é publicada apenas para a informação dos clientes da Dragonomics Research & Advisory e não é uma oferta de venda ou compra, nem uma solicitação de oferta para a oferta de compra ou venda de um derivativo. Esta análise não deve ser interpretada como a provisão de investimentos para nenhum estado, país, ou jurisdição nas quais esses serviços sejam ilegais. As opiniões e estimativas expressadas nessa análise constituem nosso julgamento dos dados que nos foram apresentados e são sujeitos à mudança sem notificação prévia.

Reprodução autorizada de artigo do Dragonomics Research & Advisory (www.dragonomics.net) publicado em 04.02.2010. O conteúdo não reflete necessariamente a posição do CEBC nem de seus associados.

C
u
r
t
a
s

Investimentos

Chinesa Honbridge Holding investirá US\$ 430 milhões em aquisição de mineradora da Votorantim

A Votorantim Novos Negócios (VNN) e a chinesa Honbridge Holdings Ltd. anunciaram assinatura de Memorando de Entendimento (MoU, na sigla em inglês), em janeiro de 2010, para investimento de US\$ 430 milhões pela empresa chinesa na Sul Americana da Metais (SAM), subsidiária da VNN que opera 94 permissões de exploração de minério em Minas Gerais. Segundo o jornal *Valor Econômico*, o grupo chinês deverá investir até US\$ 3 bilhões na execução do projeto, incluindo a construção de minérioduto, de terminal portuário em Ilhéus (BA) e de pelotizadora de ferro. A Honbridge estima que a produção anual de minério de ferro das operações da SAM possa alcançar 25 milhões de toneladas.

Aquisição de ativos no setor de mineração e acordos de fornecimento com mineradoras estrangeiras fazem parte da estratégia de Pequim de aumentar poder de negociação frente às três grandes mineradoras mundiais – Vale, BHP e Rio Tinto – na definição de preço de minérios. Neste sentido, já em novembro de 2009, a mineradora chinesa WISCO anunciou acordo de fornecimento com a venezuelana CVG e celebrou contrato de subscrição de ações com a brasileira MMX.

Leia mais

Carta da China 52

Investimentos II

Sany Heavy Industries investirá US\$ 100 milhões em fábrica em São Paulo

A empresa chinesa Sany Heavy Industries e o Governo do Estado de São Paulo assinaram, em 22 de fevereiro de 2010, protocolo de intenção para instalação de fábrica de equipamentos de construção no interior do estado. O investimento inicial, segundo o comunicado, será de US\$ 100 milhões e deverá gerar cerca de mil empregos diretos. A Sany, subsidiária listada em Xangai do Sany Group e uma das maiores empresas do mundo



na produção de máquinas e equipamentos para construção civil, pretende utilizar a nova fábrica para fornecer equipamentos aos mercados brasileiro e latino-americano, estimando em US\$ 500 milhões o faturamento com a operação entre 2010 e 2015. Local exato de instalação da fábrica e data de início das operações ainda não foram divulgados.

Como apresentado em nossa perspectiva para 2010, investimentos chineses no Brasil devem seguir trajetória ascendente ao longo do ano, sobretudo em setores estratégicos como mineração, petróleo e infraestrutura. Atração de investimentos chineses para o Brasil é passo fundamental para aprofundar relações econômicas bilaterais e auferir ganhos decorrentes da ascensão do parceiro asiático.

Leia mais

Carta da China 53

Setor energético

China expande sua presença no Iraque com mais um consórcio para exploração de petróleo

A China National Petroleum Corp. (CNPC), juntamente com a francesa Total, a malaia Petroliam Nasional Berhad (PETRONAS) e o governo iraquiano firmaram, em 27 de janeiro, acordo para exploração do campo de Halfaya no Iraque por período de 20 anos. A empresa chinesa possui participação majoritária de 37,5% no consórcio e será representada na exploração por sua subsidiária, a PetroChina. As empresas pretendem otimizar a produtividade do campo, aumentando sua produção diária de barris de 3,1 mil para 535 mil. Esse é o terceiro contrato de exploração de petróleo firmado no país pela CNPC, que se fortalece como a empresa estrangeira de maior presença no setor petrolífero iraquiano.

Leia mais

Carta da China 52

A crescente participação de estatais de petróleo chinesas em consórcios multinacionais pode refletir uma importante nova tendência na exploração de recursos energéticos pelo país asiático. Comumente, as estatais chinesas buscam exclusividade ou preços pré-fixados em seus contratos de exploração e fornecimento, objetivando acesso a suprimentos que garantam a segurança energética do país – vide, por exemplo, acordos com Venezuela, Brasil, Sudão, Irã ou Rússia. A formação de parcerias com outras empresas em consórcios indica que petrolíferas chinesas estão buscando complementar controle exclusivo sobre extração e produção com práticas de mercado. A percepção de que petrolíferas chinesas são competidoras como demais estatais do setor, e não instrumentos políticos de Pequim, é fundamental para que possam expandir sua atuação em mercados desenvolvidos.

Setor energético II

Empresa australiana fornecerá 30 milhões de tonelada de carvão por ano à China

A Resourcehouse Limited, controlada pelo bilionário australiano Clive Palmer, anunciou, em fevereiro de 2010, assinatura de acordo para fornecimento de carvão à China durante 20 anos, naquele que deve vir a ser o maior contrato de exportação da Austrália. Segundo comunicado, a empresa australiana irá fornecer 30 milhões de toneladas de carvão por ano à China International Power Holding, provenientes do projeto *China First*, na região de Queensland. Na cotação atual da *commodity*, estima-se que o contrato corresponda a US\$ 60 bilhões em exportações australianas para a China. A Resourcehouse anunciou, na mesma semana, ter concedido à Metallurgical Corp. of China (MCC) contrato de US\$ 8 bilhões para administração de engenharia e construção do projeto *China First*. A transação inclui também investimento de US\$ 200 milhões da empresa chinesa na Resourcehouse, por 5% de participação acionária. Todos os projetos anunciados pela empresa australiana ainda dependem de aprovação pelas autoridades responsáveis.

A forte demanda doméstica por carvão - para o setor siderúrgico, sobretudo - e preços internacionais deprimidos fizeram com que 2009 tenha sido o primeiro ano no qual a China foi importadora líquida de carvão. De acordo com a *Dragonomics*, o peso das importações chinesas de carvão – que responderam por 13% do total comercializado em 2009 – e a continuidade de forte demanda no país devem elevar o preço da matéria-prima no mercado *spot* internacional.

Governo

China centraliza gerenciamento da política energética por meio da criação de nova agência

O governo chinês, em 28 de janeiro, divulgou finalmente a composição da Comissão Nacional de Energia, anunciada informalmente em 2008, que terá como principal objetivo centralizar o planejamento da política energética, tanto domesticamente como no âmbito internacional. A importância da nova agência foi evidenciada pela nomeação do primeiro-ministro Wen Jiabao para chefiar a Comissão, além de contar com a presença do diretor da Comissão Nacional para Reforma e Desenvolvimento (NDRC, na sigla em inglês) e dos ministros de Finanças, Proteção Ambiental e Relações Exteriores, dentre outros. Além de facilitar o desenvolvimento de estratégia nacional para o setor, ajudando assim a atingir a meta de redução de 40-45% das emissões de gás carbônico por unidade do Produto Interno Bruto até 2020, a Comissão também deverá coordenar a cooperação no setor com outros países. No entanto, a natureza inter-ministerial da Comissão e a preservação das demais agências responsáveis por diferentes tópicos do setor e das autoridades reguladoras existentes (como o Escritório Nacional de Energia e a Administração Nacional de Energia), impõem severos limites à capacidade de operação da nova entidade.

Setor energético III

Financiamento do complexo petroquímico Sinopec-Sabic beneficia indústria doméstica

A Sinopec Sabic Tianjin Petrochemical Co. conseguiu financiamento de US\$ 2,68 bilhões, advindo de diversos bancos e instituições financeiras chinesas, para a construção do complexo petroquímico de Tianjin. A *joint-venture* formada em novembro de 2009 pela empresa saudita Saudi Basic Industries Corp (Sabic) e a China Petroleum & Chemical Corp. (Sinopec) possibilita o acesso da maior produtora mundial de petroquímicos, a Sabic, ao maior mercado do setor, a China. O complexo, com capacidade produtiva anual de 3,2 bilhões de toneladas de produtos químicos, ajudará a modernizar as linhas de produção e refino da indústria chinesa, beneficiando no longo prazo o setor doméstico.

Carta da China

A Carta da China é publicada mensalmente pela secretaria executiva do Conselho Empresarial Brasil-China. Os artigos publicados não necessariamente refletem a opinião do CEBC nem de seus associados. A escolha de artigos analíticos, de matérias comentadas e de resumos de notícias é de responsabilidade da secretaria executiva do CEBC.

A Carta da China é distribuída a associados do Conselho Empresarial Brasil-China e a destinatários recomendados por associados.

Editores

Rodrigo Tavares Maciel
Lara Azevedo
Thiago Scot
Dani Nedal

Atendimento ao leitor

cebc@cebc.org.br

Edições anteriores

Disponíveis para download em www.cebc.org.br

Projeto gráfico

Presto Design