

**UFRRJ**

**INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA REGIONAL E  
DESENVOLVIMENTO**

**DISSERTAÇÃO DE MESTRADO**

**O CROSS-BORDER INTERBANK PAYMENTS SYSTEM (CIPS)  
E SEUS IMPACTOS NO SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL**

**MATHEUS PEDRO DE CARVALHO  
2022**



**UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO RIO DE JANEIRO  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA REGIONAL E  
DESENVOLVIMENTO**

**O CROSS-BORDER INTERBANK PAYMENTS SYSTEM (CIPS)  
E SEUS IMPACTOS NO SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL**

**MATHEUS PEDRO DE CARVALHO**

*Sob a Orientação do Professor*  
**Marcelo Pereira Fernandes**

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de **Mestre em Economia**, no Curso de Pós-Graduação em Economia Regional e Desenvolvimento, Área de Concentração em Desenvolvimento Econômico.

Seropédica, RJ  
2022

Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro Biblioteca Central / Seção de Processamento  
Técnico

Carvalho, Matheus Pedro de, 1997-

C331c O cross-border interbank payments system (cips) e seus impactos no sistema financeiro internacional / Matheus Pedro de Carvalho. - Seropédica, 2023.

91 f.

Orientador: Marcelo Pereira Fernandes.

Dissertação (Mestrado). -- Universidade Federal Ruraldo Rio de Janeiro, Programa de Pós-Graduação em Economia Regional e Desenvolvimento, 2023.

1. dólar. 2. sanções. 3. swift. 4. cips. 5. china.

I. Fernandes, Marcelo Pereira, 1973-, orient. II Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro. Programa de Pós-Graduação em Economia Regional e Desenvolvimento III. Título.

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES) – Código de Financiamento 001

**UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO RIO DE JANEIRO**  
**INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS**  
**CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA REGIONAL E**  
**DESENVOLVIMENTO**

**MATHEUS PEDRO DE CARVALHO**

Dissertação submetida como requisito parcial para obtenção do grau de **Mestre em Economia**, no Curso de Pós-Graduação em Economia Regional e Desenvolvimento, área de Concentração em Desenvolvimento Econômico.

**DISSERTAÇÃO APROVADA EM 31/01/2023**

---

Marcelo Pereira Fernandes,  
Doutor em Economia (PPGER/UFRRJ),  
(Orientador)

---

Débora Mesquita Pimentel,  
Doutora em Economia (PPGER/UFRRJ),  
(Examinadora Interna)

---

Mauricio Medici Metri,  
Doutor em Economia (PEPI/UFRJ).



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO  
UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO RIO DE JANEIRO  
SISTEMA INTEGRADO DE PATRIMÔNIO, ADMINISTRAÇÃO E  
CONTRATOS

FOLHA DE ASSINATURAS

Emitido em 31/01/2023

TERMO N° Folha de Aprovação Matheus Pedro de Carvalho/2023 - PPGER (11.39.00.14)  
(N° do Documento: 78)

(N° do Protocolo: NÃO PROTOCOLADO)

*(Assinado digitalmente em 02/02/2023 13:45)*

DEBORA MESQUITA PIMENTEL  
PROFESSOR DO MAGISTERIO SUPERIOR  
DeptCEcon (12.28.01.00.00.00.09)  
Matrícula: ###292#5

*(Assinado digitalmente em 01/02/2023 17:47)*

MARCELO PEREIRA FERNANDES  
PROFESSOR DO MAGISTERIO SUPERIOR  
DeptCEcon (12.28.01.00.00.00.09)  
Matrícula: ###042#5

*(Assinado digitalmente em 07/02/2023 18:50)*

MAURICIO MEDICI METRI  
ASSINANTE EXTERNO  
CPF: ###.###.717-##

Visualize o documento original em <https://sipac.ufrj.br/documentos/> informando seu número: 78, ano: 2023, tipo: TERMO, data de emissão: 01/02/2023 e o código de verificação: 1c3e8d28fc

## **DEDICATÓRIA**

*Dedico este trabalho à Francisca Gomes de Carvalho*

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente agradeço a UFRRJ e todo corpo docente do PPGER. A Universidade Pública é um direito de todos e assim deve continuar fornecendo ensino de qualidade e gratuito para toda população brasileira.

Agradeço ao meu orientador, Marcelo Pereira Fernandes, do qual tive a honra de ser orientado por ele. Obrigado por todo tempo dedicado a mim, todas reuniões e todo apoio que me deu durante esses dois anos. Espero um dia podermos ir ao maracanã em uma tarde de domingo assistir um clássico entre nossos tricolores.

Agradeço aos meus pais, aos meus avós por sempre estarem comigo e especialmente a Tia Kika, que desde a graduação me incentivou a continuar no mestrado e segue me dando apoio ao doutorado.

Gostaria de dizer um muito obrigado a minha companheira, Nathália, pois sei o quão é complicado conciliar os estudos com todos os fatores externos da vida, e você esteve lá por mim durante todo esse tempo. Um imenso obrigado por todos momentos felizes durante todo esse tempo.

## **BIOGRAFIA**

*“Comunismo não é amor, comunismo é um martelo com o qual se golpeia o inimigo”*

Mao Tse-Tung

## RESUMO

O Sistema Financeiro Internacional nos últimos anos, conta com diversas ferramentas para transações e/ou compensações financeiras, tudo realizado no mesmo momento. Isto ocorre devido ao desenvolvimento de novos sistemas de pagamentos, ferramenta esta, fundamental para o funcionamento da economia internacional de forma agilizada. Porém, junto com uma economia global mais integrada, surgem conflitos comandados pela hierarquia do capitalismo moderno, a hegemonia busca sempre manter essa integração e facilidade a seu favor. Este trabalho busca compreender os impactos gerados pelos Estados Unidos em alguns países por meio do Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT). O presente estudo evidencia como países estão desenvolvendo novas alternativas para reduzir a dependência do dólar, logo, dos Estados Unidos. O foco será dado por Rússia e China, países estes que recentemente desenvolveram seu próprio sistema de pagamento e realizam transações em suas próprias moedas.

**Palavras-chave:** dólar; sanções, SWIFT; Rússia; China; EUA.

## RESUMEN

En los últimos años, el Sistema Financiero Internacional ha contado con varias herramientas para transacciones y/o compensaciones financieras, todas realizadas al mismo tiempo. Esto se debe al desarrollo de nuevos sistemas de pago, una herramienta fundamental para el buen funcionamiento de la economía internacional. Sin embargo, junto con una economía global más integrada, surgen conflictos liderados por la jerarquía del capitalismo moderno, la hegemonía siempre busca mantener esta integración y facilidad a su favor. Este trabajo busca comprender los impactos que genera Estados Unidos en algunos países a través de la Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT). El presente estudio muestra cómo los países están desarrollando nuevas alternativas para reducir su dependencia del dólar, y por ende, de los Estados Unidos. La atención se centrará en Rusia y China, países que recientemente han desarrollado su propio sistema de pago y realizan transacciones en sus propias monedas.

**Palabras clave:** dólar; sanciones; SWIFT; Rusia; China; Estados Unidos.

## **LISTAS DE TABELAS, QUADROS E FIGURAS**

**Figura 1** – Hierarquia das Moedas

**Figura 2** – Hierarquia Monetária e Taxa de Juros no Atual SMI

**Gráfico 1** – Comparação de Mensagens FIN Entre 2019, 2020 e 2021

**Gráfico 2** – Quantidade de Transações Enviadas e Recebidas Anualmente (em US\$ bilhões)

**Gráfico 3** – Variação da Reserva de Ouro na Rússia Entre 2000 a 2019 em Quadrimestres

**Gráfico 4** – Composição das Reservas da Rússia Entre 2017 e 2019 em Quadrimestres

**Gráfico 5** – Liquidação de Exportações Russas Para a China

**Gráfico 6** – Empréstimos do CDB Para a América Latina e Caribe, Distribuição por Países, 2005 – 2020 (em bilhões US\$)

**Gráfico 7** – Produto Interno Bruto (em bilhões US\$) China e Estados Unidos (2010 – 2021)

**Quadro 1** – Programas Especiais de Financiamento do Banco de Desenvolvimento da China Para a América Latina e Caribe

**Quadro 2** – Três Estágios da Internacionalização do RMB

## **LISTAS DE ABREVIACÕES, SIGLAS OU SÍMBOLOS**

BoC – Bank of China

CDB - China development bank

CEPAL - Comissão Econômica para América Latina e o Caribe

CHIPS - Clearing house interbank payments system

CIPS - Cross-border Interbank Payment System

CNAPS - China national advanced payment system

DEN - Designados Especialmente Nacionais

FED - Federal Reserve

FMI - Fundo Monetário Internacional

OMC - Organização Mundial do Comércio

PCCh – Partido Comunista da China

PBoC - Popular Bank of China

RMB - Renminbi

SFI - Sistema Financeiro Internacional

SMI - Sistema Monetário Internacional

SPFS - Financial Messaging System of the Bank of Russia

SWIFT - Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication

UANI - United Against Nuclear Iranian

## SUMÁRIO

Introdução.....	12
1. Hegemonia, moedas e hierarquia.....	14
1.1 Conceituação de hegemonia.....	14
1.2 Sobre a hierarquia das moedas.....	17
1.3 Padrão Ouro-Libra Durante a Hegemonia Da Inglaterra.....	24
1.4 Os Estados Unidos e a Ascensão do Dólar na Economia Mundial.....	26
1.5 - Rompimento do Padrão-Ouro e o Início do Dólar-Flexível.....	30
1.6 Considerações finais.....	38
2. O SWIFT e seus efeitos para o sistema financeiro internacional.....	40
2.1 O mundo antes do SWIFT.....	41
2.2 SWIFT: A maior rede de pagamentos do mundo.....	43
2.3 Estados Unidos e o uso do SWIFT como ferramenta de sanções.....	45
2.4 O uso do dólar como arma e as relações Rússia-China para reduzir a dolarização.....	49
2.5 Considerações finais.....	56
3. O CIPS e os meios de inserção da China no Sistema Financeiro Internacional.....	58
3.1 O Banco de Desenvolvimento da China.....	58
3.2 Relações do CDB com a América Latina.....	60
3.3 Aspectos sobre a internacionalização do Renminbi.....	62
3.4 O RMB como impulso da China para sua internacionalização.....	64
3.5 Como a crise dos Estados Unidos favoreceu a moeda chinesa.....	68
3.6 O Cross-border Interbank Payment System (CIPS) no Sistema Financeiro Mundial.....	72
3.7 As razões de sua criação.....	74
3.8 As consequências para o sistema monetário e financeiro.....	76
3.9 Considerações finais.....	80
Conclusão.....	82
Referências.....	83

## INTRODUÇÃO

A situação atual da hegemonia dos Estados Unidos identifica um desequilíbrio de forças. Mas, essa grande concentração de força pelo país não quer dizer que dure para sempre. Até porque um país mantém sua hegemonia enquanto, ao guiar o sistema de nações a um caminho traçado por ela, consegue ser vista como uma nação em busca do interesse geral e a favor a governabilidade mundial. A perspectiva que havia de surgir uma nova ordem mundial mais estabilizadora a partir do acordo de Bretton Woods foi rapidamente terminada por um novo tipo de mercado dominado por capitais voláteis e submetido a grandes instabilidades no Sistema Financeiro Internacional (SFI). Apesar da facilidade de inovação do sistema capitalista, a soberania dos mercados causou diversas crises que assolaram as três últimas décadas do século passado e, conseqüentemente, continuam até os dias atuais. A fragmentação das cadeias produtivas globais e o crescimento do comércio internacional acabaram favorecendo aos grandes países da periferia que conquistaram uma maior participação do mercado mundial. Porém, com poucas exceções, os termos de troca seguem a favor dos países centrais e os desequilíbrios aumentaram (DUPAS, 2003).

Com o desenvolvimento de novas ferramentas de pagamentos, foi fundado em 1973 o SWIFT, cuja sigla significa Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. Com sede na Bélgica, o SWIFT é um sistema de mensagens entre bancos e para bancos, os pagamentos via SWIFT são transferências internacionais enviadas por meio da rede de pagamentos SWIFT. A rede SWIFT na verdade não transfere fundos, em vez disso, envia ordens de pagamento entre bancos usando códigos SWIFT específicos. A rede de pagamento SWIFT é o maior sistema de mensagens financeiras do mundo, compreendendo mais de 11.000 participantes em 200 países. Dessa forma, interage com toda economia global, com diversos países que enviam e recebem ordens de pagamentos diariamente por meio deste sistema.

Em março de 2012, de acordo com a ação internacional e multilateral para intensificar as sanções financeiras contra o Irã, o SWIFT foi excepcionalmente proibido pelo Regulamento 267/2012 da UE de fornecer serviços de mensagens financeiras a bancos iranianos sancionados pela União Europeia e principalmente coagidos pelos Estados Unidos. O SWIFT, apesar de constituído sob a lei belga, teve que cumprir este regulamento, conforme confirmado pelo governo de seu país de origem. Em janeiro de 2016, muitos dos bancos afetados foram retirados da lista da União Europeia e, posteriormente, reconectados ao SWIFT, pois estes países

possuem grande dependência do petróleo iraniano. Em 2022 (março e junho), de acordo com a ação internacional e multilateral, o SWIFT teve ordens para intensificar as sanções financeiras contra a Rússia, provedores de mensagens financeiras especializadas foram proibidos de fornecer serviços a entidades designadas. Dessa maneira, em uma economia mundial dominada pelo dólar, países que sofrem sanções através da desconexão do principal sistema de pagamentos mundial precisam recorrer a outras alternativas para escapar destas imposições dos Estados Unidos.

Em 2015, a China lança seu próprio sistema de pagamentos, o Cross-Border Interbank Payment System (CIPS), com o objetivo de internacionalizar sua moeda, o renminbi, realizar transações e compensações financeiras. Assim, quando lançado, alguns bancos fora da China já estavam conectados ao seu sistema de pagamentos. Países como Irã e Rússia também se conectaram, fazendo com que a hegemonia dos Estados Unidos de impor suas regras na economia mundial pudesse ser questionada.

O objetivo deste trabalho é analisar como o SWIFT influencia a economia financeira internacional e como o desenvolvimento de novos sistemas de pagamentos podem oferecer novas alternativas, em especial o CIPS. O desenvolvimento do CIPS pode ser entendido como um enfrentamento da hegemonia dos Estados Unidos, isso cria alternativas para os países fugirem das sanções impostas pelos norte-americanos. Além desta introdução, na primeira parte é exposto historicamente a hierarquia de moedas e como o Pós Guerra foi fundamental para que o país se consolidasse como *hegemon*. Na segunda parte é mostrado o desenvolvimento do maior sistema de pagamentos do mundo, o SWIFT. Também é posta a discussão sobre como o sistema, com sede na Europa, é utilizado como arma econômica financeira pelos Estados para aplicar sanções em outros países e como o desenvolvimento de novos sistemas influenciam alguns países a começarem a utilizar cada vez menos o dólar e manter suas reservas em moedas diferentes, como, por exemplo, a Rússia. No terceiro capítulo, o CIPS e a China são os principais pontos de discussão, pois como a segunda maior economia do mundo pode influenciar, em longo prazo, a economia mundial e como seu projeto de internacionalização do renminbi, através de seu próprio sistema de pagamentos passa a abrir os olhos dos Estados Unidos, ainda que cedo. Por fim, as considerações finais.

## **1- HEGEMONIA, MOEDAS E HIERARQUIA**

Nesta primeira parte do trabalho objetiva-se discorrer sobre a hegemonia dos Estados Unidos exercida no sistema monetário-financeiro internacional. Já nos acordos de Bretton Woods, os Estados Unidos se impuseram como a nação hegemônica do Sistema Monetário Internacional (SMI). Se tornaram o principal país no que diz respeito a utilização internacional de sua moeda. Os norte-americanos foram capazes de suprir a liquidez mundial por meio dos eurodólares e dos empréstimos a longo prazo para os países envolvidos na Segunda Guerra Mundial (SERRANO, 2002). Todos os países, exceto os Estados Unidos, haviam anunciado o fim da conversibilidade de suas moedas e com o final da Segunda Guerra era o momento de reconstruir a economia mundial. A primeira tarefa nessa trajetória era reconstruir a ordem monetária internacional sob o regime do dólar-ouro, reestabelecendo as paridades entre moedas.

Este capítulo se encontra separado em quatro partes. Na primeira parte será apresentado o conceito de hegemonia, utilizando do embasamento teórico de Gramsci, Cox, e Arrighi, no qual estes autores discorrem sobre o papel fundamental de um Estado hegemônico no processo de país chave no sistema econômico mundial. Na segunda parte é discutida a hierarquia de moedas, debate este, que segundo De Conti, é mostrado como o dólar exerce seu papel dominante no SMI, também discorre sobre como economias subdesenvolvidas no sistema globalizado ficam a mercê de especulações internacionais e dependentes do dólar, perdendo também qualquer chance de realizar, independentemente, qualquer política monetária nacional. No terceiro é apresentado uma breve história sobre a hegemonia da Inglaterra durante a época do padrão ouro-libra, e como diferentemente dos Estados Unidos os ingleses passaram por um momento diferente de sua hegemonia do que se passa com os norte-americanos atualmente. Na quarta seção a história do padrão ouro-dólar é apresentada após o tratado de Bretton Woods entrar em vigor, momento este conhecido como a Época de Ouro do capitalismo mundial e como o próprio tratado foi abandonado pelos Estados Unidos, país este que reforça sua hegemonia desvinculando o dólar de qualquer padrão monetário e passa a aumentar seus déficits sem nenhuma preocupação, pois sua moeda não é atrelada a mais nada. É a partir deste momento que o mundo passa conviver com a financeirização da economia e com a imposição do dólar-flexível. Por fim, na última parte são apresentadas as considerações finais.

### **1.1 - Conceituação De Hegemonia**

O Estado moderno está envolto em uma hierarquia de forças, transformando as relações militares, políticas e econômicas. Dessa forma, o Estado que possui maior poderio controla e comanda as relações existentes dentro do sistema internacional. Este determinado Estado é nomeado como potência hegemônica<sup>1</sup>. Gramsci (1999), entende que a dominação sob a hegemonia difere da imperial, pela coerção utilizada por ela, dessa forma, o Centro Capitalista, logo, o *hegemon*, é definido pelos três tipos de controles: o financeiro, industrial e militar. De acordo com este argumento, o país hegemônico é definido como sendo o possuidor, além dos itens mencionados acima, da moeda padrão, ou seja, aquela que por sua vez tem como definição a moeda de aceitação internacional, de maneira que são feitos contratos e preços internacionais, tendo como base essa tal moeda, assim como possui o objetivo de ser reserva internacional.

O conceito proposto por Gramsci (1999) busca entender a concepção de hegemonia para a luta de classes da qual está inserida na sociedade civil. Segundo o autor, para que um certo grupo se torne hegemônico ele deve trilhar o caminho que passa pela sociedade civil, sociedade política e pelo Estado, assim como descrito nesta sequência. Dessa maneira, o autor foca nas questões ideológicas, entendendo o poder das ideias como fator chave na difusão e manutenção de uma hegemonia. Tal entendimento tem como base o pensamento marxista, que refere a consolidação do Estado moderno como parte dele a divisão da sociedade em classes. Nesse contexto, o progresso de todo um sistema interestatal tem como base a hegemonia de uma classe dominante, que conseguiu impor sua forma de pensamento e dominação para as classes dominadas.

De acordo com Gramsci (2002), um determinado Estado ou um grupo só consegue demonstrar sua supremacia de duas formas, a primeira que é por meio do simples domínio ou imposição, e através da direção intelectual e moral. Segundo o autor, um grupo social domina os grupos adversários, que possuem o objetivo de liquidar ou submetê-los, inclusive com o uso da força armada. É por essa razão que o autor diferencia a classe dirigente da classe dominante, já que nem sempre os responsáveis por dirigir são quem desfrutam da posição de dominador, apesar de que o normal seja a existência de uma classe dominante e dirigente ao mesmo tempo.

Para Cox (1983), a hegemonia no âmbito internacional não é, somente uma ordem entre Estados. É uma ordem inserida na uma economia mundial com um modo de produção dominante que atinge todos os países e se mistura aos outros modos de produção. É também uma cadeia de relações sociais internacionais que relaciona as classes sociais de diversas

---

<sup>1</sup> Também pode ser encontrado em diversos textos como *hegemon*

nações. A hegemonia mundial tem como característica uma estrutura social, uma estrutura econômica e uma estrutura política; e não pode ser apenas uma dessas três isoladas, mas devem todas essas ao mesmo tempo. A hegemonia mundial é, ainda mais, descrita em normas mundiais, instituições e ferramentas que estabelecem comportamento gerais para os Estados e essas forças da sociedade civil que atuam por meio das fronteiras nacionais.

Arrighi (2008), procura diferenciar hegemonia de dominação, pois, para ele, existe uma diferença de um para o outro, embora ambos os conceitos estejam entrelaçados sobre o poder. Para Arrighi, o conceito de hegemonia mundial refere-se na capacidade de um Estado realizar funções de liderança e governar sobre um sistema de nações soberanas. A princípio, esse poder pode provocar apenas a gestão habitual desse sistema, tal como definido em um determinado momento. Entretanto, historicamente, o governo de um sistema de Estados soberanos significou alguma forma de ação transformadora, que modificou fundamentalmente o modo de funcionamento do sistema, ou seja, um Estado soberano, um *hegemon*, consegue alterar e liderar o comportamento e o funcionamento dos demais Estados que o seguem.

Para Arrighi (2008), a definição de hegemonia mundial diz respeito à capacidade de um Estado desempenhar funções de governo e ser líder em um sistema de nações soberanas. Sendo assim, as hegemônias mundiais só podem erguer-se quando a busca do poder pelos Estados nacionais não é o único objetivo. Também deve ser considerado o poder do estado perante seus cidadãos.

Neste capítulo será tratado o assunto de hierarquia de moedas, e analisaremos o caso dos Estados Unidos, enquanto exerce atualmente o papel de *hegemon* do Sistema Financeiro Internacional (doravante, SFI), visando entender o ponto de partida de sua ascensão durante a Segunda Guerra Mundial, mas também como ocorre a consolidação do seu domínio e sua manutenção atualmente por meio da hegemonia do dólar, e principalmente após o Padrão Dólar-Flexível. A centralização no globo leva ao questionamento de que maneira exerce essa função de controle através do dólar. A resposta para tal questionamento é de que a internacionalização do dólar no início da década de 1970 tem como base a manutenção de seu poder por meio do controle do Sistema Financeiro Internacional (SFI), desencadeado pela financeirização, aumento do capital especulativo e investimentos em dólar. Dessa maneira, o foco principal é compreender como esse instrumento econômico e político causado pela desregulamentação financeira e adoção do dólar como principal moeda do SFI no pós-Bretton Woods favoreceu a ascensão dos Estados Unidos, reforçando sua posição de nação hegemônica da economia política mundial.

## 1.2 - Sobre A Hierarquia Das Moedas

Maria da Conceição Tavares e José Luís Fiori, buscaram interpretar o desenvolvimento capitalista nos países periféricos abordando a questão monetária e financeira do Sistema Internacional. Argumentando que a industrialização e o progresso técnico da América Latina não deram forças suficientes para que a região lograsse sua inserção no capitalismo mundial, estes autores argumentaram sobre a existência da fraqueza financeira e monetária externa como uma significativa barreira ao desenvolvimento dos países Latinos desde que conquistaram suas independências no século XIX até o período vigente, período este considerado pela desregulamentação financeira. Dessa maneira, criticando a financeirização, Fiori diz que:

No padrão-ouro a periferia atuava como uma espécie de “variável de ajuste” dos países centrais, hoje o capital financeiro vai de um mercado emergente o outro sem construir pontes sólidas e caminhos duradouros. A forma como se deu a expansão dos investimentos durante o padrão-ouro acompanhou os espaços hierarquizados do imperium e foi constituindo uma divisão internacional territorial do trabalho que acabava funcionando, em alguns casos, como uma máquina complementar e permanente de crescimento. Hoje, o capital financeiro diluiu e flexibilizou ao máximo as fronteiras variáveis dos seus territórios econômicos, passando de um a outro país e região mundial sem se propor nenhuma fixação mais permanente, muito menos qualquer tipo de projeto “civilizatório” para a periferia do sistema. (p. 82, 1999)

Incluídos nesse pensamento crítico, autores como Carneiro (1999) procuraram empregar o relacionamento entre a posição das moedas no SMI contemporâneo e como a política econômica dos Estados nacionais seriam conduzidas. Dessa maneira, no sistema contemporâneo, o dólar é sem dúvidas a moeda-padrão, pois, este ocupa o lugar mais alto na hierarquia em relação as demais moedas. Conforme a figura abaixo, De Conti (2011) define as posições entre moedas centrais, que são o euro, iene e a libra, e, a partir destas vêm as moedas dos países periféricos.

**Figura 1 – Hierarquia das Moedas**

Fonte: De Conti, 2011

A ideia formada pelo autor é de que, quanto mais próxima a moeda se encontra do centro do círculo da hierarquia monetária, maior sua influência no comércio mundial, de forma contrária, quanto mais distante do centro uma moeda está, maior sua vulnerabilidade às crises do mercado financeiro mundial e menor a sua influência de estabelecer uma gestão baseada em política monetária. Assim:

De acordo com essa classificação, portanto, são estabelecidos quatro elos no SMI: i) ao centro, o dólar, a moeda-chave do sistema; ii) a seguir, o euro, que se diferencia das demais moedas utilizadas em âmbito internacional, mas sem atingir o status do dólar; iii) em um terceiro elo, as demais moedas centrais, que também exercem funções em âmbito internacional, mesmo que de maneira secundária; iv) por fim, o grupo que se denomina aqui como de moedas periféricas, a saber, aquelas que não exercem nenhuma de suas funções em âmbito internacional – a não ser em caráter excepcional. (De Conti, p.345, 2011)

O autor define que a liquidez internacional ocorre a partir do momento em que a utilização da moeda nacional para além das fronteiras do país que a emite não deve ser igualada com a liquidez da moeda quando para uso doméstico. Para evitar que seja confundido, o autor cria o termo “liquidez da divisa”, termo que indica a capacidade clássica da moeda de realizar as funções de meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor em âmbito internacional. Dessa forma, as moedas dos países centrais e periféricos são líquidas domesticamente, por outro lado, somente as primeiras apresentam a liquidez da divisa, ou seja, são usadas em quase todas transações internacionais, como, por exemplo, o dólar.

Moeda conversível pode ser definida como aquela que precisa ser aceita em escala internacional e possui características clássicas da moeda (De Conti, 2011). Já a moeda inconvertível pode ser caracterizada como aquela moeda que não possui aceitação internacional e não possui as funções clássicas da moeda internacional. Dessa maneira, de acordo com a hierarquia de moedas utilizadas pelo autor, existem vários níveis de hierarquia, logo, de conversibilidade e inconvertibilidade. Segundo ele,

O uso de uma moeda para além de suas fronteiras nacionais define sua liquidez em âmbito internacional, como será proposto abaixo; e a liquidez internacional da moeda é importante para a determinação da demanda existente não só pela moeda, mas também pelos ativos financeiros nela denominados. Antes de avançar esse raciocínio, portanto, é importante retomar brevemente alguns preceitos teóricos relativos à liquidez da moeda, com o objetivo de permitir o estudo dessa questão também na esfera internacional [...] tem-se que liquidez internacional é a capacidade de um ativo de ser trocado, nas condições supracitadas, contra um meio de pagamento aceito em âmbito internacional. Por conseguinte, as moedas que exercem as funções da moeda nesse âmbito internacional são líquidas por definição, pois já são um meio de pagamento internacional e, sendo também unidade de conta e reserva de valor nesse mesmo âmbito possibilitam a conversão de moeda entesourada em poder de comprar ou de liquidação de contratos sem gerar perda alguma (nem monetária, nem temporal). (DE CONTI et al., 2014, p. 347).

Segundo De Conti et al (2014), a liquidez é fundamental para realizar uma análise mais detalhada acerca da hierarquia e suas consequências. Neste quesito, mundialmente as moedas dos países do centro possuem liquidez internacional, ao contrário das moedas da periferia. Portanto, ativos comercializados em moedas periféricas possuem por si mesmo liquidez reduzida, formando riscos de custo ou até mesmo perda de capital para os detentores dos títulos nestas moedas.

Para Carneiro (1999), em um primeiro momento, é válido definir que em algum estágio, as moedas convertíveis são as moedas do topo da hierarquia, ou seja, pertencente aos países centrais e, por outro lado, as moedas inconvertíveis possuem identidade com as moedas da periferia do SMI. A inconvertibilidade é uma característica contínua das economias periféricas. O autor aponta para a consequência mais devastadora da inconvertibilidade monetária em um cenário de abertura financeira, como, por exemplo, o não estabelecimento de um sistema de financiamento de longo prazo e, a barreira ao desenvolvimento de novas maneiras de organização capitalista de seu sistema financeiro nacional.

Carneiro (2006), inicia seu pensamento alternativo analisando a inconvertibilidade da moeda quanto a sua defasagem de possuir a função clássica de reserva de valor em escala

nacional e internacional. O argumento parte analisando o risco dos vários tipos de moedas. A questão chave é que o dólar não possui prêmio de liquidez, mas está no centro do sistema; por outro lado, as moedas dos países da periferia são fundamentalmente não conversíveis, além de serem reconhecidas dentro da hierarquia pelas elevadas taxa de juros como prêmio por ser uma moeda de baixa liquidez. Também mostra que estas moedas são vítimas do “pecado original” baseada nas restrições que possuem; logo, a saída para estas barreiras impostas pelo sistema internacional limita essas economias em fazer política monetária. Dessa forma, uma saída para tais restrições é o acúmulo de endividamento por sua própria moeda. Algumas propriedades podem ser relacionadas como sendo adequadas para comprovar a inconversibilidade das moedas periféricas, como, por exemplo, a carência de cotações internacionais de mercadorias, também não possuem representação em ativos financeiros em escala mundial e nem como moeda para realização de contratos.

Dado crescimento da especulação nas relações econômicas internacionais, os fluxos de capitais, as taxas de câmbio e de juros e os preços dos ativos estão submetidos a elevadas oscilações de curto prazo com altas chances de contaminar uma economia nacional fraca, o que aumenta as chances de crises sistêmicas e a probabilidade de que as expectativas dos investidores sejam baixas. Neste cenário, a hierarquia de moedas demonstra-se ainda mais prejudicial para os países periféricos, uma vez que o investimento especulativo que foram colocados nestes países são os primeiros a passarem por liquidação de seus ativos nas fases de maior aversão ao risco dos agentes. Quando a fuga de capitais acontece nos países periféricos, os agentes não hesitam em mandá-las para um país central, com moeda confiável e pouco volátil (DE CONTI, 2011). Com o objetivo de lidar com as assimetrias financeiras e macroeconômicas advindas da hierarquia de moedas, um conjunto de países não desenvolvidos tem objetivado diminuir sua fragilidade externa por meio da acumulação de ativos em moedas internacionais.

Ainda segundo De Conti (2011), por esta lógica, a hierarquia de moedas, além de causar impactos financeiros e macroeconômicos, ela ainda provoca efeitos nas trocas internacionais, tanto positivamente quanto negativamente. Por um lado, a utilização internacional de uma quantia limitada de moedas acaba facilitando o comércio mundial, pois designa um ou mais ativos buscados pela maioria dos países e que possuam liquidez para serem rapidamente usados nas transações, acarretando externalidades positivas para os agentes. Pela lógica contrária, a necessidade de utilizar a moeda-padrão para liquidar o intercâmbio envolvendo Estados que não emitem essa moeda pode gerar dificuldades ao comércio, como, por exemplo, custos de transação relacionados na compra e/ou venda de divisas, no qual prejudica o acesso de pequenos

e médios produtores no mercado internacional. Dessa forma, conforme a carência de crédito em uma moeda forte, a dinâmica das trocas fica vinculada as fases cíclicas da liquidez internacional e, em último caso, à política monetária das nações centrais, principalmente à política dos Estados Unidos.

De acordo com Palludeto e Abouchédid (2014), para entender o funcionamento das economias centrais e periféricas, após o final de Bretton Woods, é necessário iniciar a análise a partir da hierarquia de moedas no cenário do SMI vigente, ou seja, pela globalização financeira, para que se possa compreender a relação centro-periferia no âmbito monetário internacional. Para entender a importância do SMI contemporâneo atrelado ao dólar-flexível é necessário partir das diferentes características fundamentais relacionadas ao regime de Bretton Woods.

Quanto a esses pontos, têm-se que no regime Bretton Woods a moeda internacional era o dólar-ouro, com regime de câmbio fixo, porém ajustável e com baixa mobilidade de capitais. Já o regime contemporâneo, o padrão assumido de moeda internacional é o dólar-flexível, com câmbio flexível e elevada mobilidade de capitais, no qual a hierarquia monetária tem impacto decisivo nas instabilidades câmbio/juros. Desta forma, existem diferenças pertinentes para analisar o regime dólar-flexível e, principalmente, a partir da hierarquia de moedas. Cabe ressaltar que alguns autores já estabeleciam, em algum grau, hierarquia de moedas em regimes anteriores, porém, no dólar-flexível é relevante uma interpretação diferenciada tanto pelo formato diferenciado como de Bretton Woods quanto pela mudança no grau de hierarquia diferenciado do Padrão ouro-libra. Segundo os autores,

O desmantelamento do regime monetário e financeiro de Bretton Woods tornou a esfera financeira do capitalismo mundial demasiado evidente para ser omitida. [...] as moedas nacionais conformam uma rígida hierarquia no plano internacional e seus efeitos sobre a relação centro-periferia são patentes. De um lado, o emissor da moeda chave do sistema tem a capacidade de gerenciar suas políticas de acordo com os interesses domésticos e não possui restrição externa. De outro, a periferia está sujeita, pelas posições ocupadas pelas moedas que possui na hierarquia internacional, à maior vulnerabilidade externa, à instabilidade do câmbio e dos juros, e, por fim, ao modesto raio de manobra de suas políticas. Diante desse quadro, integrar a dimensão monetária e financeira do capitalismo mundial à análise da relação centro-periferia não apenas é desejável, como necessário se se pretende compreender as limitações e os potenciais que o desenvolvimento do capitalismo a nível mundial imprime às distintas partes do globo. (Palludeto e Abouchédid, p. 18, 2016)

Uma das formas desse controle são os níveis de diferenças na autonomia para efetuar políticas econômicas nos países centrais versus os países periféricos. Os centrais possuem maior força autônoma, oposto a estes, os periféricos contam com baixa autonomia. A periferia inserida nesse sistema passa por eventuais dificuldades vista por outra análise, como a observada pela CEPAL quando retrata as desigualdades entre o centro e a periferia (NASSIF, 2021).

Em resumo, de acordo com Palludeto e Abouchédid (2014), a hierarquia de moedas gera dificuldades para os países centrais e periféricos, sendo que essas dificuldades são muito mais sensíveis na periferia. Alguns exemplos como as limitações em políticas cambiais, monetária e fiscal. Mas, pode acontecer outros efeitos relacionados com as instabilidades das taxas de juros e de câmbio que são intrínsecas ao SMI atual, diminuindo a autonomia para realização de políticas macroeconômicas e gerando barreiras de liberdade para o uso de várias ferramentas de intervenção do Estado nacional para sua economia.

Para De Conti (2011); Palludeto e Abouchédid (2014) a taxa de juros dos países da periferia é formada pela taxa de juros do país central que emite a moeda-chave, pelo prêmio de iliquidez relacionado à compra de títulos em moedas periféricas, e por aspectos entrelaçados pela liquidez de mercado: o risco-país, no qual engloba um prêmio adicional que deve ser recompensado pelo emissor do título pelos riscos que a compra do ativo representa para quem detém sua posse, e a variação cambial prevista. Segundo De Paula (2016, p.12),

O próprio conceito de hierarquia de moedas exige uma política específica para compensar a diferença entre os prêmios de liquidez das moedas. Uma opção seria adotar controles de capitais para ampliar a autonomia da política monetária (seja para aumentar, seja para reduzir a taxa de juros doméstica). No entanto, este tipo de política dificilmente será bem sucedida quando há expectativas de desvalorização desta moeda periférica. Quando as expectativas de desvalorização são predominantes, os agentes privados buscarão contornar os controles sobre as saídas de capitais para evitar futuras perdas de renda e de riqueza.

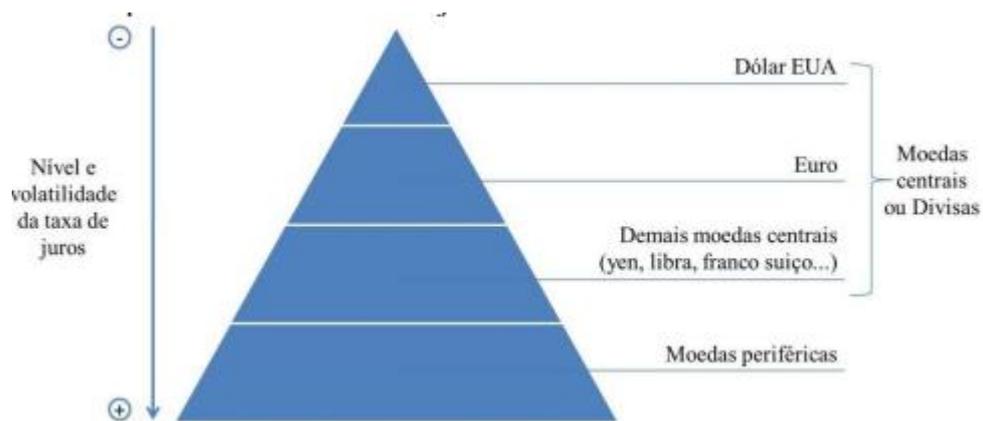
Ainda segundo o autor,

Outra opção é a prescrição ortodoxa de aumentar a taxa de juros para compensar o menor prêmio de liquidez, a qual torna o investimento e crescimento domésticos dependentes dos fluxos de capitais. Esse crescimento com endividamento externo pode, no melhor dos casos, estimular os investimentos, mas num contexto de apreciação cambial e perda de competitividade internacional. Consequentemente, o cenário mais provável é o processo de crescimento tornar-se insustentável no médio prazo já que o aumento da vulnerabilidade externa cria expectativas de desvalorização da moeda doméstica que, em algum momento, pode culminar na reversão dos fluxos de

capitais e na eclosão de uma crise financeira na economia emergente em questão. (De Paula, 2016, p.12)

A maioria dos elementos ligados a taxa de juros é exógena aos países periféricos, pois são estabelecidos pela hierarquia de moedas em um cenário de globalização financeira, ou seja, não podem simplesmente determinar uma taxa de juros baseada apenas em sua economia nacional, precisam sempre tomar alguma decisão em baseada no cenário financeiro internacional. “Os países que compõe as moedas periféricas coexistem com uma dualidade impossível” (DE CONTI, p.366), pois a abertura financeira por si só gera barreiras em sua autonomia de fazer política monetária, não importa o regime cambial usado. A figura abaixo representa a relação entre taxa de juros e a hierarquia de moedas.

**Figura 2 - Hierarquia monetária e taxa de juros no atual SMI**



Fonte: Palludeto e Abouchedid (2014)

Assim como pode ser observado, os países centrais possuem um sistema monetário consolidado, podendo realizar políticas monetárias, e em tempos de recessão ou crises econômicas, estes países se tornam o alvo dos investidores internacionais, pois contam com uma moeda de liquidez internacional, maior confiança por parte dos agentes e resistem a estes ciclos, mantendo sua taxa de juros baixa. Nas economias periféricas, contrariamente dos países centrais, qualquer oscilação econômica, qualquer especulação, estas economias já sofrerão com fuga de divisas, tendo que, na maioria das vezes, elevarem suas taxas de juros para que não sofram desvalorizações cambiais acentuadas. A falta de uma moeda forte no cenário internacional, faz com que essas economias realizem políticas sempre observando o cenário

externo. Diante disso, é preciso realizar análises focadas nas diferenças entre esses “mundos”, olhar além da economia ortodoxa tradicional, pois apenas enxergando as assimetrias é possível que aconteça uma formulação mais abrangente para a periferia no SFI.

### 1.3 - Padrão Ouro-Libra Durante A Hegemonia Da Inglaterra

Assim como definido anteriormente, o país hegemônico precisa de certas condições para exercer tal função, e uma delas é ter a moeda com aceitação mundial e também como reserva de valor para outros países. Entre os anos de 1819 e 1914 esta moeda padrão foi a libra, e a Inglaterra tinha o cargo de ser o país hegemônico. Este período foi apontado por uma elevação do comércio internacional. Em resumo, era representado como doutrina dominante a economia de mercado, ou seja, o liberalismo.

Analisando a expansão das economias com a existência de um poder hegemônico, Fiori (2008), discorreu que só existiram dois momentos na história em que ocorreu convergência entre os interesses da hegemonia da época e das demais potências, foram entre os anos de 1870-1900, na qual a Inglaterra era o *hegemon*, e entre o período de 1945-1973 os Estados Unidos passaram a desempenhar este papel. Segundo Torres (2019, p.625):

Foi a partir das inovações introduzidas no início do século XVIII que Londres se firmou como principal praça financeira do mundo e a moeda inglesa adquiriu centralidade no sistema internacional. Entretanto, essa posição precisou esperar quase um século após a criação do BoE para ser alcançada. Durante todo o século XVIII, Londres e Amsterdã conviveram como os dois mais importantes centros financeiros do continente. Nesse período, colaboração e competição estiveram presentes lado a lado. Os dois mercados desenvolveram uma relação simbiótica proveitosa, que durou seis décadas (1723-1783), mas foi definitivamente extinta com a derrota de Napoleão em 1815. Só então a supremacia inglesa nas finanças internacionais se consolidou.

Para Eichengreen (2000), o padrão-ouro acontece em seus primeiros momentos na Inglaterra, e, conforme ela vai se consolidando como a principal potência econômica internacional a partir da Revolução Industrial, vários países que a Inglaterra possuía relações e acordos comerciais e financeiras passam a aderir esse padrão. Dessa forma, o padrão-ouro não nasce a partir de reuniões ou acordos compensados por autoridades de outros países, mas sim por acontecimentos não programados, efeito de decisões tomadas de países ligados ao país hegemônico.

Segundo Torres (2019), a restauração da monarquia francesa após a derrocada de Napoleão possibilitou a abertura de mercado para os ingleses financiarem o pagamento da reconstrução francesa causada pela guerra e de outros países na Europa. As independências ocorrendo na América Latina também formaram oportunidades estratégicas de negócios a partir de 1820. No entanto, o declínio dos mercados de títulos públicos estrangeiros em meados 1820 levou a Inglaterra a focar seu crédito no comércio internacional nos Estados Unidos, com maior investimento no setor ferroviário. No período da crise da dívida latino-americana, o apoio do Banco do França ao Banco da Inglaterra foi crucial para continuar sustentando a conversão da libra em ouro.

A Inglaterra entre o século XIX e início do XX não conseguiu manter um alto volume de reservas de ouro e a utilizou só para garantir a liquidez externa da sua própria moeda e nunca como ferramenta para estabilizar outros países. Mesmo possuindo o mercado privado mais importante, o Banco da Inglaterra não operou como um banco de outros bancos do sistema financeiro internacional durante o período do padrão ouro. Por mais de um século, a capital londrina permaneceu como a principal hegemonia do sistema financeiro internacional. Foi o centro responsável por emitir a moeda reserva mais importante, pela maior parte das liquidações internacionais e por grande parte das emissões de dívidas de governos e das indústrias de outros países. (TORRES, 2019).

Dessa forma,

Durante o padrão ouro, o financiamento e a liquidação das transações internacionais (comerciais e de investimento) foram efetivados em grande parte através de instrumentos de crédito privado - como as letras de câmbio. O principal mercado desses títulos era Londres e a unidade de conta desses papéis era a libra esterlina. A City era o centro natural dessas operações internacionais e provia serviços financeiros para todo o mundo da forma mais eficiente e barata. Com o tempo, os títulos comerciais ingleses se tornaram tão líquidos e seguros que passaram a ser utilizados como ativos financeiros, chegando mesmo a serem demandados como instrumentos de reserva pelos bancos. Mesmo assim, marcos e francos eram também amplamente utilizados, inclusive rivalizando com a libra nos mercados do continente europeu (Torres, 2019, p. 627).

Quando vista em perspectiva econômica, a hegemonia inglesa ocorre, por um lado, com surgimento de novas indústrias, que vão tomando, aos poucos, o controle da inovação tecnológica da Inglaterra. Por outro lado, por parte de outros países europeus, ao impor as restrições nas saídas de capitais, esse movimento criava grandes dificuldades à Inglaterra. Este movimento tinha uma ameaça nítida na posição que a Inglaterra ocupava, porque colocava em

perigo a possibilidade de financiamento de seus déficits no balanço de pagamentos com sua própria moeda. Diante disto, a última contestação da hegemonia inglesa ocorreu pela força militar, a partir do início da Primeira Guerra Mundial, assegurada pela concorrência capitalista por mercados internacionais. O conflito acabou por redefinir o comércio internacional e causou o fim da conversibilidade em ouro. A própria interrupção das trocas internacionais, interna ao conflito armado, prescindia de um novo SMI (MALTA, 2005).

Ao final da Guerra, o cenário internacional se dava pelas questões que envolviam as dívidas de guerra e a necessidade de retomar a estabilidade econômica. O montante das dívidas de guerra e reparações infestou o cenário político internacional e os orçamentos dos países durante a década de 1920. Dessa maneira, a notável necessidade de retornar ao câmbio fixo parecia ser justificável em decorrência da instabilidade mundial em razão da ruptura do SMI no Pós Guerra. Alguns países, como a Suécia havia retornado ao padrão-ouro em 1924, logo a Austrália, Holanda e Suíça, e, posteriormente, o Canadá, Chile e Finlândia em 1926 (EICHENGREEN, 2000).

Segundo Malta (2005), a tentativa sem sucesso de retomar ao padrão-ouro deu-se em um novo contexto, no qual a Inglaterra não tinha mais a figura de representação do SFI, com os Estados Unidos tendo deixado de ocupar o lugar de devedor líquido e passando a posição de credor líquido. O retorno à paridade da libra ao ouro em níveis anteriores aos da Primeira Guerra, limitou a competitividade da economia inglesa, o que, devido às perdas da guerra, fez com que a sua balança de pagamentos se tornasse estruturalmente deficitária.

#### **1.4 - Os Estados Unidos e a Ascensão do Dólar na Economia Mundial**

Segundo Miaguti (2016), o caminho seguido pelo dólar como moeda hegemônica da economia mundial trouxe características marcantes que o diferenciava em relação ao padrão ouro-libra. A transformação que ocorreu neste período não pode ser considerada apenas como uma “substituição” entre moedas e países centrais da economia global. Diferentemente da Inglaterra, os Estados Unidos olharam para Segunda Guerra Mundial como uma grande chance não apenas para impor o dólar como moeda padrão de um novo sistema que estava emergindo, como também para atingir o declínio de seu único concorrente na economia capitalista: a Inglaterra.

Esse caminho não foi igual aquele que os norte-americanos trilharam ao fim da Primeira Guerra Mundial. Nesse período, procuraram garantir só para os bancos nacionais e para o dólar uma presença eficiente no Sistema Internacional. Dessa forma, os Estados Unidos davam início ao cargo de concorrente número um da Inglaterra e a sua moeda começava ser uma das moedas mais importantes e notáveis no SMI. Esse marco só foi atingido devido ao empenho dos bancos norte-americanos e da criação do Federal Reserve, que passaria a agir como banco central do país (MIAGUTI, 2016).

Entre a Primeira e a Segunda Guerra ocorreu uma alta flutuação cambial que foi consequência da alta emissão de moeda, e o protecionismo e desvalorização cambial com intuito de elevar a competitividade das exportações de cada país, geraram um sistema monetário com baixa estabilidade (BELLUZZO, 1998). Este cenário representa a evolução dos Estados Unidos como um novo *hegemon* do capitalismo no Séc. XX, posse esta conquistada sobretudo devido ao seu poder militar e de sua supremacia econômica durante o período das Grandes Guerras, e em atributo das potências europeias que se enfraqueceram nestes anos. Ainda segundo o autor, nesta lógica, o cenário acaba sendo favorável para o início das negociações de Bretton Woods, que ocorrem em 1944, na qual procurava atingir a introdução de uma nova organização para a economia mundial no pós-Segunda Guerra. A nova organização monetária em seu início foi prevista para assegurar o progresso econômico, desenvolver o comércio mundial e impulsionar a industrialização de maneira que fosse reduzir as fronteiras que o padrão-ouro havia prescrito nas economias dos países e nas relações comerciais da economia. Cabe ressaltar que essa nova maneira de reorganizar a economia caminhou pelo compromisso dos Estados Unidos enquanto um *hegemon* do “bem”.

Para Serrano (2002); Belluzzo (1998), após a Segunda Guerra, os Estados Unidos foram o principal fomentador da reconstrução dos países europeus afetados pela Guerra. Em um continente prejudicado e destruído, na qual as importações eram fundamentais para sua reconstrução, e dinheiro para se reerguer, foi nessa ocasião que os norte-americanos concordaram em participar mais efetivamente dessa situação antes da imposição de um sistema monetário mais firme. Em 1944, em face com as limitações de estabelecer um novo sistema monetário, agentes de vários países se encontraram em Bretton Woods, nos Estados Unidos, para estabelecer as regras de organização do Sistema.

Além de eliminar seu principal rival na partida, o poder monetário estrutural norte-americano determinou as características do novo sistema dólar-fixado (SERRANO, 2002). O sistema de Bretton Woods não foi uma simples atualização dos mecanismos existentes durante

o padrão ouro que perdurou até 1914. Diferentemente, a moeda americana teria um status único e garantido por legislação internacional. Além disso, a função do mercado financeiro privado no funcionamento do sistema seria diferente que a city londrina tinha desempenhado até o início da 1ª Guerra (MIAGUTI, 2016). Para Torres (2019, p.635):

No acordo de Bretton Woods, os sistemas financeiros nacionais seriam internacionalmente desintegrados e sujeitos ao ordenamento das autoridades locais. As contas de capitais seriam inconvertíveis. Os bancos privados americanos estabelecidos em Nova Iorque – grande praça financeira internacional - teriam sua atuação internacional limitada às operações de crédito comercial, não se aventurando no mundo das altas finanças como seus antecessores ingleses. Londres continuaria a existir, mas limitada às finanças do antigo império e com uma base precária: sua moeda nacional – a libra – conviveria por muito tempo com problemas de conversibilidade. Os ajustes de balanço de pagamentos, que viessem a requerer assistência americana, seriam operados bilateralmente com os Estados Unidos ou através de organismos multilaterais, controlados pelos Estados Unidos. Finança internacional passaria a ser um jogo predominantemente interestatal.

Vale ressaltar a atribuição de soberania que o dólar desempenharia no novo SMI. Dessa forma, representaria nada mais que subordinar os demais países participantes do acordo e, principalmente, a Inglaterra, a realizar todos seus movimentos financeiros e comerciais internacionalmente utilizando o dólar. Sendo assim, para os Estados Unidos seria essencial que não houvesse rivais políticos e econômicos como havia nas décadas passadas, pois estes poderiam gerar barreiras políticas ou até mesmo especular contra o regime de taxas de câmbio fixa que começava a ser imposto. Sua função principal era fazer com que o dólar fosse utilizado ao redor do mundo, como ponto de partida e de maneira fixa, ou seja, como *hegemon*. A força monetária dos Estados Unidos, futuramente, ganharia ainda mais poder quando o país abandona o acordo de Bretton Woods em 1971 e passa para o padrão dólar-flexível no final da década de 1970, conforme veremos na próxima seção (SERRANO, 2002).

Segundo Belluzzo (1998), o sistema acordado em Bretton Woods gerou nos países a obrigação de conceberem uma política monetária que mantivesse fixa a taxa de câmbio dentro de um limite de variação estreito (cerca de 1%) em paridade com dólar. Para dar suporte a moeda em nível global, esta conversão seria ao equivalente em ouro 35 dólares, o que daria permissão para qualquer um que mantivesse reservas em ouro trocar o metal pela moeda. Essa nova ferramenta em um futuro não muito distante cairia por água abaixo com o próprio fim do

acordo de Bretton Woods. Para o autor todo esse alarde já deixaria claro que seria insustentável a longo prazo manter o que foi firmado no acordo.

O sistema que surge após o acordo em Bretton Woods serviu como ferramenta de consolidação da hegemonia dos Estados Unidos, que já ao fim da Primeira Guerra Mundial se mostra como prestador internacional. Dessa maneira, o novo SMI é consolidado em três principais esferas, nas quais englobam o câmbio fixo, utilizando do dólar como moeda padrão, também a criação do Fundo Monetário Internacional (FMI), como instituição importante para economia norte-americana reforçar o poder de sua moeda, e por último o término da movimentação de capitais livremente (BASTOS, 2005).

Com o sistema Bretton Woods, surgiram duas instituições internacionais, o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial, estes teriam como objetivo dar apoio a nova forma monetária que estava emergindo. A ascensão do poder político e econômico dos Estados Unidos inicia sua ascensão simultaneamente com a criação do próprio FMI, que teve em sua concepção um perfil muito menos globalista do que se esperava. Em exemplo, Belluzzo (2016) discorre que o problema do FMI não é seu poder em excesso, mas seu condenável grau de ser submisso ao poder e aos interesses dos norte-americanos. Ainda por essa lógica, o autor expressa que os benefícios do país se tornaram mais evidentes em alguns casos, algum desses casos é a posição de banqueiro internacional que acabou permitindo um espaço abrangente para o aumento da quantidade de bancos norte-americanos.

Em 1971, o mesmo sistema que havia sido imposto e comandado pelos Estados Unidos chega ao seu declínio. São vários motivos que levaram a este acontecimento, mas cabe salientar os efeitos da elevação de novos competidores e potenciais competidores globais que começam a ameaçar a hegemonia americana, como, por exemplo, Japão e Alemanha, quando conseguem reconstruir suas economias. A partir de 1970, os Estados Unidos registram saldo negativo do Balanço de Pagamentos, tendo seu maior déficit comercial do pós guerra (BELLUZZO, 2016). Partindo para uma ótica mais aberta, podemos também destacar alguns fatores externos, mas prejudiciais como a Guerra do Vietnã, o primeiro choque do petróleo em 1973 e a nova política de que não seria mais possível realizar retiradas do valor em dólar dos títulos de ouro. Apesar das barreiras à hegemonia americana na época e das pressões frequentes em torno do dólar, pode-se ressaltar que o declínio do Bretton Woods alterou o dólar para a moeda padrão da economia mundial.

Levando em conta que o dólar havia sido “escolhido” como a moeda padrão para as transações internacionais a partir da consolidação do Bretton Woods, na qual tinha o ouro lastreado, logo, com o encerramento do sistema, o regime monetário da economia mundial começa a ter como base a livre flutuação do câmbio. Sendo assim, entendendo o papel do dólar como moeda reserva do mundial, além de ser a moeda de maior confiança e os Estados Unidos como prestador de última instância, o desaparecimento do lastro faz com que a economia mundial seja estabelecida por completa na confiança aos Estados Unidos. Dessa forma, o fim do Bretton Woods causou desregulamentação financeira a um patamar internacional e em uma era de liberalismo sem regulamentações na economia global (BELLUZZO, 2016).

Para Bastos (2005), a partir do momento que déficits comerciais começam a surgir na economia americana, isto fez com que se piorasse os resultados obtidos na conta de transações correntes dos Estados Unidos, fazendo com que emergisse rumores relacionados a competência de garantir a conversibilidade de sua moeda.

### **1.5 - Rompimento Do Padrão-Ouro E O Início Do Dólar-Flexível**

Nos anos seguintes, quando chega ao final o sistema de conversão, pode ser observada elevadas oscilações nas taxas de câmbio, causada pela alta inconsistência nas taxas de juros. Para Belluzzo (2016), as variações nas taxas de câmbio, aparentemente com o objetivo de corrigir desequilíbrios do balanço de pagamentos tiveram efeitos ainda mais instáveis. No final da década 1970, os Estados Unidos elevaram de maneira inesperada as taxas de juros a fim de manter o papel do dólar como moeda principal no mundo.

Richard Nixon, presidente dos Estados Unidos, descontinuou a conversão do dólar em ouro e propôs uma taxa nas importações. Sem possuir qualquer comprometimento com a conversão, os Estados Unidos optaram por permitir sua moeda oscilar de acordo com os interesses do tesouro norte-americano, sendo a partir deste momento que surge um novo padrão que mudaria o comportamento da economia mundial: o padrão dólar-flexível. Essa decisão não seria aceita de maneira leviana ao redor do globo, principalmente pelas economias que tinham certa desconfiança da exclusividade dos Estados Unidos, da qual, este privilégio já permanecia desde o acordo firmado em Bretton Woods (BUTKIEWICZ; OHLMACHER, 2021). Possuindo

um padrão dólar-flexível, os norte-americanos se favoreceram do estado em que o país se encontraria, como único emissor da moeda-chave, usada mundialmente sem nenhuma barreira.

Segundo Einchegreen (2000), neste período o dólar desvalorizou 8%, com as margens de flutuação das moedas elevadas para 2,25%, mais que o dobro do 1% que então predominava. A respeito da elevação das exportações americanas, o paradoxo de Triffin<sup>2</sup> permanecia, na visão de Einchegreen (2000), aumentando as incertezas quanto a manutenção da convertibilidade. O ataque contra a libra em 1972 levou a Inglaterra a exceder a banda de flutuação, gerando um movimento em cadeia a caminho do regime de câmbio flutuante. No ano seguinte, o dólar passou por mais uma nova desvalorização que alcançou 10%, o que se apresentou como incapaz para frear as pressões sobre a convertibilidade.

Dessa maneira, o padrão dólar-ouro formado nos acordos realizados na cidade de Bretton Woods, que mesmo com seus problemas procurou buscar melhores condições para as decisões capitalistas e, juntamente, permitiu que a economia obtivesse resultados favoráveis e acabou dando lugar a um novo padrão na economia internacional, o dólar-flexível. A flutuação do dólar, aliada com o fim de sua conversão, delimitou autonomia à política econômica americana, deixando totalmente de lado alguns dos obstáculos causados pelo padrão-ouro, como, por exemplo, a impossibilidade de obter recorrentes déficits do balanço de pagamentos, de tal forma que esta ação resultaria na perda de reservas em ouro, também de realizar ajustes em seu câmbio a qualquer momento, o que poderia provocar uma fuga do dólar para o ouro (SERRANO, 2002).

Assim, os Estados Unidos conseguiram deixar para trás a restrição externa, mesmo com apreciação do dólar em relação as outras moedas, e reduziram-se as expectativas inflacionárias provocadas pelas depreciações que o FED almejava, uma vez que os bens comerciais dos outros países fixavam seus preços baseados no dólar. De acordo com Serrano (2002), a liberdade para fazer com que o dólar flutuasse é uma das vantagens do padrão dólar-flexível, que proporciona que os Estados Unidos percam sua competitividade real em detrimento da manutenção de sua superioridade financeira e monetária. Outro benefício para os Estados Unidos além da ausência da conversão em ouro é a eliminação da sua restrição externa.

Moffitt (1984) diz que a supressão total dos princípios do sistema de Bretton Woods pelo presidente Richard Nixon demonstrou a saída do ouro do SMI. Após ter sido rebaixado para condição de igualdade ao dólar no sistema de Bretton Woods, com a ação de Nixon, o ouro

---

<sup>2</sup> Para crítica ao paradoxo de Triffin ver Serrano (2002)

deixou de ser utilizado como um metal atrelado ao dólar, dando encerramento ao principal competidor da moeda norte-americana. Mais adiante à reabertura dos mercados internacionais de moeda para negócios, o mundo dependia totalmente do dólar. Ao mesmo tempo, o mundo também acaba se tornando dependente dos bancos norte-americanos.

A quebra do sistema provocou o progresso de poder econômico dos Estados Unidos baseado no dólar, pois o país norte-americano acabou por realizar uma elevada dívida pública para poder obter créditos a curto prazo (TAVARES, 1985). Sendo assim, apesar da especulação contra o dólar nos anos 1970, especificadamente depois do ingresso de taxas de câmbio flutuantes, fazendo com que o dólar perdesse sua força, em outubro de 1979, os Estados Unidos determinaram o que Maria da Conceição Tavares chamou de a “diplomacia do dólar forte”. Os norte-americanos resolveram elevar a taxa de juros interna com o objetivo de diminuir a quantidade de dólares no SMI. Dessa maneira, conseguiram com sucesso driblar o caminho da vulnerabilidade de sua moeda enquanto moeda internacional ao aumentar a taxa de juros, o que desencadeou a atração dos fluxos de capitais de todo o planeta para os Estados Unidos e, como resultado, a valorização do dólar.

Com o dólar valorizado, os Estados Unidos provocaram uma crise de liquidez para os devedores e também deixaram para trás a intenção de realizar uma reforma monetária, solidificando o padrão monetário dólar-flexível. A partir deste ponto, os norte-americanos estabeleceram aos possuidores de saldo em dólar um novo padrão monetário, no qual ativos líquidos de última urgência passariam a ser os títulos da dívida do Tesouro norte-americano, elevando a força do dólar (TAVARES, BELLUZZO, 2004). Sendo assim, o dólar, enquanto moeda de reserva e desempenhando o papel de *hegemon* das transações comerciais e financeiras internacionais acaba se fortalecendo e com isto traz mudanças na base da estrutura e na dinâmica da economia mundial.

Ao analisar a situação internacional em um ambiente agora dominado pelos Estados Unidos, os norte-americanos reorientaram seus planos na economia mundial, estabelecendo medidas liberais aos países em crise. Tais atos foram realizados pela implementação do Consenso de Washington no final da década de 1980, utilizando de suas imposições como ferramenta base para formular políticas do FMI (WILLIAMSON, 1990). Em detrimento disso, ocorreu uma redução das políticas desenvolvimentistas e de proteção da indústria interna, gerando abertura econômica mais elevada, financeirização e o movimento especulativo também foi influenciado. Essas políticas resultaram em um grande choque sentido, principalmente, nos

países periféricos, causando quedas em setores chave, como os ramos industriais e elevando ainda mais a dependência dos setores primários (FIORI, 2002).

Segundo Tavares e Melin (1997), a diplomacia do dólar deixou ainda mais forte os interesses do capital financeiro internacional, sob comando norte-americano. Com a política de Volcker, o sistema de crédito interbancário tem como referência os Estados Unidos, e o sistema bancário ficou dependente da política monetária do FED, que passou a exercer seu domínio na economia mundial. As flutuações da taxa de juros e de câmbio ficaram novamente entrelaçadas ao dólar, e através delas o movimento da liquidez internacional foi a favor da política fiscal norte-americana. No início da década de 1980, todos bancos internacionais de grande porte se encontravam em Nova Iorque, não apenas as margens do FED, como também financiando de forma compulsória o déficit fiscal dos Estados Unidos.

A taxa de juros dos Estados Unidos passou a servir de referência para o sistema financeiro internacional pela capacidade norte-americana de manter sua dívida pública como uma fonte de segurança soberana no sistema internacional. De acordo com Tavares e Melin (1997), a taxa de juros americana enquanto taxa de referência para o grande aumento de transações financeiras mundial faz com que a denominação das operações seja feita em dólar. Sendo assim, a “aparição” do dólar em pelo menos um dos lados de todas as operações monetárias nos mercados mais relevantes de derivativos cambiais constatou de forma definitiva a ocupação do dólar como moeda hegemônica dos Estados Unidos nos mercados internacionais. Segundo os autores;

Em outras palavras, as transações comerciais das grandes empresas transnacionais e os preços praticados mundialmente estão denominadas em dólar, qualquer que seja a paridade cambial vigente nos mercados nacionais. Isto significa que o dólar não é mais um padrão de valor no sentido tradicional dos regimes monetários internacionais anteriores (padrão ouro-libra e padrão ouro-dólar), mas cumpre, sobretudo, o papel mais importante de moeda financeira em um sistema desregulado onde não existem paridades cambiais fixas, vale dizer, onde não há padrão monetário rígido. Como é óbvio neste sistema monetário “financeirizado”, as funções centrais do dólar são a função de segurança e a de arbitragem (Tavares; Melin, 1997, p. 13).

De maneira geral, o dólar acabou se transformando em uma moeda básica de qualquer processo financeiro ao redor do mundo. Os governos procuram buscar alguma moeda de confiança e segurabilidade para realizarem suas transações econômicas e financeiras, assim como os agentes também procuram por títulos confiáveis para realizarem seus investimentos. As operações com títulos da dívida pública americana passam de uma média anual de US\$ 13,8

bilhões, em 1980, para US\$ 119,6 bilhões em 1993. Em termos absolutos, as operações com papéis públicos de outros países centrais sofrem aumentos igualmente espetaculares, com as transações no mercado de balcão de Tóquio passando do equivalente a US\$ 1,4 bilhão em 1980 para US\$ 57,6 bilhões em 1993, ao passo que as operações em bolsa com bônus federais alemães, iniciadas somente em 1987, crescem, no espaço de apenas seis anos, de uma média anual de US\$ 2,3 bilhões para US\$ 9,7 bilhões em 1993 (TAVARES; MELIN, 1997). Para os autores;

Daí a coordenação, espontânea ou forçada, com o dólar, por parte de todos os bancos centrais relevantes, sob o comando do Fed. Como é natural, vários bancos centrais, ao seguir esta política de “coordenação” (que alguns autores chamaram “ditadura do capital financeiro”, por contraposição à visão neoliberal da “soberania e espontaneísmo” do mercado), tendem a entrar em contradição com as políticas nacionais de gasto fiscal, em particular as de natureza social. A seguridade social pública ou privada e os sistemas financeiros de habitação que dependem de projetos atuariais de longo prazo, entram na dança da globalização tentando combinar segurança e rentabilidade, o que aumenta a fragilidade financeira de quase todos os governos na medida em que se esterilizam recursos fiscais através da emissão de dívida pública para lastrear os movimentos dos mercados monetários e cambiais. (Tavares; Merlin, 1997, p.13)

O dólar como moeda-padrão e como moeda de reserva possibilita à política monetária dos Estados Unidos fornecerem liquidez. Isto faz com que o acúmulo de superávits comerciais e o acúmulo de reservas sejam estabelecidas pela posse de ativos designados em dólar. A estruturação dessa zona monetária quer dizer que a relação entre a taxa flutuante da moeda soberana e as taxas fixas ou controladas das moedas subordinadas não só faz com que seja possível a elevação dos déficits e superávits entre as economias aliadas, como reforça o poder da dominação do dólar (BELLUZZO, 2005).

A confiança no dólar faz com que as empresas multinacionais sigam operando em dólar para realizar suas transações, elevando ainda mais a relevância da moeda, pois estes dois se encontram em uma economia globalizada cada vez maior (MILAN, 2012). Essa utilização do dólar concede permissão aos Estados Unidos de obter um desequilíbrio em seu balanço de pagamentos, deixando que ocorra um déficit sem prejuízos em seu orçamento, pois dessa forma pode manipular a taxa de juros de suas próprias dívidas, usando da desvalorização do dólar e dessa maneira, de sua dívida externa (SERRANO, 2002). Diante disso, outra chave para assegurar que sua hegemonia financeira siga estável, é a conjuntura de que as outras moedas oscilem de acordo com o dólar, sendo que a moeda americana movimente conforme as próprias

exigências do FED. Em resumo, o dólar possui menor oscilação em crises monetárias e financeiras na economia internacional.

A crise regulatória do Bretton Woods, autorizou e propiciou o aparecimento de operações de empréstimos e depósitos que fugiam do controle dos bancos centrais. A fonte principal dessas operações internacionais foram os dólares que ultrapassavam a demanda dos agentes econômicos e das autoridades monetárias dos outros países (BELLUZZO, 2016). Sendo assim, é exposto que o declínio do sistema de conversão abriu brechas para que ocorresse o estabelecimento dos Estados Unidos como hegemonia financeira no sistema internacional, o país foi o único com potencial de controlar e manipular o dólar, moeda que já tinha sido aceita como a padrão para grande parte das transações financeiras, relações comerciais e movimentos de capitais nas negociações de Bretton Woods. Conforme Milan (2012), a utilização do padrão dólar-flexível concebeu aos Estados Unidos a autoridade de estabelecer as regras do desempenho econômico mundial, através do uso de oscilações nos fluxos de capitais.

Para Fiori (2008), no plano norte-americano para retomar sua hegemonia econômica, a mudança em sua política monetária, no final da década de 1970, fez com que atingisse um aumento notável em sua taxa de juros. Essa mudança pôde diminuir a inflação, favorecendo o dólar, também ajudou que se revertesse as especulações a desfavor do dólar e ainda fortaleceu o sistema financeiro dos Estados Unidos, colocando a economia americana novamente no centro do capitalismo mundial e solidificando sua posição de *hegemon*. O novo SFI que surgiu em torno do novo arranjo econômico, tem como característica a volta dos preceitos ortodoxos, baseada em austeridade fiscal e monetária, possuindo políticas de estabilização sobre a participação do Estado na economia. Nesse sentido, segundo o autor:

Assim, por exemplo, é verdade que os Estados Unidos se transformaram no grande “devedor” da economia mundial, a partir dos anos 1970. Mas essa dívida não provocou um desequilíbrio fatal na economia americana, e funcionou com um motor da economia internacional, nesses últimos quarenta anos. Foi também no início da década de 1970 que ocorreu a crise final do Sistema Bretton Woods, e, no entanto, o “padrão dólar ouro” foi substituído por um novo padrão monetário internacional – o “dólar flexível” – que permitiu aos Estados Unidos exercerem um poder monetário e financeiro internacional sem precedente na história da economia e do “sistema mundial moderno. (Fiori, 2008, p. 17)

É notável que vários fatores como já estabelecidos acima são fundamentais para o surgimento de um *hegemon*, ou seja, diversos fatores internos e externos acarretam positiva ou negativamente a ascensão ou o declínio de um país. A mudança no sistema financeiro causada

pela Inglaterra, durante o século XVII e XVIII, gerou uma das revoluções fundamentais para o capitalismo. Em um intervalo curto de tempo, três instituições foram integradas em um único mecanismo, por exemplo, a dívida pública, agora reestruturada para facilitar as valorizações impostas pelo mercado de capitais. Segundo Tavares e Belluzzo (2004), essas mudanças fundamentais no sistema capitalista internacional para o surgimento da hegemonia americana, também se dá pelas diferenças entre os Estados Unidos e a Inglaterra, principalmente a diferenças internas entre esses dois países, dessa maneira;

A expansão do capitalismo sob a hegemonia americana muda a divisão internacional do trabalho e o esquema centro-periferia proposto pela hegemonia inglesa, tanto porque a natureza e a dimensão do novo centro são radicalmente diferentes quanto o porquê a sua expansão para fora e a incorporação de periferias funcionais não correspondem mais a divisão clássica entre um centro produtor de manufaturas e uma periferia produtora de matérias primas. Como já foi dito, a economia norte-americana desde o Século XIX, é simultaneamente grande produtora de manufaturas, matérias primas e alimentos. Assim, a sua expansão para fora não se dá apenas nem fundamentalmente pelo comércio, mas, sobretudo pelas filiais do grande capital financeiro trustificado. (Tavares e Belluzzo, 2004, p.124)

Por fim, o surgimento das potências hegemônicas, na qual estas passam a incorporar a todos os Continentes, se dá por duas diferenciações e características únicas. Segundo Fiori (2008), estas características se dão pela forma como estes Estados nasceram, este era um cenário competitivo, na qual eles foram forçados a elevar sua expansão para que pudessem sobreviver; o segundo quesito foi como desenvolveram suas economias nacionais, fazendo com que estas fossem a sua principal ferramenta de poder, dessa maneira podendo levar a expansão de seus impérios. No estudo sobre hegemônias, alguns aspectos podem ser percebidos, movimentos que tais países, na situação de *hegemon*, devem fazer para continuar sua soberania mundial. Segundo Fiori (2008);

[...] no sistema interestatal, toda grande potência está obrigada a seguir expandindo o seu poder, mesmo que seja em períodos de paz, e se possível, até o limite do monopólio absoluto e global. Mas este limite é uma impossibilidade dentro do próprio sistema, porque se ele se realizasse, o sistema se desintegraria. Para ser mais preciso: do nosso ponto de vista, a vitória de um Estado nacional específico. Daquele Estado que fosse capaz de monopolizar o poder, até o limite do desaparecimento dos seus competidores. Mas se isto acontecesse, se interromperia a competição entre os Estados, e, neste caso, eles não teriam como seguir aumentando o seu próprio poder. Seria ilógico, do ponto de vista teórico, porque destruiria o mecanismo central de acumulação de poder que mantém o sistema mundial em estado de expansão desordenada, desequilibrada, mas contínua (Fiori, 2008, p.30)

Ou seja, o país que estiver desempenhando a função de líder mundial, precisa seguir se expandindo, esse poder precisa ser sempre aumentado. Caso esta competição desaparecesse, junto com elas também deixaria de existir as hegemônias, pois estas perderiam suas forças como os demais Estados competitivos, gerando uma contradição interna no sistema. A própria nação hegemônica precisa da existência de competições, de guerras, tudo isso para seguir acumulando poder e maior riqueza interna, dessa maneira, nunca haverá paz mundial, pois neste universo em expansão nada fica parado, tudo precisa sempre continuar acumulando mais poder, independente da maneira ocorrida, principalmente por meio de guerras e crises para manter suas relações hierárquicas (FIORI, 2008).

O dólar não se consolidou como *hegemon* do sistema monetário e financeiro internacional através das leis de mercado, mas sim por meio do poder norte-americano que conseguiu mantê-lo como uma moeda internacional e realizar sua transformação, em seguida, em uma ferramenta de base para gestão da ordem da economia internacional. Dessa forma, o padrão dólar-flexível, apoiado no poderio dos Estados Unidos, possibilitou a globalização avançar de forma mais rápida, reforçou a gestão monetário-financeira internacional pela economia norte-americana e levou ao paroxismo a politização do valor da moeda americana (TAVARES, BELLUZZO, 2004).

A hegemonia dos Estados Unidos significa novos arranjos de estrutura e abertura (forçada) de outros países para a competição, para a livre movimentação de capitais. Tanto os mercados financeiros como as instituições financeiras internacionais desempenham funções fundamentais em facilitar essa abertura e em estabelecer cada vez mais o poder do império norte-americano. É através dessa nova relação entre o nacional e o internacional que os países são inseridos na globalização, de maneira a concordarem com a responsabilidade de gerenciarem a coordenação não só da ordem doméstica, mas também de realizarem contribuição para a ordem internacional capitalista como um todo (ANDERSON, 2003).

De acordo com Belluzzo (1997), o papel central do dólar no sistema monetário-financeiro internacional ajuda e conduz na disseminação e manutenção da hegemonia dos Estados Unidos nesse sistema. Mesmo existindo diversos questionamentos sobre o papel do dólar, os Estados Unidos conseguem impor sua moeda ao resto do mundo através do FED como prestador de última instância. Sua competência de imposição no regime monetário internacional é verificada pelo poder de manipulação das economias e das moedas internacionais, como o de exercer controle sobre as taxas de câmbio de outros Estados. Porém, ao mesmo tempo em que é o principal provedor de liquidez do sistema, possibilitando a

expansão da economia, acaba relacionando os demais países em sua ordem hegemônica, gerando um espaço de coerção e de identidade com a conjuntura.

## **1.6 - Considerações Finais**

O acordo firmado em Bretton Woods proporcionou segurança para as decisões tomadas pelos capitalistas e, ao discorrer dos anos enquanto existia a vigência do tratado, permitiu que estes conseguissem obter resultados econômicos altamente rentáveis. Firmou-se, então, uma nova cadeia monetária internacional que através da liderança dos Estados Unidos foi possível realizar a reconstrução industrial da Europa e do Japão, a industrialização dos países da periferia e o desenvolvimento de economias nacionais autônomas, na qual dificilmente a época de ouro do capitalismo poderia existir.

O dólar-flexível, acompanhado de sua total inconvertibilidade, possibilitou que a política econômica norte-americana atuasse de forma autônoma, acabando por completo com os problemas causados pelo padrão-ouro aos Estados Unidos. A substituição do sistema de Bretton Woods pela livre mobilidade de capitais e a um aumento sem precedentes da financeirização, elevou as diferenças e a hierarquia do SMI, determinando um novo padrão de riqueza incorporado ao mundo das finanças, ao invés do desenvolvimento econômico guiado pelo Estado do Bem Estar Social.

Com o fim da conversão do dólar ao ouro em 1971 e com a diplomacia do dólar forte em 1979, a moeda norte-americana se consagra crucial no controle do sistema monetário-financeiro internacional, passando a ser unidade de conta, meio de pagamento e moeda-reserva para os outros países. Ao possuir a condição de prestador de última instância, os Estados Unidos começaram a fazer o uso do dólar como ferramenta de poder e controle, com o objetivo de suprimir seus interesses e inserir os outros países na lógica do sistema monetário-financeiro internacional através de seu comando.

Existe, inicialmente, uma relação estruturada entre os poderes políticos e a moeda, essa identificada enquanto um instrumento político associado aos processos de concentração e acumulação de poder e riqueza. O dólar predomina mundialmente em razão do poder norte-americano que visa manter, dentro do sistema monetário-financeiro internacional, privilégios que nenhum outro Estado nacional possui ao controlar a moeda hegemônica. Esse domínio dos

Estados Unidos não ocorre por acaso, mas é parte de uma conquista sistêmica no qual o *hegemon* representa o poder global.

A hegemonia norte-americana pode ser analisada de maneira análoga a uma balança com peso para os dois lados, de um lado, a utilização da coerção, como, por exemplo, a manipulação de mercados de moedas internacionais, e do outro, a utilização do consenso. Esses extremos geram equilíbrio com algumas oscilações, ou seja, em certos períodos vale-se o consenso, em outros tempos, a coerção. Dessa maneira, a superação da hegemonia atual não ocorrerá de um polo ao outro, mas sim pelo fim das próprias bases que sustentam essa balança. Por fim, um mundo em que outros países possuam maior espaço para realizar questionamentos sobre o sistema, mesmo com o surgimento de novas potências que desafiam o domínio dos Estados Unidos, isto não representa o fim da ordem hegemônica americana no sistema monetário-financeiro internacional. E, apesar de todas as possibilidades teorizadas, o fim do domínio da hegemonia está longe de ser alcançado.

## 2 – O SWIFT E SEUS EFEITOS NO SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL

Este capítulo procura entender o *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (SWIFT). O SWIFT é um provedor de mensagens financeiras para pagamentos entre países no sistema financeiro internacional. Sendo o principal sistema de pagamentos no mundo a rede está suscetível a choques políticos. Assim, mais do que um mero intermediador da atividade econômica global, procura-se argumentar como os Estados Unidos contribuíram para “formar” um sistema de pagamentos cuidadosamente elaborado de relevância geopolítica.

Este estudo apresenta a teoria de como a política externa dos Estados Unidos pode influenciar nas orientações políticas dos governos em relação ao dólar de maneiras positivas ou negativas. Políticas como sanções financeiras geram risco político que enfraquecem a atratividade do dólar para uso internacional (DÖRRY, 2018). O presente trabalho procura examinar como o uso de sanções financeiras pelos Estados Unidos incentiva governos a implementarem políticas de “desdolarização”, em outras palavras, o abandono da utilização do dólar por meio de outras vias.

Diante destas sanções, países buscam soluções para reduzirem o uso do dólar em suas transações, buscando desenvolver seu próprio sistema de pagamentos internacionais para não ficarem na dependência do dólar e de novas sanções dos Estados Unidos. Desta maneira, este trabalho busca exemplificar como os países, Rússia e China estão criando caminhos para realizar uma futura “desdolarização”.

Na primeira parte, é abordado um contexto histórico sobre como era realizado os meios de pagamentos internacionais, antes da invenção e funcionamento do SWIFT. A segunda seção busca abordar o que é o SWIFT e como ele funciona. Na terceira parte é analisada como os Estados Unidos utilizam do poder de sua moeda em outros países, prejudicando o comércio internacional de um país inteiro com suas sanções. O quarto tópico diz respeito a Rússia e a China e como estes países com o passar dos anos vem cada vez mais abandonando o uso da moeda norte-americana e intensificando as negociações em suas moedas nacionais, assim também como as variações no volume de suas reservas, no qual estas têm cada vez menos quantidades de dólares. Por fim, nas considerações finais é levantada hipóteses sobre um futuro estudo que poderá analisar se é possível os Estados Unidos perderem a hegemonia de sua moeda no sistema financeiro internacional ou se continuará prevalecendo.

## 2.1 – O Mundo Antes do SWIFT

Os bancos introduziram várias inovações no século XX sem muito alarde, embora a mudança organizacional tenha acompanhado cada inovação. Isso incluiu o uso de cheques na década de 1940, caixas eletrônicos e cartões de crédito na década de 1960; Telex e transferências SWIFT na década de 1970; cartões de débito na década de 1980; e Internet banking na década de 1990 (ASHTA & BIOT-PAQUEROT, 2018).

Enquanto o setor financeiro permaneceu em grande parte dentro de suas fronteiras nacionais, a necessidade de um sistema de mensagens de pagamento eletrônico internacional era limitada. No entanto, durante o início dos anos 1970, os sistemas de comunicação tradicionais que suportam os serviços bancários correspondentes pareciam cada vez mais limitados para atender às crescentes transações financeiras internacionais.

A telecomunicação no setor bancário existe desde a década de 1840. As mensagens transnacionais foram fortemente apoiadas pelo primeiro cabo submarino transatlântico em 1866 que ligavam a Europa e os Estados Unidos. Os telegramas foram substituídos pelo Telex, ou seja, combinados com teclados de máquinas de escrever a partir da década de 1930 em diante. Ainda assim, a transferência de fundos via Telex era um procedimento muito complicado, com uma transação financeira internacional exigindo até dez mensagens de um mesmo aparelho. Além disso, a rede Telex internacionalmente estava cada vez mais congestionada e as mensagens sofriam com a falta de padronização e segurança (SCOTT & ZACHARIADIS 2014).

Com exceção de uniões monetárias como o euro, as moedas são a princípio nacionais. Os sistemas nacionais de liquidação de pagamentos tornaram-se infraestruturas financeiras cruciais para a utilidade pública. Essenciais para o uso diário, eles são uma parte vital da estrutura básica de um país, como, por exemplo, na medida que se algum indivíduo quisesse paralisar a economia dos Estados Unidos, é só acabar com seus sistemas de pagamentos (GREENSPAN, 2007). Os bancos centrais geralmente operam sistemas de liquidação de pagamentos dentro de uma jurisdição onde os pagamentos naquela moeda são realizados. O acesso direto a um sistema de pagamento nacional normalmente é concedido apenas a instituições financeiras reguladas naquela jurisdição. Os pagamentos nessa moeda são relativamente simples: são liquidados nas contas dos bancos no sistema de pagamento. No entanto, os pagamentos feitos em moedas diferentes, ou pagamentos internacionais, são mais

complexos, conduzidos por meio de uma rede global de acordos contratuais descentralizados entre bancos, conhecidos como acordos de correspondência, complementados desde a década de 1970 por uma rede de mensagens financeiras centralizada, o SWIFT (DÖRRY et al., 2018).

Os bancos muitas vezes mantêm relações comerciais entre si, e embora essa não seja uma condição necessária para um acordo, isso permite o acesso a uma variedade mais ampla de serviços de correspondência, como pagamentos internacionais. A capacidade de realizar tais pagamentos sem domicílio legal ou presença física em outra jurisdição suporta inúmeras outras redes globais de comércio e investimento, fornecendo um canal flexível e regulamentado com alcance potencialmente mundial (COELHO et al., 2020). As geografias e os modelos de negócios destes Correspondentes Bancários (CB) não permaneceram estáticos. O telégrafo foi uma das razões para o desenvolvimento destes correspondentes em redes interbancárias globais entre o final de 1800 e o início de 1900 (BATTILOSSI, 2006). A facilidade de comunicação ajudou os bancos a se expandirem mais facilmente no exterior sem uma presença direta via CB. O advento da transferência eletrônica de fundos, como o SWIFT, na década de 1970, permitiu a intensificação dos fluxos financeiros ao aumentar consideravelmente a velocidade da transferência de informações. Dessa forma, a fundação do SWIFT pelos bancos ocidentais, levou maioria dos fluxos de pagamento serem realizados entre a Europa e os Estados Unidos. Porém, antes do desenvolvimento do SWIFT era o Telex que coordenava todas transações interbancárias realizadas na economia internacional.

Segundo um artigo publicado no próprio site de uma agência australiana de transferências internacionais, a OFX (2022);

A 'TT' is an abbreviation for telegraphic transfer. It was a means of moving money between accounts using a cable, radio, or transoceanic telephone. The term originates from the days when people moved money using telex: sending printed messages over cable. Nobody else does that. Prior to the standardization of the SWIFT network, telegraphic transfers were the only option for transferring funds internationally. However, if you see the term 'telegraphic transfers' today, you would assume that people are talking about any variety of bank-to-bank money transfers, many of which use the SWIFT system. Currently, the term 'telegraphic transfer' has different meanings in different banks and in different countries.

Dessa forma, o Telex foi perdendo seu uso, pois ao ficar obsoleto se tornava cada mais demorado, comparativamente ao SWIFT. Segundo um relatório publicado por uma outra empresa norte-americana de transferência internacional, a Transfer Wise (2022);

In simple terms, telegraphic transfers involve money leaving a sender and passing between several banks to reach the recipient. Telegraphic transfers are

typically more expensive than other transfer services because the banks involved in the transfer, also known as correspondent banks, set their own fees and processing times. For this reason, transferring funds between individuals and companies can become quite expensive and time-consuming - it typically takes 1-2 days for a transfer to process. All of these correspondent banks work together to form the SWIFT network.

De maneira geral, o serviço do Telex era muito lento e não tinha formato padronizado para os dados que transferia, somado a um sistema ineficiente além de sua insegurança. A fim de resolver os problemas dos serviços do Telex, grandes bancos internacionais se reuniram para discutir uma substituição adequada, no ano de 1973 (SCOTT & ZACHARIADIS 2014).

## **2.2 – SWIFT: A Maior Rede de Pagamentos do Mundo**

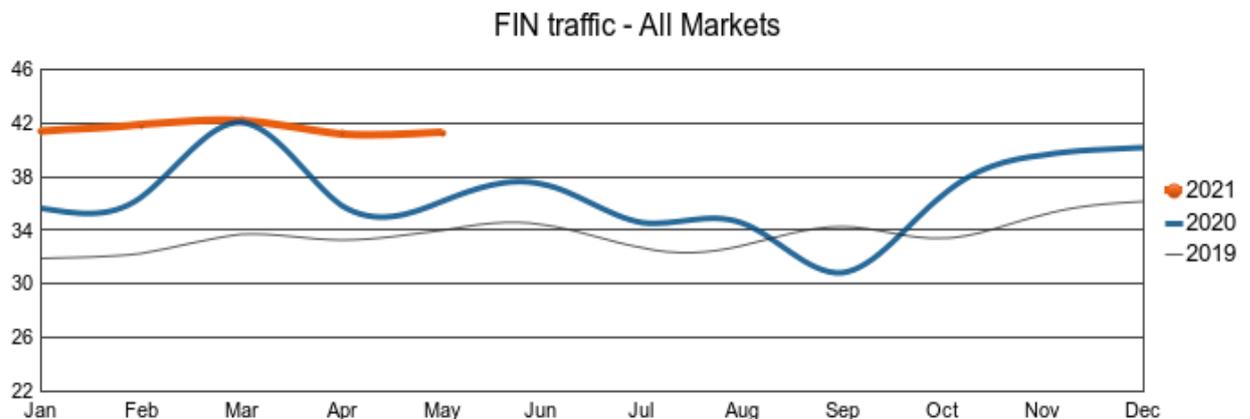
Em 3 de maio de 1973, o SWIFT foi fundado como uma cooperativa societária sob o direito belga. Nos últimos 40 anos, o SWIFT serve o setor financeiro como uma plataforma de intermediação nas comunicações, provendo produtos e serviços, atuando como desenvolvedor de padrões e organizações. Fundado para criar eficiência, substituindo telegrama e Telex para pagamentos internacionais, o SWIFT forma um núcleo fundamental no campo da infraestrutura de serviços financeiros. É amplamente considerado como a rede de intermediação mais confiável e segura em todo o mundo, como dito acima, atende a 212 países e mais de 11.000 organizações bancárias, instituições de valores mobiliários e empresas clientes (SWIFT History, 2020).

Segundo Scott and Zachariadis (2014) o SWIFT serve como uma rede de transporte para um grande número de grandes pagamentos e infraestrutura de valores. Isso o torna o fornecedor mais significativo de serviços de mensagens e processamento financeiro global no mundo. O Estatuto Social do SWIFT estabelece que o objetivo da empresa é o benefício coletivo dos acionistas da empresa, o estudo, criação, utilização e operação dos meios necessários para a telecomunicação, transmissão, e encaminhamento de mensagens financeiras privadas, confidenciais e proprietárias.

É importante enfatizar que SWIFT não é um banco ou uma compensação e instituição de liquidação; ele não gerencia contas em nome de clientes nem mantém fundos. A maioria das instituições financeiras usam o SWIFT para enviar e receber informações sobre transações financeiras. No entanto, este sistema de pagamentos não mantém informações financeiras em

uma base, e os dados são mantidos apenas por um período limitado de tempo. A função principal do SWIFT é a de portadora de mensagens, uma rede internacional análoga à internet, porém com o objetivo de prestar serviços financeiros. Em 1983, o sistema estava ativo em 52 países e havia um apelo para que o sistema expandisse sua cobertura geográfica porque tornou-se desejável que os bancos em países desenvolvidos também tivessem países em desenvolvimento conectados ao sistema. Em 2012, a rede SWIFT foi usada para enviar e receber mais de 4,5 bilhões de mensagens, variando de pagamentos a confirmações de títulos. Em 2013, o tráfego de mensagens cresceu cerca de 20 milhões de mensagens de transações financeiras por dia (SWIFT History, 2020). Desde a sua fundação, a utilização da rede vem aumentando. Segundo o relatório anual do próprio sistema, em maio de 2021, a rede SWIFT registrou uma média de 42,3 milhões de mensagens FIN<sup>3</sup> por dia. Um aumento do tráfego de 11,7% do que registrado no mesmo período em 2020.

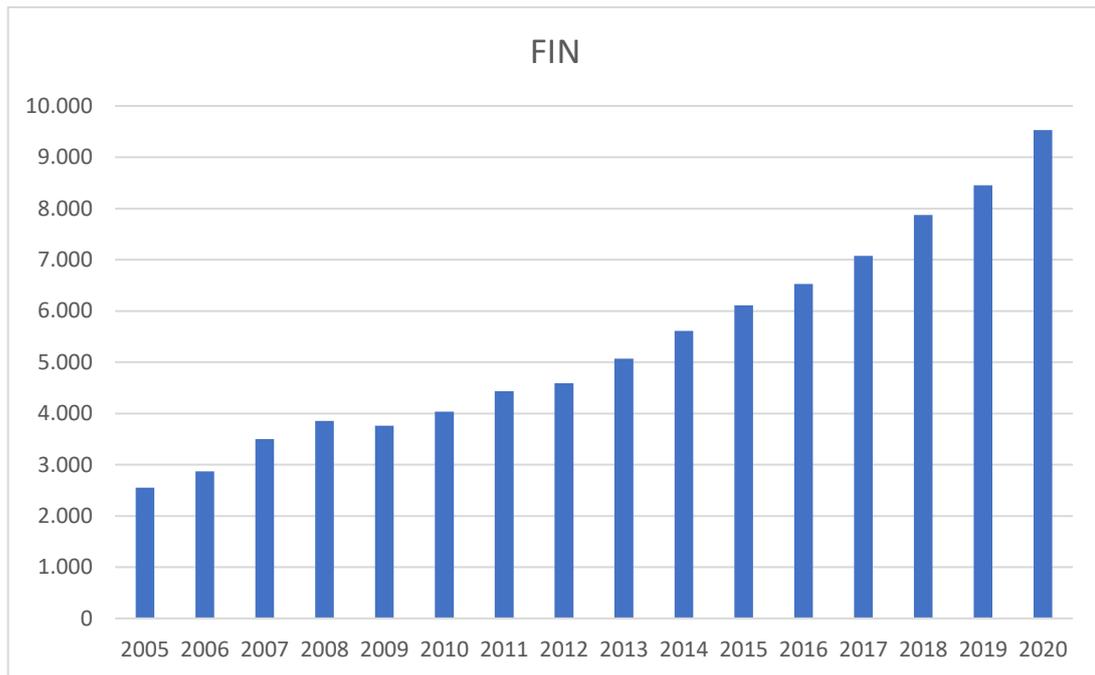
**Gráfico 1** – Comparação de Mensagens FIN Entre 2019, 2020 e 2021



Fonte: <https://www.swift.com/about-us/history>

O gráfico abaixo indica que de 2005 até 2020 mais do que dobrou a quantidade de transações na rede SWIFT. O único ano que apresentou redução de um ano para outro foi 2008 para 2009, o que pode ser explicado pela crise americana, reduzindo a atividade econômica mundial e conseqüentemente as transações bancárias ao redor planeta.

<sup>3</sup> SWIFT FIN é um tipo de mensagem (Message Type) que transmite informações financeiras de uma instituição financeira para outra. Cada mensagem SWIFT é representada por um número de três dígitos. O primeiro número identifica a categoria à qual a mensagem pertence. O segundo e o terceiro números identificam o tipo de mensagem.

**Gráfico 2 - Quantidade de Transações Enviadas e Recebidas Anualmente (em bilhões)**

**Fonte:** Elaboração própria a partir da base de dados dos relatórios anuais do SWIFT

### 2.3 – Estados Unidos e o Uso do SWIFT Como Ferramenta de Sanções

Segundo McDowell (2020), uma moeda internacional seria qualquer moeda nacional usada fora de seu estado de emissão como meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. O dólar é a moeda mais amplamente usada em cada uma dessas funções hoje, embora outras moedas como o euro, o iene e o renminbi desempenhem papéis menores no SMI com destaque nesta última, que vem cada vez mais aumentando sua participação.

Alguns atos de política externa dos Estados Unidos podem aumentar a atratividade da utilização do dólar por diversos benefícios diretos para nações que utilizam o dólar. Benefícios políticos implicam a existência de uma relação de trocar “algo por algo”. No que tange aos Estados Unidos, o país garante suporte estrangeiro para o papel internacional de sua moeda em troca de benefícios, tais como ajuda na segurança interna, ajuda militar ou o estabelecimento de tropas militares no país ajudado, também garante concessões econômicas como acesso especial a mercados e ajuda econômica (HELLEINER, 2008).

Segundo McDowell (2021) a ação política dos Estados Unidos pode gerar custos diretos para os governos cujas economias dependem do dólar. Dependência global do dólar como moeda de câmbio hegemônica possibilita que o governo norte-americano imponha sanções financeiras que retirem e/ou cortem regimes adversários e seus apoiadores fora do sistema de pagamento. As sanções financeiras aumentaram sua popularidade entre os legisladores dos Estados Unidos em grande parte porque os custos que impõem sobre os países “inimigos” são precisos e direcionados.

Quando ocorrem transações internacionais, ambos países devem liquidar pelo meio de troca que eles usarão para executar e concluir o negócio. Na maior parte das vezes, o dólar é a moeda de escolha: dados obtidos do SWIFT revelam que de 2014 a 2018, o dólar foi o usado em 40–45% de todas as transações dos pagamentos internacionais. O euro pela faixa de 27–36%; a pequena parte restante dos pagamentos internacionais foi dividida entre outras 20 moedas (SWIFT, 2020).

Por exemplo, imagine que algum pequeno banco brasileiro (o originador da transação) deseja transferir 100.000 mil dólares em fundos de sua conta no Banco do Brasil para a conta de um pequeno banco de alguma pequena cidade nos Estados Unidos. Ambos bancos não possuem contas transacionais um com o outro, não há uma maneira direta de transferir os fundos entre os dois. Contudo, se ambos os bancos mantiverem contas de correspondente com uma instituição de terceiros, como por exemplo a J.P. Morgan Chase na cidade de Nova York, esse banco terceirizado pode atuar como um intermediário entre as instituições menores. Depois de receber instruções via SWIFT, a J.P. Morgan pode debitar na conta do banco brasileiro os 100.000 dólares e creditar na conta do banco norte-americano a mesma quantidade. Dessa forma,

When it comes to payments in US dollars, nearly all (about 95 percent) are cleared through “Chips,” the Clearing House Interbank Payments System (Federal Reserve 2002). There are roughly 50 banks that participate in Chips as correspondent banks. In much the same way that a handful of major airports “hubs” connect thousands of smaller airports with one another, this small number of major global banks facilitate nearly all international dollar payments through their role as Chips correspondent institutions. (Norrlof, Carla et al. p.14)

A dependência global do dólar significa que a economia mundial é, por sua vez, dependente de bancos comerciais dos Estados Unidos, uma vez que a maioria das transações internacionais depende de intermediação financeira. De acordo com o Federal Reserve Bank de Nova York (2002), cerca de 95% de todos os pagamentos entre países em dólares são

compensados por meio de Clearing House Interbank Payments System (Chips). McDowell diz que,

Clearing House Interbank Payments System relies on fewer than 50 financial institutions that function as correspondent banks. Members of this elite group operate as hubs that tie thousands of smaller banks around the world together, making it possible for value to be transferred across borders from one entity to another. If a non-US bank does not have access to a Chips correspondent bank, that institution will find it very difficult—if not impossible—to facilitate an international transaction on behalf of a client using dollars. In order to participate in Chips, a bank must have a branch office in the United States, thereby making the institution subject to US law (McDowell, 641).

A supervisão e aplicação das sanções financeiras dos Estados Unidos geralmente cabe ao Escritório de Controle de Ativos Estrangeiro no Tesouro dos Estados Unidos. A principal ferramenta deste escritório é a lista de Designados Especialmente Nacionais (DEN). Ela contém os nomes de indivíduos, empresas e instituições governamentais que os Estados Unidos desejam cortar do sistema financeiro global. A consequência de ser colocado na lista do DEN é o isolamento quase total do sistema financeiro baseado em dólares. Uma vez presente na lista, os DENs descobrem que é quase impossível possuir dívidas estrangeiras, comprar e vender ativos no exterior ou financiar o comércio entre países usando dólares. Por exemplo, em 2018, o governo Trump retaliou a empresa de alumínio russa Rusal em função da suposta intromissão de Moscou nas eleições norte-americanas de 2016. A empresa se viu incapaz de aceitar o pagamento de exportações usando bancos dos Estados Unidos como intermediários financeiros; também enfrentou sérios desafios ao fazer pagamentos em seus títulos atrelados em dólares (GALOUCHKO & FEDORINOVA, 2018). É dessa maneira que,

States adversely affected by US policies have sought out ways to reduce their exposure to such risk by attempting to limit their dependence on the dollar as a payments vehicle. Steps taken by Russia, China, and the European Union aimed at creating alternatives to the dollar-based payments system illustrate this point. (Norrlof, Carla et al. p.12)

Em novembro de 2018, a rede SWIFT desconectou um número desconhecido de bancos iranianos de seus sistemas de pagamento, incluindo o Banco Central do Irã. Apesar de ser relativamente uma infraestrutura técnica de pagamento invisível, a rede SWIFT é indispensável para o bom funcionamento do comércio global e bancário, e lida com cerca de 80% das mensagens de pagamento global. A desconexão da rede SWIFT implica severamente de forma negativa nas transações financeiras do Irã. Com a desconexão as negociações não são impossíveis, mas se tornam difíceis, pesadas e caras (DE GOEDE, 2021).

De acordo com o relatório anual do SWIFT de 2010, cerca de nove bancos iranianos, bem como outras vinte e cinco instituições, contavam com o sistema de mensagens. Em janeiro de 2012, a United Against Nuclear Iranian (UANI) enviou uma carta à SWIFT argumentando que o SWIFT é usado pelo Irã para financiar seu programa de armas nucleares, atividades terroristas e fornecer o apoio financeiro necessário para reprimir brutalmente seu próprio povo. Essa campanha teve consequências tanto nos Estados Unidos quanto na Europa. Em 2 de fevereiro de 2012, o Comitê Bancário do Senado dos Estados Unidos adotou uma linguagem que teria permitido ao governo do país sancionar o SWIFT se continuasse a permitir que as instituições financeiras iranianas usassem o sistema, pressionando o governo a adotar uma postura mais proativa. A União Europeia deu seguimento a esta ameaça em março, motivada pela pressão dos Estados Unidos e suas próprias preocupações sobre o programa nuclear do Irã, e aprovou regulamentos que proibiam serviços de mensagens financeiras (por exemplo, SWIFT) de fornecer serviços a instituições visadas. Dessa forma, segundo Farrell e Newman (2019, p.68);

The combination of EU and U.S. sanctions required SWIFT to cut Iranian banks out of its system. In 2012, the EU's Council banned the provision of financial messaging services to Iran. As Lazaro Campos, a former chief executive officer of SWIFT, concluded: "This EU decision forces SWIFT to take action. Disconnecting banks is an extraordinary and unprecedented step for SWIFT. It is a direct result of international and multilateral action to intensify financial sanctions against Iran.

Em 2018, a política de estrangulamento do SWIFT tornou-se mais complexa. Enquanto os Estados Unidos desistiram do acordo com o Irã, ameaçaram impor novamente as restrições ao país. O SWIFT respondeu à ameaça de sanções dos Estados Unidos retirando da lista as principais instituições iranianas, ao mesmo tempo em que afirmava publicamente que o fazia para manter a estabilidade do SFI como um todo. A pressão dos Estados Unidos levou os políticos europeus como o ministro das Relações Exteriores da Alemanha, Heiko Maas, a começar a discutir se a União Europeia precisaria iniciar a construção de seus próprios meios internacionais de pagamento, fornecendo uma saída alternativa que é menos vulnerável à pressão exercida pelos norte-americanos (FARELL & NEWMAN, 2019).

Ainda segundo os autores, o armamento do SWIFT vai em direção oposta as expectativas liberais da globalização. Demonstra como as redes globalizadas podem de fato serem usadas para exercer poder de uma hegemonia, reunindo enormes quantidades de dados que poderiam ser utilizados para fins de segurança, excluindo estados nacionais da participação no Sistema Financeiro Internacional. Diante desta discussão serão abordados dois países, China

e Rússia, países estes que sofreram sanções americanas e conseqüentemente tiveram problemas para realizar transações internacionais em suas exportações, tendo obrigatoriamente que buscar outras alternativas para além da dependência do padrão dólar.

#### **2.4 – O Uso do Dólar Como Arma e as Relações China-Rússia Para Reduzir a Dolarização**

A Rússia tem enfrentado crescente pressão de sanções dos Estados Unidos desde 2014 quando o presidente Barak Obama assinou cinco Ordens Executivas separadas, autorizando o tesouro a rotular como DENs indivíduos e entidades próximas ao regime de Vladimir Putin como forma de retaliação pela invasão da Crimeia<sup>4</sup>. Nos anos após esta primeira rodada de sanções, as relações entre Estados Unidos e Rússia se complicaram ainda mais. Enquanto isso, programas de sanções que visaram Moscou continuaram a acumular-se. No final de 2018, DENs russos foram alvos de oito Ordens Executivas separadas, a respeito da interferência russa na presidência dos Estados Unidos nas eleições de 2016 juntamente com outros crimes cibernéticos e violações dos direitos humanos. Em resposta, o governo russo se tornou um crítico das sanções dos Estados Unidos e do papel do dólar na economia global.

Além da retórica anti-dólar intensificada em Moscou, evidências indicam que as sanções dos Estados Unidos aceleraram o ritmo da “desdolarização” russa, esforços estes que começaram nos anos anteriores a 2014. As mudanças mais notáveis vieram nos esforços russos para reduzir significativamente a participação do dólar em suas reservas. Os esforços para reduzir sua dependência do dólar em pagamentos internacionais também aumentaram (MCDOWELL, 2021).

Em uma reunião entre os chefes de estado da Rússia e China em 2017, após as sanções terem sido postas em prática, o primeiro-ministro russo Dmitry Medvedev defendeu uma mudança no SMI. Embora ele não tenha mencionado as sanções diretamente, ele apelou a uma política monetária baseada em um sistema de várias moedas de reserva, com formas de liquidação diferenciadas, onde não haveria dominação de nenhuma moeda (REUTERS, 2017).

---

<sup>4</sup> No início de 2014, a Crimeia se tornou o foco de uma das piores crises entre a Rússia e países como Estados Unidos e Reino Unido desde a Guerra Fria, depois que o ex-presidente da Ucrânia, o líder pró-russo Viktor Yanukovych, foi deposto após uma série de protestos (BBC, 2022).

Após a eclosão da crise na Ucrânia no fim de 2021, as sanções financeiras foram intensificadas, algumas das quais são as primeiras a serem usadas contra um grande país como a Rússia. De acordo com Xu e Xiong (2022), as sanções financeiras possuem algumas características principais, como, por exemplo, a primeira é congelar ou confiscar os bens das entidades em questão. A União Europeia e o Reino Unido também impuseram o congelamento de ativos a indivíduos e instituições russas. Mais recentemente, em 28 de fevereiro de 2022, os Estados Unidos e a Europa impuseram um congelamento dos ativos do Banco Central da Rússia para restringir sua capacidade de usar suas reservas internacionais, o que deixou cerca de US\$ 300 bilhões em ativos russos congelados e causou choques significativos nos mercados financeiros russos. A segunda restrição, segundo Xu e Xiong (p.2, 2022):

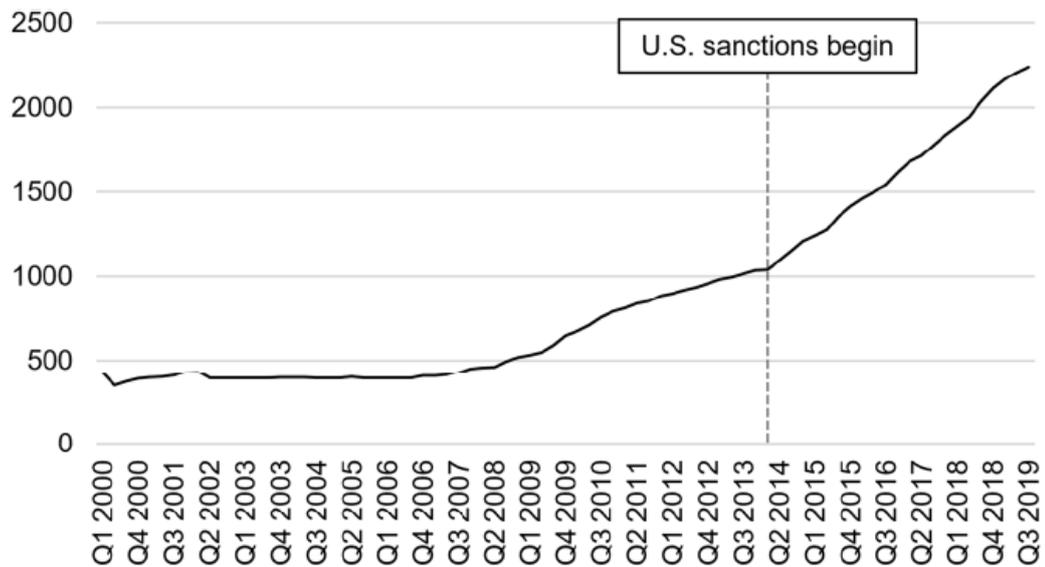
[...] is to restrict Russian institutions' access to the US dollar payment network and SWIFT system. The United States is at the core of the international payment and settlement system. By restricting or even cutting off the links between Russian financial institutions and the US dollar payment network, it makes Russia impossible to conduct international economic transactions with overseas as usual. For example, in the sanctions imposed by the U.S. Treasury Department on the Russian Savings Bank on 24 February 2022, it required all U.S. financial institutions to close any Russian Savings Bank agency account or remittance account within 30 days, thus kicking the bank out of the US dollar payment and settlement system.<sup>1</sup> In addition, driven by the United States and Europe, some of the key Russian banks, such as the Vneshtorgbank, the Vnesheconombank (VEB) and the Promsvyazbank, have been excluded from the SWIFT system. Hence, these Russian financial institutions will be restricted to operate their international trade and financial transactions as usual.”

Em um encontro realizado em 2021 com os ministros das Relações Exteriores da União Europeia, o principal diplomata da Ucrânia, Dmytro Kuleba, disse que pediu um novo pacote de sanções, incluindo a expulsão de bancos russos da rede SWIFT. A conversa sobre um possível embargo atingiu seu auge em Moscou nos dias que antecederam o anúncio do presidente dos Estados Unidos, Joe Biden, de uma nova rodada de sanções contra a Rússia em meados de abril, com funcionários russos e autoridades bancárias falando sobre os perigos de ser desconectado. O porta-voz do Kremlin, Dmitry Peskov, defendeu que não podem descartar quaisquer ameaças em potencial, quando questionado sobre a possibilidade. Segundo ele, as sanções não são razoáveis e imprevisíveis e, portanto, a situação os obriga a estarem sempre em estado de alerta (MOSCOWTIMES, 2021).

Como esses exemplos ilustram, desde a introdução de sanções dos Estados Unidos, os ministros russos vincularam diretamente o domínio do dólar à capacidade do país de transformar a moeda em arma e, como resultado, exigiram medidas para reduzir a dependência

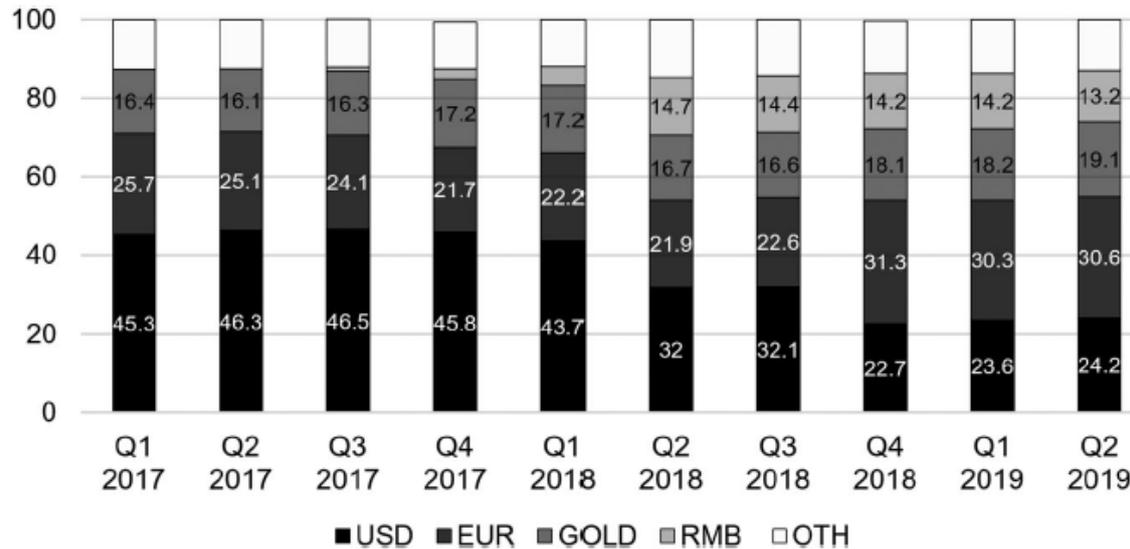
de sua economia do dólar. O gráfico abaixo mostra as variações nas reservas em ouro da Rússia de 2000 até 2019.

**Gráfico 3** - Variação das Reservas de Ouro na Rússia Entre 2000 a 2019 em Quadrimestres



**Fonte:** McDowel, 2021.

O gráfico abaixo nos dá a dimensão da composição do portfólio russo nas suas reservas bem como suas variações entre os anos de 2017 até 2019, nota-se que a Rússia utiliza o dólar, o euro, o ouro e o renminbi como maiores fontes.

**Gráfico 4** – Composição das Reservas da Rússia entre 2017 e 2019 em Quadrimestres

Fonte: McDowell, 2021

Os países sancionados buscam novos meios de reduzir sua dependência dos ativos em dólares, o que é uma resposta natural às sanções. Isso não apenas reduzirá a ameaça de futuras sanções financeiras dos Estados Unidos, mas também reduzirá o impacto negativo das sanções financeiras atuais, como a Rússia, que reduziu progressivamente seus ativos em dólares e o uso do dólar após o incidente da Criméia. De acordo com um relatório emitido pelo Banco Central da Rússia, a proporção de ativos em dólares nas reservas internacionais da Rússia, incluindo ouro, caiu de 43,4% em junho de 2014 para 16,4% em junho de 2021. No mesmo período, a proporção de ativos de reserva da Rússia emitidos por entidades americanas também caíram fortemente de 29,7% para 6,6%. Sendo assim, de acordo com Xu & Xiong, (p.4, 2022):

The large-scale financial sanctions imposed by the United States on Russia could further accelerate the Russia's policy stance of de-dollarization. For example, in 31 March decree, Vladimir Putin ordered that gas exports to Europe should be paid for in rubles instead of euros or dollars. Additionally, Russia is seeking payment in non US dollars for oil exports to some Indian customers.

Ainda segundo os autores, a respeito das economias emergentes;

US sanctions against Russia are also an alarm bell ringing for emerging countries. As an important geopolitical shock itself, sanction policy will exacerbate emerging market countries' concerns about the dollar system. It will force emerging market economies to rethink their management framework of international reserves, currency composition of foreign exchange reserves and alternative reserve assets. In particular, they need to assess cautiously whether and how to achieve currency and asset diversification of foreign exchange reserves.

A economia da Rússia é altamente dependente das exportações de energia, mas o petróleo é cotado e negociado em dólares. Este mercado representa uma área em que Moscou faz questão de desvincular-se do dólar. O governo russo parece ter encontrado um parceiro disposto a ajuda-los, a China. Em 2015, Pequim começou a pagar por suas importações de petróleo russo em renminbi, enquanto as empresas estatais russas de petróleo publicamente anunciaram sua intenção de aumentar o papel do renminbi em seus negócios com a China (HOBSON, 2015).

Se por acaso a Rússia fosse desconectada do SWIFT, os bancos russos seriam forçados a usar outras alternativas, talvez tendo que convencer suas instituições a utilizar um sistema doméstico exclusivo ou utilizar intermediários de nações amigas. Como, por exemplo, podem ser bancos na Bielo-Rússia ou outros membros da União Econômica da Eurásia<sup>5</sup>, que estão ligados ao SWIFT, assim também como uma alternativa própria, Financial Messaging System of the Bank of Russia (SPFS).

Até o momento, o SPFS foi fortemente promovido na Rússia, mas não conseguiu receber muita aceitação no exterior. Desenvolvido em 2014, ele tem mais de 400 usuários domésticos – praticamente todos os credores russos licenciados – mas apenas alguns no exterior. Apesar de um desejo compartilhado de reduzir o domínio dos sistemas ocidentais na economia global e de sua amizade diplomática com a China - com apenas um banco chinês inscrito no SPFS - com duas milhões de mensagens por mês, o sistema doméstico responde por apenas um quinto de todas as mensagens financeiras, de acordo com o Banco Central da Federação Russa (2022). Ele busca aumentar sua participação para um terço até o final de 2023.

Em junho de 2019, a Duma Russa aprovou uma lei que permite que entidades estrangeiras acessem o SPFS, segundo a qual o Banco Central da Rússia está qualificado para fornecer serviços de transmissão de informações financeiras a bancos estrangeiros, organizações internacionais e bancos centrais de outros países. A Rússia também fortaleceu gradualmente a cooperação com a Índia, China, Turquia e outros países, na esperança de estender o sistema SPFS a mais instituições estrangeiras. Entidades russas e estrangeiras já aderiram ao sistema SPFS e, em 29 de junho de 2022, Elvira Nabiullina, governadora do Banco

---

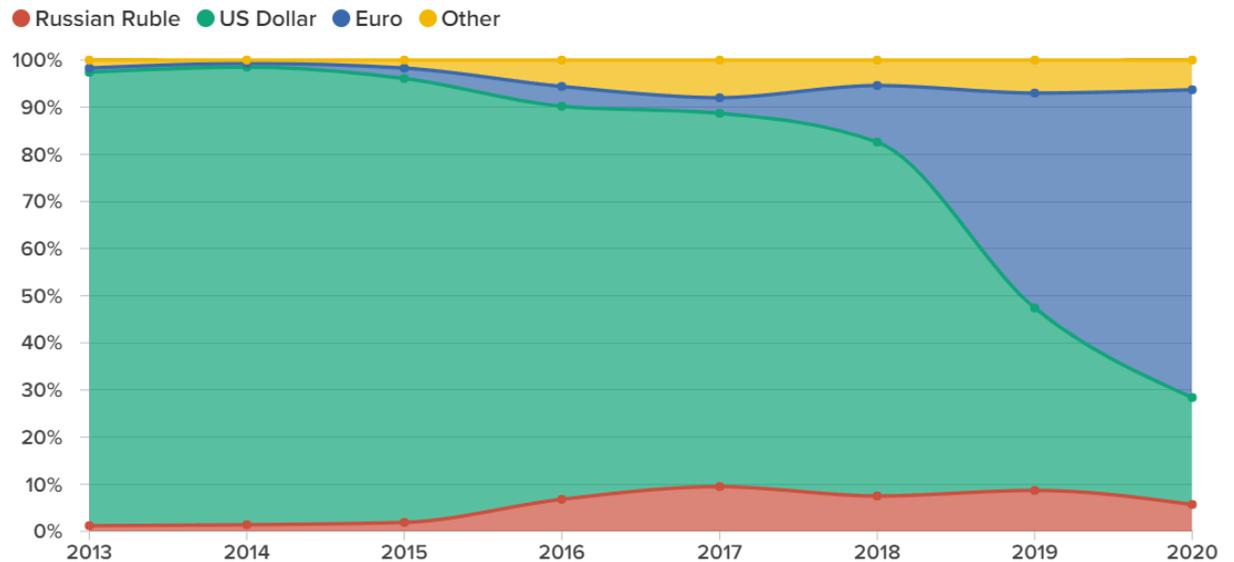
<sup>5</sup> União Econômica Eurasiática ou União Econômica Eurasiática (UEE) é uma união econômica dos Estados localizados principalmente no norte da Eurásia. Um tratado visa a criação da UEE foi assinado em 29 de maio de 2014 pelos líderes da Bielorrússia, Cazaquistão e Rússia, e entrou em vigor em 1 de janeiro de 2015

da Rússia, disse que 70 instituições financeiras estrangeiras de 12 países já estavam conectadas ao sistema (MOSCOWTIMES, 2021).

Influente agentes na China têm prestado muita atenção ao aumento do descontentamento em relação à dependência do dólar. O ex-governador do Banco Popular da China, Zhou Xiaochuan sugeriu que as sanções financeiras dos Estados Unidos prejudicariam o papel do dólar nos pagamentos internacionais. Ele acrescentou que isso pode representar uma oportunidade para acelerar o uso internacional da moeda chinesa, o renminbi. Na mesma linha, o economista chinês Yu Yongding argumentou em meados de 2020 que as sanções dos Estados Unidos contra a Rússia e o Irã permitem aos chineses avançarem com a internacionalização de sua moeda, no qual a China deve aproveitar tal oportunidade para promover o uso do renminbi em acordos comerciais com outros países não satisfeitos com o dólar (MCDOWEL, 2020).

Embora uma estratégia específica seja difícil de definir neste momento, a China adotou várias etapas nos últimos anos que sugerem que está explorando cuidadosamente suas opções quando se trata do desenvolvimento de sistemas de pagamentos alternativos que não envolvam o dólar. Por exemplo, a China começou a explorar a possibilidade de pagar suas importações de petróleo na própria moeda (CHATTERJEE; MENG, 2018). A China também entrou em discussões com a Rússia sobre a criação de um sistema no qual os dois países possam liquidar o comércio entre os entre ambos em renminbi, ao invés de utilizarem o dólar.

Rússia e China se afastaram ainda mais do uso do dólar no comércio bilateral em 2018, após a imposição de pesadas tarifas pelos Estados Unidos sobre produtos chineses e o início da guerra comercial entre esses dois países. Enquanto Moscou já havia liderado a iniciativa de desdolarização, Pequim rapidamente modelou a estratégia da Rússia quando percebeu seu próprio risco para as medidas financeiras punitivas dos Estados Unidos. Isso abriu caminho para um acordo realizado em 2019 para substituir o dólar por moedas nacionais em acordos internacionais entre eles. Essa coordenação financeira ajudou a Rússia a reduzir sua dependência do dólar no comércio. Enquanto mais de 80% das exportações totais da Rússia eram denominadas em dólares em 2013, apenas pouco mais da metade de suas exportações totais hoje são liquidadas em dólares. A maior parte da queda foi absorvida pelo comércio com a China (BUSHARI & NIKOLADZE, 2022). O gráfico abaixo mostra a redução das transações em dólar feitas pela Rússia comercialmente com a China:

**Gráfico 5 - Liquidação de Exportações Russas Para a China**

Fonte: [atlanticcouncil.org/blogs/econographics/russia-and-china-partners-in-dedollarization/](https://atlanticcouncil.org/blogs/econographics/russia-and-china-partners-in-dedollarization/)

Com o apoio do Banco Popular da China (PBoC), a China lançou em 2015 seu próprio sistema de serviços de compensação e liquidação, o CIPS, com o objetivo de internacionalizar o uso do renminbi. Ele permite que bancos globais compensem transações internacionais em renminbi diretamente onshore<sup>6</sup>, em vez de compensar bancos em centros offshore<sup>7</sup>. O CIPS informou que processou 135,7 bilhões de renminbi (US \$ 19,4 bilhões) por dia em 2019. No final de junho, cerca de 980 instituições financeiras em 96 países e regiões usaram o sistema. Eles incluem 30 bancos no Japão, 23 bancos na Rússia e 31 bancos de países africanos que receberam fundos em renminbi por meio de projetos de infraestrutura sob a Iniciativa Belt and Road<sup>8</sup> de Pequim. Por enquanto, o CIPS ainda depende amplamente do SWIFT para mensagens financeiras internacionais, mas tem potencial para operar de forma independente e ter sua própria linha de comunicação direta entre organizações financeiras (REUTERS, 2020).

<sup>6</sup> Empresas onshore são aquelas que, em termos financeiros, produzem seu negócio no país de origem, ou seja, em terra. Sendo assim, tem suas obrigações fiscais regidas pelas políticas internas.

<sup>7</sup> Offshore, em tradução direta “fora da costa”, é toda organização que tem transações realizadas em país estrangeiro, sujeitas a um regime extraterritorial.

<sup>8</sup> Belt and Road (BRI) é uma ambiciosa estratégia de desenvolvimento adotada pelo governo chinês que visa reviver antigas rotas de comércio por meio de uma rede de projetos de infraestrutura para a Ásia Central, o Sudeste Asiático, o Oriente Médio e a África.

De acordo com Lockett e Kinder (2022), há sinais de progresso. Nos últimos anos, a moeda chinesa finalmente superou o iene do Japão no ranking de pagamentos internacionais do SWIFT, ficando em quarto lugar pela primeira vez em sua história. Porém, a verdadeira ambição da China é ir além da estrutura financeira controlada pelo Ocidente, por isso, passou anos desenvolvendo seu próprio sistema de pagamentos denominado em renminbi, por meio do qual os pagamentos aumentaram cerca de 20% em 2020.

De acordo com o jornal Reuters (2020), com o renminbi ainda longe de ser uma moeda globalmente importante, os bancos estrangeiros podem ainda não sentir uma necessidade urgente de uma rede de mensagens alternativa que atenda especificamente a entidades chinesas fora da região. No final de junho de 2019, o renminbi representava apenas 1,76% de todas as liquidações de contas via SWIFT - atrás do dólar, do euro, da libra esterlina e do iene japonês. O renminbi ainda está em oitavo lugar em termos de volume de negócios no mercado cambial. Mas subiu em agosto de 2019 para o quinto lugar nos pagamentos SWIFT e, depois de ultrapassar os dólares canadense e australiano, ocupando o quinto lugar nas reservas cambiais dos bancos centrais.

Embora este sistema esteja longe de ser um desafio para a compensação global do dólar, representa um ponto de partida para pagamentos internacionais, em teoria, também podendo fornecer refúgio financeiro para países que sofrem com sanções impostas pelo Estados Unidos.

## **2.5 - Considerações Finais**

A predominância do dólar é a base da hegemonia monetária e financeira dos Estados Unidos, assim definiu a ordem internacional liberal na era do pós-guerra. Dólares são usados em todo o mundo para fins de transação, para faturamento, para gestão de patrimônio e risco, e para funções menos significativas, como turismo. Das 180 moedas existentes no mundo, o dólar e o euro estão em um patamar próprio.

Enquanto moeda dominante, faz com que haja privilégio para os Estados Unidos emitirem dívida na moeda de reserva mundial, e também o privilégio para sancionarem os países de comportamento “errado”. Por muito tempo, o Federal Reserve operou sua política monetária apenas de acordo com a situação econômica nacional. Como moeda nacional, não há motivos para muitas críticas, mas o dólar desempenha um papel de bem público global.

Ainda não apareceu uma alternativa real que possa representar um forte desafio ao dólar ou ao SWIFT. O dólar ou o SWIFT têm fortes efeitos de rede, o que resultará ainda mais em uma inércia do SMI e impedirá mudanças fundamentais. Mas, como foi mostrado, isso não significa que o SMI permanecerá estável.

A politização ou mesmo o “armamento” do SWIFT intensificou o desenvolvimento e a aplicação de moedas digitais de alguns bancos centrais como uma alternativa ao sistema de pagamento existente para o comércio internacional. Economias, como a China, desempenham o papel principal no que diz respeito a esses sistemas alternativos, particularmente no que diz respeito à utilização de moedas digitais do banco central para transferências entre países. Essas moedas permitem um alto grau de controle do estado, incluindo uma fácil implementação de controles de capital. Até ao momento, este sistema assenta num grau muito elevado de centralização das suas infraestruturas, sob controle da União Europeia e principalmente dos Estados Unidos. Uma polarização óbvia, mas, com a existência de um conjunto de novos sistemas concorrentes entre si pode enfraquecer essa importante característica da financeirização, um desenvolvimento que está claramente preocupando os agentes norte-americanos.

Como pode ser visto, a dependência do dólar pode criar diversos problemas para países pequenos e aqueles considerados periféricos, pois estes países devem se “curvar” as exigências impostas pelos Estados Unidos, e caso descumpridas tais exigências estes países acabam sofrendo sanções. Esses atos prejudicam suas economias que dependem principalmente das exportações. Porém, esta postura adotada pelos Estados Unidos acaba fazendo com que sejam buscadas novas formas de pagamentos internacionais sem utilização do dólar como moeda principal, como é o caso da China e da Rússia, que acabaram desenvolvendo seu próprio sistema de pagamentos; logo, a segunda maior economia do mundo lança sua moeda para o SMI como também diz ser possível uma alternativa, incentivando países a realizarem a “desdolarização”.

### **3 – CIPS E OS MEIOS DE INSERÇÃO DA CHINA NO SISTEMA FINANCEIRO INTERNACIONAL**

Desde a crise financeira global de 2008-9, que expôs a fraqueza do SMI devido à sua dependência do dólar como principal moeda global, a liderança chinesa empreendeu um amplo escopo de esforços para elevar o RMB ao status de uma moeda de reserva internacional e reduzir o domínio do dólar. Esses esforços incluíram o fortalecimento do Banco de Desenvolvimento da China (CDB), a promoção do RMB em pagamentos internacionais, a construção de uma infraestrutura e redes financeiras globais de RMB dando impulso para a reforma do SMI.

O esforço integral da China na construção de uma infraestrutura financeira global em RMB foi a criação de seu próprio sistema de pagamentos internacional, o Cross-Border Interbank Payment System (CIPS). Interligado com outras medidas para internacionalizar o RMB, o CIPS ajudou a realizar um aumento no uso do RMB como moeda de pagamento internacional em menos de 2 anos após ter se tornado totalmente operacional em 2018. O CIPS foi projetado de acordo com os exemplos dos atuais sistemas de pagamento líderes de mercado CHIPS e SWIFT e utiliza suas características operacionais que já estão de acordo com as utilizadas no sistema financeiro global.

#### **3.1 - O Banco de Desenvolvimento da China**

Fundado em 1994, o CDB é uma instituição financeira de desenvolvimento estatal e financiada pelo estado com sede em Pequim. No mesmo ano, outros dois bancos públicos foram criados: o Eximbank e o Banco de Desenvolvimento Agrícola da China. Como entidade legal independente supervisionada diretamente pelo Conselho de Estado, dedica-se a apoiar o desenvolvimento econômico da China em indústrias-chave e setores subdesenvolvidos. É um banco integralmente público, sob a responsabilidade do Conselho de Estado da República Popular da China. Segundo informações do próprio Banco (2021);

Valorizando fortemente o pioneirismo e a inovação e explorando seus pontos fortes como instituição financeira de desenvolvimento, o CDB mantém-se fiel às estratégias nacionais de desenvolvimento, opera segundo os princípios do mercado com o respaldo do crédito soberano e garante a segurança principal

e lucro modesto. Seu vigor, influência e resiliência ao risco têm crescido continuamente, colocando-a no caminho para ser uma instituição financeira de desenvolvimento moderna e de classe mundial e uma força constante de apoio ao desenvolvimento econômico e social da China. No final de 2021, o ativo do CDB ultrapassou 17 trilhões de RMB.

O CDB é o maior banco de desenvolvimento do mundo, pois seus ativos, empréstimos e poder de empréstimo excedem os de qualquer outro banco de desenvolvimento. O banco financiou vários empreendimentos na China, incluindo ferrovias de alta velocidade, estradas, redes elétricas e até mesmo grandes projetos como a construção da usina da barragem de Três Gargantas. Em 2019, os ativos totais do CDB totalizaram mais de 2,5 trilhões de dólares. Atualmente, continua aumentando seu portfólio internacional, mantendo-se como um veículo fundamental para o estado chinês cumprir suas metas econômicas e políticas de desenvolvimento no país e no exterior. Para muitos, o CDB continua sendo um mistério. Mesmo na China, onde o nome do CDB é familiar, poucos sabem como uma das principais instituições estratégicas de seu país opera (GARZÓN et. al, 2021).

Segundo Garzón et. al (2021), o CDB possui 37 filiais primárias e 4 secundárias na China, uma filial em Hong Kong e 11 escritórios representantes internacionalmente, como: Cairo, Moscou, Rio de Janeiro, Caracas, Londres, Vientiane, Astana, Minsk, Jacarta, Sydney e Budapeste. O banco conta com mais de 10.000 funcionários. Suas subsidiárias incluem CDB Capital, CDB Securities, CDB Leasing, China-Africa Development Fund, CDB Development Fund e CDB Infrastructure Fund.

Segundo o site oficial do CDB, o banco possui a missão de apoiar o desenvolvimento chinês e proporcionar uma vida melhor para sua população, alinhando seu foco de negócios com as principais estratégias de desenvolvimento econômico de médio e longo prazo da China. Alavancando sua força como banco líder em financiamento de médio e longo prazo e serviços financeiros, mobiliza recursos econômicos e os direciona para sete áreas principais: (1) desenvolvimento socioeconômico, como infraestrutura, indústrias básicas, setores pilares, serviços públicos e gestão; (2) urbanização, integração urbano-rural e desenvolvimento regional equilibrado; (3) programas essenciais para a competitividade nacional, incluindo a transformação, atualização e reestruturação de indústrias tradicionais, conservação de energia, proteção ambiental e fabricação de equipamentos avançados; (4) bem-estar público, incluindo habitação acessível, redução da pobreza, empréstimos estudantis e investimentos inclusivos; (5) áreas de importância estratégica, incluindo ciência e tecnologia, cultura e intercâmbio; (6) iniciativa do One Belt One Road (Cinturão Econômico da Rota da Seda), cooperação

internacional em capacidade industrial, fabricação de equipamentos, conectividade de infraestrutura, energia e recursos, e internacionalização das empresas chinesas, tornando-as globais; (7) por fim, iniciativas de apoio ao desenvolvimento e reformas econômicas e financeiras.

De acordo com o BRICS Policy Center (2017), o CDB tem quatro acionistas: o Ministério da Fazenda, este representa 36,5% de participação, a Central Hujin Investment Ltd. possuindo 34,7%, o Conselho Nacional para o Fundo Desenvolvimento Social de Segurança, 1,6% e o Banco de Investimento Buttonwood, no qual representa 27,2% da participação. Uma grande parte dos recursos captados pelo banco vem da emissão de títulos de dívida, além de títulos do Tesouro e títulos próprios.

### **3.2 – Relações do CDB com a América Latina**

Segundo Garzón et al. (2021), nos últimos 15 anos, a América Latina tem sido uma região importante para o recebimento de empréstimos do CDB. Desde que entrou no continente, em 2005, já financiou mais de 200 projetos em 18 países. Na última década, o CDB estabeleceu dois escritórios de representação e oito grupos de trabalho em países latinos. A maioria dos empréstimos CDB para estes países são concedidos a governos soberanos ou entidades com garantias, como as empresas petrolíferas nacionais, por exemplo, a Petrobrás, a Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador (Petroecuador) e Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA). O CDB também oferece empréstimos comerciais diretamente às empresas, bem como recursos para fusões e aquisições, exportação, crédito bancário e crédito por transferência de empréstimo. O quadro abaixo mostra alguns dos principais investimentos da China nos países latinos.

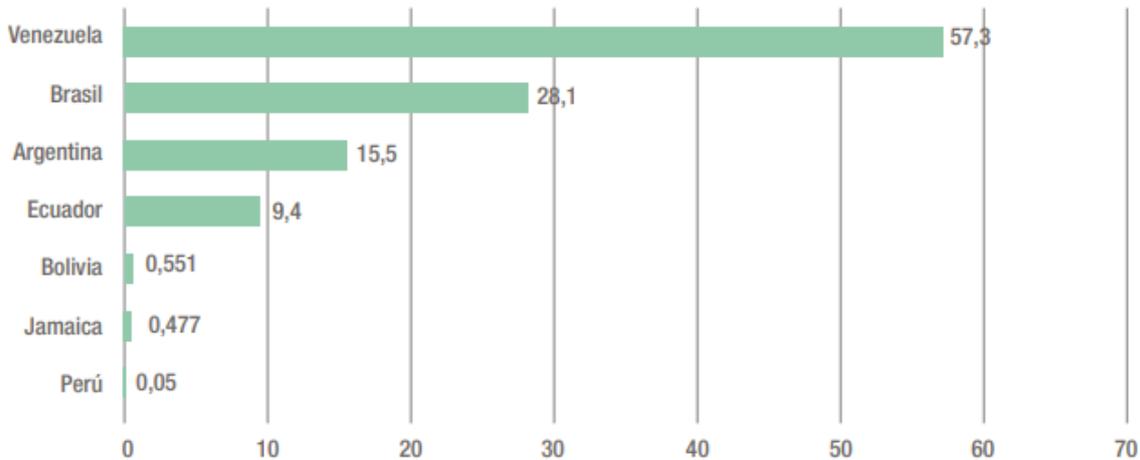
**Quadro 1** - Programas Especiais de Financiamento do Banco de Desenvolvimento da China para a América Latina e Caribe

Programa	Ano de Início	Valor em US\$	Áreas de Foco	Instituições Participantes
China-Latin America Infrastructure Special Fund (CLIF)	2014	20 bilhões	Projetos em infraestrutura (transporte, energia, mineração, agricultura, etc.)	Banco de Desenvolvimento da China
China-Latin America Productive Capacity Cooperation Fund (CLAI)	2015	30 bilhões	Manufatura, tecnologia, agricultura, mineração e energia	Banco do Povo da China, Banco de Desenvolvimento da China
China-Brazil Productive Capacity Expansion Cooperation Fund	2017	20 bilhões	Infraestrutura e Tecnologia	15 bilhões do programa e os outros 5 bilhões providos pelo Brasil
International Financial Cooperation's China-Mexico Fund	2014	1.2 bilhões	Infraestrutura, óleo e gás	Banco de Desenvolvimento da China

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados do Understanding the China Development Bank: Financing, Governance and Socio-Environmentall Challenges for Latin America and the Caribbean. Latinoamérica Sustentable (2021).

Em 2000, o mercado chinês representou menos de 2% das exportações da América Latina, mas o rápido crescimento da China e a demanda resultante impulsionaram o subsequente boom de commodities da região. Nos oito anos seguintes, o comércio cresceu a uma taxa média anual de 31% , atingindo um valor de US\$ 180 bilhões em 2010. Em 2021, o comércio totalizou US\$ 450 bilhões. O investimento estrangeiro direto chinês e os empréstimos também desempenham um papel importante. Em 2020, o investimento chinês na América Latina totalizou cerca de US\$ 17 bilhões, principalmente na América do Sul. Enquanto isso, o CDB e o Banco de Importação e Exportação da China estão entre os principais credores da região; entre 2005 e 2020, eles emprestaram juntos cerca de US\$ 137 bilhões a governos latino-americanos, muitas vezes em troca de petróleo e usados para financiar projetos de energia e infraestrutura. A Venezuela é o maior tomador de empréstimos, totalizando empréstimos no valor de US\$ 62 bilhões desde 2007. A China também é membro votante do Banco Interamericano de Desenvolvimento e do Banco de Desenvolvimento do Caribe (ROY, 2022). O gráfico abaixo mostra a distribuição dos empréstimos da China entre os países latinos no período de 2005 até 2020.

**Gráfico 6** - Empréstimos do CDB para a América Latina e Caribe, distribuição por países, 2005-2020 (Em bilhões de US\$)



**Fonte:** Understanding the China Development Bank: Financing, Governance and Socio-Environmental Challenges for Latin America and the Caribbean. *Latinoamérica Sustentable* (2021).

De forma geral, a China é o principal parceiro comercial da América do Sul e uma importante fonte de investimento estrangeiro direto e empréstimos para energia e infraestrutura. O país asiático fortaleceu diversos laços fundamentais para entrar no continente, desde investimentos pequenos como a construção de uma biblioteca em El Salvador, até o fortalecimento de parcerias militares, como foi o caso da China com a Venezuela.

Dos investimentos já feitos, Venezuela, Equador e Brasil respondem por 85% do total. Apesar da queda do investimento em 2020 e de a China ter até mesmo cortado linhas de financiamento para a Venezuela, isso não reflete um desinteresse na região. Empréstimos corporativos diretos a empresas chinesas utilizados para compra de ativos, ou capital para participar de concessões de mineração ou petróleo, continuam fluindo. As empresas apoiadas pelo CDB também formam cada vez mais parcerias público-privadas (GARZÓN et al., 2021).

Embora tenha começado em 1994 como um banco de desenvolvimento encarregado de apoiar as metas de crescimento da China, o CDB passou a desempenhar um papel fundamental para o desenvolvimento das economias emergentes ou pouco desenvolvidas, atuando de forma direta na formação de diferentes setores dessas economias. Dessa forma, na seção seguinte será apresentada a internacionalização do renminbi e suas implicações para o SMI, pois, a moeda chinesa passa, aos poucos, a tornar-se mais relevante para o cenário global.

### 3.3 – Aspectos Sobre a Internacionalização do Renminbi

Quando analisado o processo de internacionalização do RMB, a expectativa é que ele seja visto como um fator positivo na integração da China com a economia internacional, interpretado mais como um fator de proteção da política chinesa, do que como um plano para a tomada de poder nas relações internacionais. O trabalho de Torres e Pose (2018) levam em conta a internacionalização do RMB a partir dessa análise. Os autores apresentam a ideia de que a internacionalização do RMB tem uma perspectiva defensiva. Seu objetivo é diminuir a dependência da China e dos seus parceiros com relação ao uso do dólar em suas transações internacionais, dessa maneira, segundo os autores;

A saída encontrada para diminuir a dependência do dólar foi utilizar internacionalmente mais a sua própria moeda. Com o RMB sendo mais procurado nas transações internacionais, os chineses poderiam se precaver em parte da instabilidade sobre o comércio mundial e não precisariam manter tantas reservas em moeda estrangeira para realizar ajustes externos. [...] Aventa-se que, por ora, essa estratégia constitui um movimento defensivo: busca diminuir a dependência chinesa em relação ao dólar e proteger a China das turbulências do sistema financeiro e monetário internacional, mas não competir com ou substituir a moeda ou o sistema financeiro norte-americano. Assim, sua estratégia de internacionalização do RMB não busca desestabilizar ou romper com o padrão dólar flexível, mas sim realizar uma mudança gradual que abra espaço também para a utilização internacional de sua moeda. (Torres e Pose, 2018, p.15)

A partir dessa perspectiva, a internacionalização do RMB poderia ser observada como uma maneira de ajudar a reduzir a pressão sobre o dólar, principalmente em momentos de crise, como ocorreu em 2008, elevando sua aceitação em países em desenvolvimento. A inserção do RMB significaria mais um percurso a ser seguido na história de ascensão de moedas de uso internacional, mas que se mantiveram ainda reféns do dólar, como ocorreu com o yen, com o marco e com o euro, e que fazem parte dos mercados financeiros globais gerenciados pelos Estados Unidos.

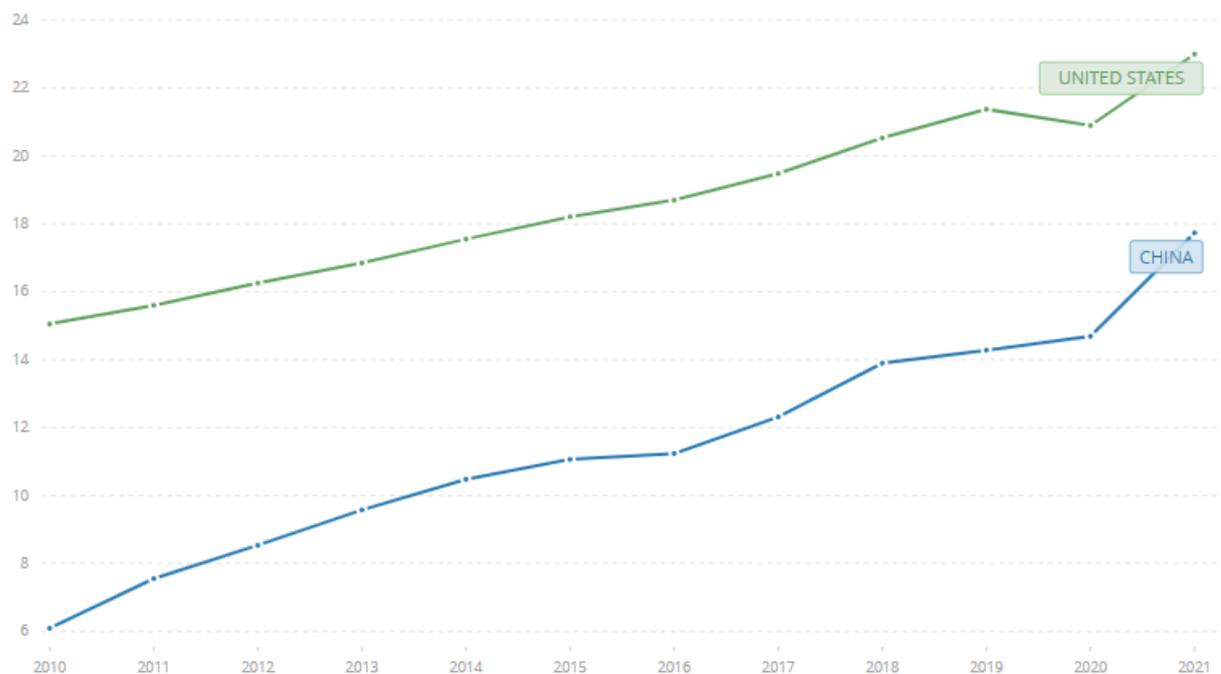
Mas existe maneira diferente de observar a internacionalização da moeda chinesa. Metri (2015) destaca a moeda como fator fundamental para a formação de poder dos Estados. Na contramão da teoria liberal que diz que os agentes procuram obter ganhos nas relações internacionais, o autor parte do pressuposto que a falta de uma autoridade legitimamente definida, faz com que os estados nacionais e os agentes estejam sempre em competição com o objetivo de exercer o poder sobre os demais (STRANGE, 1994). Ainda de acordo com o autor, o poder mais importante é o estrutural, pois, este é o poder que pode delimitar as estruturas da economia política internacional na qual outros estados, instituições políticas, indústrias e seus pesquisadores operam. O poder que um Estado forte é capaz de exercer na estrutura financeira, que está relacionada com a capacidade de criação de moeda e, dessa forma, de distribuir os

recursos necessários ao desenvolvimento, é um fator primordial da economia política internacional.

### 3.4 – O RMB Como Impulso da China em Sua Internacionalização

A China possui o segundo maior PIB do mundo desde 2010, tendo sustentado um alto crescimento econômico desde a década de 1980 (WORLD BANK, 2017). Embora seja esperado menores índices de crescimento para os próximos anos, ainda há projeções que levam em conta que a China será a maior economia do mundo em período de médio-longo prazo (The Economist, 2022). Em relação ao comércio, a China é a maior exportadora do mundo, tendo inclusive ultrapassado os Estados Unidos em 2012 em volume corrente de comércio. A estabilidade de preços, olhando em perspectiva desde 1998 considera-se que os índices de inflação estejam sobre controle (CHEN; PENG, 2010). O gráfico abaixo mostra o PIB da China e Estados entre 2010 a 2021.

**Gráfico 7** – Produto Interno Bruto (em US\$ corrente) China e Estados Unidos (2010 – 2021)



Fonte: World Bank

Segundo Cheng & Peng (2010), estes elementos colocam o RMB como uma moeda com grandes características de internacionalização. É possível basear-se nesta informação, pois a China tem realizado integração com a economia internacional e com representativo grau de transações, principalmente na área comercial, de maneira que é possível o uso internacional do RMB. Por outro lado, é menos aceitável que a moeda de um país com baixo nível de transações internacionais conseguisse de alguma forma ter alguma influência global.

Outro fator seria que a China possui políticas para tomar as medidas necessárias que permitem a internacionalização de sua moeda, de tal maneira que essas políticas sejam feitas de acordo com suas regras, e não as regras que o mercado dita. De acordo com Yongding (p.3, 2014);

There is no other country except the PRC (Popular Republic of China) that has ever made the internationalization of their own national currency a national policy. Taking into consideration the fact that the Government of Japan initially launched the internationalization of the yen only reluctantly, yielding to the pressure from the United States, the PRC is the only country that has tried to internationalize its own currency on its own initiative. It begs the question as to why the PRC decided to push renminbi internationalization rather suddenly in the beginning of the second quarter of 2009. In the 1990s, the Government of the PRC made the integration of the country's economy with the global economy a national policy. The integration has two important dimensions. The first is to participate fully in the international division of labor. The entry into the World Trade Organization (WTO) is a landmark for this dimension. The second is to participate fully in the global financial system. In 1994, the renminbi was devalued and a managed floating system was introduced.

É conhecido que a China possui influência na geopolítica e isto é reconhecido por outros países. Sua força, que existe por suas conquistas com o passar dos anos e por suas próprias dimensões, teve sua ascensão com o seu gradual projeto econômico nas últimas décadas. Nos últimos anos, o RMB tornou-se uma moeda de reserva para alguns países emergentes. Economias de mercado e países em desenvolvimento, como Belarus, Camboja, Malásia, Nigéria, Filipinas, República da Coreia e Rússia. Embora a escala seja muito pequena, muitas vezes abaixo de 5% da participação total nesses países, é um tanto simbólico que o RMB alavancou até certo ponto como moeda de reserva. Mais impressionante, de 2008 a 2009, após a crise do subprime nos Estados Unidos, o PBoC assinou oito acordos de swap cambial, destes oito seis foram com países asiáticos, um movimento em direção à internacionalização do RMB. Desde então, o montante total de RMB comercializado aumentou rapidamente, atingindo mais de 2 trilhões em março de 2013 (ZHANG; TAO, 2014).

Não é fácil determinar uma data precisa de quando o PCCh decidiu realizar internacionalização do RMB, mas foi feito um compromisso pelo governo chinês no início da década de 1990 de afirmar a conversibilidade da conta capital e financeira da China até o início da próxima década, apesar de existirem diversas dificuldades e empecilhos, segundo Ba, et al., (2010, p.187);

On the one hand, financial institutions create the important channels for RMB business and for its cross-border circulation. The expansion of these financial institutions and the effectiveness of their operations determine the range and convenience of RMB in the world market. On the other hand, the financial market is the stage on which the RMB can perform different currency functions internationally. The acceptance of RMB by the world market relies on an open, stable and developed financial market. A developed financial system can ensure that the external price (exchange rate) and internal price (interest rate) of RMB are rational and stable, which is the precondition for RMB to be accepted by the international market. But as is well known, the Chinese financial market is currently neither efficient nor sufficiently open.

Algumas medidas foram tomadas, como a reforma do câmbio em 1994/1995 e o estabelecimento da conversibilidade da conta corrente em 1996, que poderiam favorecer a internacionalização da moeda chinesa (HAI; YAO, 2010). Contudo, a crise financeira asiática de 1997 levou o governo a rever o compromisso de tornar conversível sua conta capital e financeira devido à percepção de que tal processo poderia criar vulnerabilidades para a economia chinesa, como, por exemplo, um aumento desenfreado da inflação, o que prejudicaria a internacionalização de sua moeda. Dessa forma, segundo os Hay & Yao (2014, p.141);

The core of long-term stability of a country's macro-economy is control of the inflation rate. Maintaining high-speed growth and a low level of inflation is essential requirements for the international use of a currency. A high level inflation rate would result in the depreciation of the nominal and real exchange rate, which can impair the functioning of an international currency, such as a unit of account. Furthermore, a high inflation rate can reduce the purchasing power of residents, thereby affecting other functions of a currency for international use, such as medium of exchange and store of value. Thus, the long-term stability of a country's macro-economy is the innate basis for the stability of a currency, giving both overseas and domestic citizens the confidence to invest in the currency. In recent years, the Chinese government has not only emphasized the resource allocating function of the market, but also the effect of economic policy. So, while maintaining a high-speed growth rate, the inflation rate, for instance, was far below the growth rate after the "softlanding" policy was announced in 1996. The long-term stability of China's macro-economy is another factor for the international use of RMB.

A próxima etapa para a internacionalização do RMB acontece com a entrada da China na OMC (Organização Mundial do Comércio) no início da primeira década de 2000, momento em que o país aumentou sua escala comercial e as oportunidades para fechar acordos de livre comércio, acordos estes que poderiam facilitar o surgimento de demanda para a utilização

internacional da moeda chinesa. Nos últimos anos foram realizadas políticas que favoreceram a internacionalização do RMB. Se destaca a partir de 2003, quando o Banco do Povo da China, que executa as funções de Banco Central, autorizou a Autoridade Monetária de Hong Kong a realizar negócios em RMB. Este acordo foi revisado em 2007 quando o Banco do Povo da China permitiu que títulos em RMB fossem emitidos a partir de Hong Kong, criando dessa forma um mercado *offshore* de moeda chinesa, Ba et al. (2010, p.187);

With the support of the international market and law, the international bonds denominated in RMB have had a good beginning. The People's Bank of China decided to expand RMB operations in Hong Kong in January 2007. Domestic financial institutions were allowed to issue RMB financial bonds in Hong Kong, with the Central Bank providing the settlement arrangement for it. The China Development Bank first issued RMB bonds in Hong Kong on 26 June 2007, in an amount of CYN5 billion. And the China ExportImport Bank issued a total of CYN2 billion RMB bonds in Hong Kong on 10 August 2007. The Bank of China and the China Construction Bank will follow suit.

Ainda de acordo com os autores (2010, p.201), o processo de internacionalização do RMB pode ser dividido em diferentes estágios, como estágio de regionalização e estágio de globalização. Mas todas essas etapas perderam algumas características importantes, seja na função monetária ou na extensão regional.

A internacionalização do RMB é considerada um processo gradual, que pode ser dividido em três etapas de acordo com o status de uso e circulação internacional do RMB. A primeira etapa é a liberalização, que visa dar permissão ao RMB da regulamentação governamental sobre o câmbio com moedas estrangeiras, taxa de juros e taxa de câmbio. A segunda etapa é a regionalização, que se concentra na circulação, uso e aceitação do RMB nos países asiáticos que fazem fronteira com a China. O terceiro estágio é a globalização, onde o RMB cumprirá todas as funções de uma moeda totalmente internacionalizada. A tabela abaixo mostra alguns dos caminhos a serem seguidos para que a China obtenha sucesso nessa jornada ao longo dos próximos anos.

**Quadro 2 – Três Estágios da Internacionalização do RMB**

Estágios	Extensão Regional	Funções da Moeda
Liberalização	Circulação livre pela fronteira	Conversão livre, valor estável e alta classificação de crédito no mercado internacional
Regionalização	Países vizinhos	Moeda de reserva para os países ao redor
Globalização	Mercado mundial	Reserva de valor para o mundo todo

**Fonte:** Elaboração própria a partir de dados de Ba, et al. (2010)

As três etapas descritas na tabela não são necessariamente consecutivas. Por exemplo, a reforma do mercado cambial de RMB, que faz parte da fase um, não é a pré-condição necessária para o comércio internacional na fase dois. Parece correto dividir o processo de internacionalização do RMB em três etapas, e isso reflete a lei da formação de uma moeda internacional. Um estudo dessas etapas nas duas dimensões da função monetária e extensão regional ajudará primeiro a entender e depois promover o desenvolvimento da internacionalização do RMB.

### 3.5 – Como a Crise dos Estados Unidos Favoreceu a Moeda Chinesa

A crise de 1997 desfavoreceu à internacionalização do RMB, com isso a China teve que deixar de realizar políticas para tal ato, porém, a crise de 2008 criou oportunidades para a China internacionalizar o RMB. O Governo chinês mostrou maior cuidado com o sistema monetário fundamentado, principalmente, no dólar. Zhou Xiaochuan, governador do PBoC, defendeu que os ajustes no SMI não deveriam depender de nenhuma condição econômica imposta pelos interesses soberanos de qualquer nação. Sendo assim, como é colocado, o SMI é fortemente influenciado pelos Estados Unidos, com base no dólar e dependente, portanto, de políticas econômicas dos norte-americanos (Ba et al., 2010).

A perspectiva de que o RMB deveria buscar exercer papel internacional, estava em concordância com a própria política externa da China após a crise do subprime, uma vez que a imposição dessas políticas acabou se tornando mais favorável em decorrência do cenário. Autores como Torres e Pose (2018), consideravam que a política externa chinesa tinha como característica ser defensiva, uma vez que o país deixava de lidar com atribuições que seriam pertinentes com sua importância econômica e política. Dessa maneira, a partir de 2008, a China percebe a oportunidade de realizar uma abertura de novos caminhos, chance histórica para expandir a impulsão da diplomacia e a presença do país no cenário externo. Segundo Torres e Pose (2018):

Com a relativa estabilização do comércio, as autoridades chinesas passaram a empreender ações para fomentar o uso do RMB nessa função. Uma das ações de maior envergadura foi lançada em 2009: um programa piloto para a liquidação do comércio exterior chinês em RMB. As empresas de regiões selecionadas podiam compensar suas operações (importações e exportações) com países específicos em moeda nacional, através de bancos comerciais públicos designados para esse fim. A partir de então, o programa foi sendo alargado, em fases, para abarcar empresas situadas em todo o país e o comércio com todo o mundo. A partir de 2011, todo o comércio exterior chinês pode ser liquidado em sua própria moeda, se assim desejado pelas empresas envolvidas. Em 2015, cerca de 25% dessa corrente já era efetivamente compensada em RMB (2018, p.13)

A liquidação comercial em RMB é provavelmente o desenvolvimento mais importante na internacionalização da moeda; como resultado, a quantidade de acordos comerciais em RMB aumentou dramaticamente. A partir do primeiro trimestre de 2013, a liquidação comercial trimestral em RMB foi de 1 trilhão, ou cerca de 11% do total de liquidações comerciais. Cerca de 80% dos acordos comerciais em RMB são feitos através de Hong Kong. Como resultado, os depósitos em RMB em Hong Kong, na China, também aumentaram dramaticamente. Isso demonstra a importância de Hong Kong na internacionalização do RMB (ZHANG; TAO, 2014).

A inserção internacional da China no pós-crise de 2008, de acordo com Xueting (2014), passou a ser direcionada, portanto, para alcançar novas conquistas concretas. Seu foco principal seria o rejuvenescimento nacional da China, com o objetivo concreto de construir uma sociedade próspera no aniversário de cem anos do PCCh que ocorreu em 2021, e um país socialista, rico e sólido no ano em que a República Popular da China completará cem anos. Para que isto possa acontecer, como afirma Xueting (2014), os formuladores de políticas chineses perceberam a necessidade da China atuar de maneira mais influente para formar o ambiente

externo onde irá atuar, ao invés de apenas observar internamente as mudanças das condições do cenário internacional.

Segundo Yongding (2014), o interesse na internacionalização do RMB aumentou repentinamente em 2009. As causas do aumento do interesse na internacionalização da moeda podem ser resumidas da seguinte forma: a reforma do SMI não teve o apoio do governo dos Estados Unidos. Poucos países industrializados levaram realmente a sério a substituição do dólar pelo Special Drawing Rights (SDR)<sup>9</sup>. Ao mesmo tempo, a China não tinha força suficiente para desafiar a supremacia do dólar. Esta talvez seja a razão pela qual a proposta do governador Zhou de uma “moeda supranacional” foi descartada por outras autoridades chinesas. A reforma do SMI não é apenas uma questão política e econômica importante, mas também tecnicamente complicada. Dessa forma, segundo Yongding (p.6, 2014):

PRC technocrats were not sophisticated enough to handle all the complications of this issue yet. Hence, after having caused a stir, the PRC disengaged quickly and left countries such as the Russian Federation and France to talk about the reform of the international monetary system. In the PRC, people started asking the question: If the regional financial cooperation is going nowhere and the international community has not yet made up its mind on the use of the SDR as a unit of account, means of exchange, and store of value in place of the US dollar, why can the PRC not use its own currency to fulfill these functions? Compared with the reform of the international monetary system and the promotion of the use of the SDR, renminbi internationalization would allow the PRC to pursue its policy objectives on its own initiative without waiting for outsiders' consent.

A partir de 2013, passou a manifestar-se nos discursos do governo chinês a expressão *contradição estrutural*, para descrever a competição entre os Estados Unidos e a China. Esse foi o pretexto que impulsionou a internacionalização da moeda chinesa. Quando a China percebe o enfraquecimento dos Estados Unidos, vê nisto uma chance para que o país asiático possa se impor na economia internacional em busca de novos espaços, a partir disso se dá início a um processo de adequação e junção passiva da China na ordem internacional (XUETONG, 2014).

Por meio da formação do bloco econômico Brasil, Rússia, Índia e China e África do Sul, os BRICS, a China manteve a pressão para a implantar a reforma de cotas do FMI, cobrando que fossem atingidas as metas de reforma e que a estrutura de direção das instituições financeiras internacionais deveria refletir as mudanças na economia mundial, ampliando a voz

---

<sup>9</sup> O SDR é um ativo criado pelo FMI em 1969, com base numa cesta das principais **moedas** do mundo, para complementar as reservas oficiais dos países-membros com uma referência menos instável que o padrão-dólar/ouro.

e a representação dos países emergentes. O caminho apresentado pelo então diretor do Banco Popular da China, Zhou em 2009, foi de que os ajustes do SMI não deveriam estar interligados aos interesses de uma só economia. Os países do BRICS também pressionaram por uma manutenção no SMI, por meio de um novo sistema de reservas internacionais que fosse capaz de viabilizar estabilidade e segurança. Segundo Yongding (2014, p.5);

On 23 March 2009, 10 days after Premier Wen’s comments, PBOC Governor Zhou Xiaochuan published an essay, in which he raised the question of “what kind of international reserve currency do we need to secure global financial stability and facilitate world economic growth” (Zhou 2009). He pointed out that the goal of the reform of the international monetary system was “to create an international reserve currency that is disconnected from individual nations and is able to remain stable in the long run, thus removing the inherent deficiencies caused by using credit-based national currencies.” Zhou expressed the wish to create such a supranational currency on the basis of special drawing rights (SDR). According to Zhou, “the role of the SDR has not been put into full play due to limitations on its allocation and the scope of its uses.” He suggested that the IMF and countries concerned should “actively promote the use of the SDR in international trade, commodities pricing, investment and corporate bookkeeping” and “(c)reate financial assets denominated in the SDR to increase its appeal.” Zhou’s proposal is an attempt to deprive the US dollar of its “exorbitant privilege,” which is a desire shared by many countries in the world. As a first step, Zhou hoped that a wider use of the SDR as a unit of account, means of exchange, and store of value will help the PRC reduce the risks its US dollar-denominated foreign exchange reserves are facing.

A proposta de Zhou é uma tentativa de privar o dólar de seu “privilégio exorbitante”, desejo compartilhado por muitos países. Como primeiro passo, Zhou esperava que um uso mais amplo do SDR como unidade de conta, meio de troca e reserva de valor ajudasse a China a reduzir os riscos enfrentados por suas reservas cambiais denominadas em dólares.

Com isso, juntaram-se outras iniciativas, dentre as quais podem ser destacadas, como a continuidade de internacionalização das empresas chinesas, com grande elevação de fusões e compras facilitadas pela crise financeira<sup>10</sup>; a criação de novas Áreas de Livre Comércio, a criação do Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura (AIIB), a fundação do Novo Banco de Desenvolvimento (NBD) com objetivo de ajudar no desenvolvimento dos países do BRICS, o lançamento da Iniciativa One Belt One Road, na qual todos os investimentos feitos no continente africano são na própria moeda chinesa, o aumento da internacionalização de

---

<sup>10</sup> O documentário *American Factory* é um exemplo de como o fechamento de uma fábrica nos Estados Unidos dá lugar à multinacional chinesa Fuyao que implementa outra cultura organizacional e de condições de trabalho. Trabalhadores chineses e norte-americanos dividem o mesmo ambiente de trabalho, deslocando e afirmando suas diferenças.

bancos chineses, e a criação de seu próprio sistema de pagamentos, o CIPS, objeto principal desta dissertação.

Essas iniciativas, mais do que facilitam a internacionalização do RMB, baseiam-se em movimentos planejados pela China, muitas estas em cooperação com nações parceiras, para poder lidar com as deficiências do sistema econômico e fazer com que o país pudesse competir por poder estrutural nas finanças internacionais. Para essas ações, como consequência da vontade de internacionalizar o RMB, a China tomou várias ações diretas. Estas políticas mostraram que o empenho do governo chinês de internacionalizar sua moeda, até então contornaram a abertura integral da conta capital e financeira do país, de maneira que nenhuma das ferramentas utilizadas, exerce sobre o mercado internacional o controle sobre o sistema financeiro doméstico.

Como moeda internacional, o RMB influenciou todos os aspectos da economia chinesa. Graças ao alto índice de desenvolvimento econômico e ao ritmo acelerado da integração da economia chinesa no comércio internacional, a China ganha cada vez mais flexibilidade para superar as inevitáveis dificuldades inerentes à internacionalização de sua moeda. Em primeiro lugar, como em muitos outros países desenvolvidos, a China pode obter recursos escassos para os quais há alta demanda ao fornecer uma moeda internacional, ao mesmo tempo em que otimiza sua estrutura industrial e melhora a competência exportadora. Em segundo lugar, a expansão do RMB como moeda internacional pode permitir que o governo melhore a eficiência das instituições e mercados financeiros do país, abrindo caminho para que os setores bancários, de segurança e financeiro da China entrem plenamente no mercado global e criando oportunidades para que empresas chinesas invistam diretamente em outros países. Os benefícios de longo prazo cobririam quaisquer perdas de curto a médio prazo. Além disso, o governo chinês tem muitas alternativas estratégicas para evitar os riscos associados à internacionalização do RMB. Deste ponto de vista, o uso mundial do RMB seria, na realidade, uma oportunidade e não um desafio (CAMPANELLA, 2014).

### **3.6 – O Cross-Border Interbank Payment System (CIPS) no Sistema Financeiro Internacional**

O CIPS foi criado em outubro de 2015 como um sistema de liquidação e compensação de pagamentos para transações que usam o renminbi, ou “moeda do povo”. O sistema é supervisionado pelo banco central da China, mas é administrado pela CIPS Co. Ltd em Xangai. A propriedade está distribuída entre dezenas de acionistas, incluindo instituições financeiras estatais chinesas, bolsas e bancos ocidentais. Seu uso aumentou constantemente, com um valor médio diário de transação de 388,8 bilhões de RMB (US\$ 61,3 bilhões) em fevereiro, um aumento de cerca de 50% em relação ao ano anterior, segundo dados da empresa (WASHINGTON POST, 2022).

Esse sistema é uma importante infraestrutura financeira desenvolvida de acordo com as necessidades de desenvolvimento do comércio internacional da China, da internacionalização do RMB, do desenvolvimento da economia real e para a implementação da estratégia “go global”<sup>11</sup>. Desde o lançamento bem-sucedido da fase 1<sup>12</sup> em 8 de outubro de 2015, o CIPS melhorou as funções e expandiu os volumes de negócios e a base de participantes. A praticidade e eficiência na liquidação dos fundos tem conquistado amplo reconhecimento de seus participantes. Na próxima etapa, o Banco do Povo continuará facilitando a melhoria das funções do CIPS e fornecendo ferramentas de apoio necessárias (PBoC, 2018). Segundo Schachtschneider (2019, p.16);

CIPS was launched in two stages. Stage one went live in October 2015 and incorporated 19 Chinese and foreign banks as direct participants and 176 indirect participants that cover 47 countries and regions. Stage two was first launched in a trial phase on March 26, 2018 in cooperation with 10 banks in China and abroad to further enhance the systems capital clearing and settling efficiency (Xinhua, March 2018), before it came online on full scale on May 2, 2018. The participating banks increased to 31 and the indirect participants increased to 695 covering 148 countries and regions. It is especially attractive for countries that are exposed to sanctions from the US, such as Turkey and Russia, but also for African countries who often receive funds for their participation in China’s Belt and Road Initiative.

---

<sup>11</sup> Em 2000, o governo chinês elaborou pela primeira vez a estratégia Going Global para empresas na China, tornando a expansão externa das empresas uma importante iniciativa estratégica para o futuro desenvolvimento econômico do país. Na década e meia seguinte, as empresas chinesas deram grandes passos para fazer investimentos no exterior. Em 2014, os investimentos chineses no exterior totalizaram US\$ 116 bilhões, um aumento de 15,5% em relação ao ano anterior. Segundo o Ministério do Comércio, considerando o investimento feito por empresas chinesas por meio de terceiros, o valor do investimento direto chinês no exterior (ODI) chega a US\$ 140 bilhões (China Policy, 2017).

<sup>12</sup> A Fase 2 do Sistema de Pagamento Interbancário Transfronteiriço RMB (CIPS) foi lançada para operação piloto em dez bancos nacionais e estrangeiros simultaneamente em 26 de março de 2018. Como tal, o horário de funcionamento do CIPS cobre basicamente o horário de trabalho em todos os fusos horários ao redor do globo, apoiando os pagamentos e as operações do mercado financeiro em todo o mundo e atendendo às demandas dos usuários de RMB em todo o mundo.

De acordo com o site oficial do CIPS, em outubro de 2022, o CIPS possuía 1.353 participantes, sendo 77 participantes diretos e 1.276 participantes indiretos. Entre os participantes indiretos, 975 participantes são da Ásia (sendo 552 da China), 185 da Europa, 47 da África, 29 da América do Norte, 23 da Oceania e 17 da América do Sul, abrangendo 107 países e regiões ao redor do mundo.

Segundo o Governo do Canadá (2015), esse novo sistema de pagamento e a infraestrutura eletrônica financeira relacionada fornecem serviços de compensação e liquidação de capital a bancos para transações internacionais e offshore denominadas em RMB. É visto pela maioria dos observadores como uma iniciativa significativa no esforço da China para facilitar e promover o uso internacional de sua moeda. No dia do lançamento, o Banco Industrial e Comercial (ICBC) em Cingapura liberou RMB 35 milhões (US\$ 7,8 milhões) no CIPS. Esta foi a primeira transação desse tipo para o ICBC e consistiu em um pagamento de acordo comercial da Raffemet Pte Ltd de Cingapura para a Baosteel Resources em Xangai. No mesmo dia de seu lançamento, o Banco da China (BoC) em Sydney processou sua primeira transação em RMB por meio do CIPS, uma transferência com o montante de RMB 37 milhões para a China em nome de uma empresa australiana, e o Standard Chartered concluiu sua primeira transação em RMB, transação mediada pela CIPS da China para Luxemburgo em nome da IKEA. A Standard Chartered (Hong Kong) referiu-se ao CIPS como um “divisor de águas” e sugeriu que seu poder “não deve ser subestimado”.

De acordo com os dados oficiais lançados no site do CIPS, em novembro de 2022 o sistema de pagamentos registrou o volume diário médio 20.870 transações, na qual estas transações representaram o montante de 436.3 bilhões de RMB. A média anual de transações diárias foi de 20.000, enquanto o valor transacionado em RMB foi de 386 bilhões.

### **3.7 – As Razões de Sua Criação**

O Banco Central da China observa que, desde 2009, Pequim adotou uma série de políticas e programas para facilitar o uso internacional do RMB no comércio e investimento e promover a “aceitação internacional do RMB”. Antes do CIPS, a maior parte da compensação de RMB transfronteiriça era feita por meio de bancos de compensação de RMB offshore que o PBoC havia designado para atender Hong Kong, Cingapura, Londres e, a partir de março de

2015, Toronto e Vancouver (via ICBC Canadá, localizado em Toronto). O outro canal era um RMB Agent Bank onshore dentro da China continental, mas esse canal era usado com menos frequência. Os bancos de compensação offshore continuam cruciais porque o sistema doméstico de compensação e liquidação interbancária da China, o China National Advanced Payment Systems (CNAPS), não estava *diretamente vinculado* para apoiar redes de pagamentos internacionais. Ainda segundo o Governo do Canadá:

The PBOC implicitly acknowledged the shortcomings of the existing dual arrangements, writing that, “With the RMB becoming the second largest cross-border payment currency in China and the fourth most widely used payment currency globally, it is imperative to build [improved] infrastructure to support development of business in RMB”. CIPS is designed to allow companies outside the People's Republic of China (PRC) to clear RMB transactions directly with their Chinese counterparts and thereby reduce the number of steps involved in a payment. The head of treasury of a large European multinational corporation (based in Hong Kong) said that direct clearing through CIPS marks an important development for small and medium-sized companies operating in China, as their correspondent banks can now access a network wider range to settle payments in RMB, leading to lower costs. CIPS would also eliminate the operational inefficiencies of large multinational corporations, as they no longer need to worry about ensuring that RMB transactions are only processed at certain times of the day.

Embora o sistema de compensação dupla em operação desde julho de 2009 tenha apoiado o uso do RMB internacionalmente, os acordos de compensação pré-CIPS eram limitados. Wildau (2015), disse que os pagamentos em RMB de e para a China eram lentos e caros de executar; e também observou que o sistema de pagamentos doméstico da China suportava apenas caracteres chineses, tornando-o incompatível com o SWIFT. Os analistas do banco destacaram que de tempos em tempos aconteciam mal-entendidos nos sistemas de compensação pré-CIPS, devido à codificação diferente e ao uso de idiomas diferentes. Segundo Wildau, é fundamental para a China o uso CIPS, pois;

Currently most cross-border renminbi payments are routed through offshore renminbi clearing banks that the PBoC has appointed to serve Hong Kong, Singapore, London and other offshore renminbi centres. As overseas affiliates of big chinese lenders, the clearing banks can use internal channels to recycle offshore renmimbi back into to China and have access to liquidity from the PBoC. The clearing banks are crucial because China's domestic interbank clearing and settlement systems the China National Advanced Payments System (CNAPS), does not support internacional payments. CIPS is trying to be the middleman between Swift and CNAPS. That makes the process smoother because Swift cannot talk to CNAPS.

O CIPS significa um avanço, pois oferece uma plataforma única e maior eficiência. Dessa forma, o lançamento do CIPS eliminaria um dos maiores obstáculos à internacionalização do RMB e aumentaria muito o uso global da moeda chinesa, reduzindo os

custos de transação e os tempos de processamento. Com o lançamento do CIPS, uma nova rota mundial de pagamentos para a China irá substituir sistemas de redes existentes que tornaram o processamento de pagamentos em RMB um processo complicado (REUTERS, 2022).

O CIPS processou cerca de 80 trilhões de renminbi (US\$ 12,68 trilhões) em 2021, um aumento de 75% em relação ao ano anterior, segundo a Reuters (2022), citando o jornal estatal Jiefang Daily. No final de janeiro, o CIPS alcançou cerca de 1.280 instituições financeiras em 103 países e regiões haviam se conectado ao sistema. Contam com 30 bancos no Japão, 23 bancos na Rússia e 31 bancos de países africanos que recebem fundos em RMB por meio de projetos de infraestrutura da iniciativa Road and Belt. O CIPS conta com vários bancos estrangeiros como acionistas, incluindo HSBC, Standard Chartered, Bank of East Asia, DBS Bank, Citi, Australia and New Zealand Banking Group e BNP Paribas. Ainda segundo o jornal estatal, o Standard Chartered Bank (Hong Kong) Ltd, em 14 de fevereiro se tornou o primeiro banco estrangeiro qualificado como participante direto do CIPS fora da China continental.

### **3.8 – As Consequências Para o Sistema Monetário e Financeiro**

Em resposta ao ataque da Rússia à Ucrânia, os Estados Unidos e uma coalizão de países cooperantes impuseram severas sanções financeiras ao governo, corporações e indivíduos russos. Essas sanções impedem os bancos russos de usar o SWIFT para facilitar pagamentos internacionais, proíbem os bancos de fazer a maioria das formas de negócios com entidades russas e congelam ativos mantidos no exterior pelo Banco Central da Rússia sob a forma de títulos do tesouro e depósitos bancários. Bloquear a Rússia do SWIFT reduziria sua capacidade de conduzir transações financeiras internacionais, forçando importadores, exportadores e bancos a encontrar novas maneiras de transmitir instruções de pagamento (RAPPEPORT, 2022).

Segundo Eichgreen (2022), esses desdobramentos levaram a Rússia, assim como outros países a ponderar se poderiam encontrar-se na mesma posição, a explorar novas alternativas. Essas opções podem incluir a criação de um substituto para o SWIFT para enviar instruções sobre transações interbancárias; identificar contrapartes financeiras que não sejam bancos ocidentais com os quais fazer negócios internacionais e diferentes sistemas para efetuar as compensações que não sejam em dólar; sendo assim, encontrar um veículo diferente do dólar

para denominar e executar transações. Especificamente, os países estão olhando para a China, que tem grandes bancos ativos internacionalmente, criou sua própria câmara de compensação para transações internacionais e embarcou em uma campanha para encorajar o uso internacional mais amplo de sua moeda.

A partir de abril de 2020, a Rússia aceitou o renminbi em pagamento pelas exportações de petróleo e carvão para a China, presumivelmente por meio do CIPS. Ele pode usar recibos em renminbi para comprar mercadorias diretamente de fornecedores chineses. O renminbi entregue ao banco central russo também poderia ser usado para estabilizar a taxa de câmbio do rublo - embora, como o rublo não é uma das moedas para as quais o Banco Popular da China tem um mercado de câmbio direto, os saldos do renminbi primeiro teriam que ser trocados por outra moeda, como o iene japonês ou a libra esterlina. Mas é revelador que, quando a Rússia deixou de pedir dólares em pagamento por suas exportações para a China, passou a aceitar euros, que possui utilidade mais ampla (Yeung e Goh 2022). Segundo Eichgreen (2022, p.6):

The United States and other countries that levied sanctions against Russia for its war on Ukraine have deployed an impressive array of financial weapons. These include disconnecting Russian banks from SWIFT; barring banks from engaging in most transactions with Russian counterparties, whether through CHIPS or another Western clearinghouse; and freezing the foreign reserves of Russia's central bank. These steps are possible because SWIFT, in which Western banks are important shareholders, is incorporated in Belgium and because CHIPS is supervised by the U.S. government, just as clearinghouses in other countries are supervised by their national authorities. They are possible since the dollar is the dominant international currency: because it is used by CHIPS; because it is used disproportionately to invoice and settle cross-border transactions globally; and because it accounts for the majority of global foreignexchange reserves.

Isso deixou a Rússia lutando por outras maneiras de executar transações internacionais, tanto ao receber o pagamento por suas exportações de petróleo quanto ao efetuar o pagamento pelas importações de mercadorias. Ela está procurando outras formas além de dólares, euros, libras e ienes para manter suas reservas estrangeiras em outros lugares além dos Estados Unidos, zona do euro, Reino Unido e Japão para mantê-las. Dados os custos incorridos pela Rússia como resultado dessas sanções, outros governos que contemplam um possível conflito com os Estados Unidos e seus aliados estão presumivelmente perguntando se podem construir instituições e identificar acordos que os libertem do SWIFT, CHIPS e do dólar (EICHGREEN, 2022).

A China é o candidato principal para se mover nessa direção. Atendendo ao seu objetivo de reunificação com Taiwan, tem motivos para cogitar a possibilidade de conflito geopolítico

com os Estados Unidos, empenhados em defender a autonomia da ilha. Tem o porte econômico-financeiro necessário para construir arranjos financeiros alternativos. É o maior exportador mundial em valor agregado, perdendo apenas para os Estados Unidos no valor de suas importações; o renminbi é a moeda comum para suas empresas exportadoras e importadoras. A China é a fonte número um de investimento externo direto e apenas atrás dos Estados Unidos como destino deste tipo de investimento (UNCTAD, 2021). As autoridades chinesas estão incentivando os importadores estrangeiros a fazerem pagamentos em renminbi e os beneficiários dos empréstimos do Cinturão e Rota a tomarem empréstimos em sua própria moeda.

Essas alternativas atrairão países preocupados em serem alvo de sanções dos Estados Unidos. Como, por exemplo, o Irã, que segundo o próprio site do SWIFT:

The new European Council decision, as confirmed by the Belgian Treasury, prohibits companies such as Swift to continue to provide specialised financial messaging services to EU-sanctioned Iranian banks. Swift is incorporated under Belgian law and has to comply with this decision as confirmed by its home country government.

Eles estão cientes de que os Estados Unidos e a China podem estar em lados opostos de um futuro conflito geopolítico ou, se o conflito não envolver a China diretamente, que seu governo pode preferir permanecer neutro. Fazer negócios por meio de instituições financeiras chinesas seria, portanto, uma forma de contornar as sanções dos Estados Unidos. Isso seria conveniente porque a China já constitui um grande mercado. A China já era o principal destino das exportações russas, por exemplo, antes mesmo da invasão ucraniana. Fazer negócios por meio de instituições financeiras chinesas e acumular ganhos na forma de renminbi é atraente na medida em que a moeda pode ser usada para compras de mercadorias e materiais da China.

No cenário extremo em que as relações entre os Estados Unidos e a China se rompem, podem surgir dois sistemas monetários e financeiros autônomos: um sistema ocidental centrado nos Estados Unidos e utilizando o dólar e um sistema oriental centrado na China e utilizando o renminbi. Em um cenário menos extremo, onde não há sanções dos Estados Unidos à China (ou vice-versa) e nenhum conflito militar direto entre os dois países, haverá sobreposição. As instituições financeiras ocidentais usarão o renminbi e o CIPS para algumas transações com suas contrapartes chinesas, e as instituições financeiras chinesas usarão o CHIPS. Suas respectivas autoridades nacionais não se opuseram a isso no passado. Os quatro grandes bancos públicos chineses são participantes diretos do CHIPS, enquanto o Citi é supostamente um participante direto do CIPS (EICHGREEN, 2022).

Certamente, se os Estados Unidos vissem a China como facilitadora da evasão das sanções pela Rússia, essa postura permissiva poderia mudar. Fazer com que Washington impeça os bancos norte-americanos de participar do CIPS seria mais um golpe nas relações Estados Unidos-China e aceleraria a dissociação econômica e financeira dos países. Isso teria implicações de longo alcance não apenas para o sistema financeiro, mas também para a organização fundamental das respectivas economias.

Fora disso, no entanto, os dois sistemas financeiros transfronteiriços continuarão a se sobrepor. A maioria dos observadores, ao se referir à dissociação Estados Unidos-China, prevê crescimento mais lento ou estagnação dos fluxos de comércio e investimento bilaterais, não que esses fluxos cessem totalmente (SEGAL, 2021). Eles preveem limites às importações e exportações de bens e tecnologias estratégicas, bem como medidas políticas destinadas a aumentar a autossuficiência dos dois países em áreas estratégicas. É concebível, é claro, que eles estejam subestimando a extensão da possível dissociação. No entanto, se algo interrompesse totalmente os fluxos de comércio e investimento bilaterais, a reorganização da compensação transfronteiriça seria o menor dos problemas de qualquer um.

Segundo Lee (2022), mais imediatamente, os acordos financeiros da China, como o CIPS, podem enfraquecer o efeito das sanções ocidentais, oferecendo aos países-alvo uma solução alternativa difícil de detectar. Mas o CHIPS processa 40 vezes mais transações para 10 vezes mais bancos. O sistema de mensagens financeiras da China é usado apenas por poucos participantes diretos, e o CIPS continua a depender do SWIFT para a maioria de suas transações. O renminbi, no qual as transações transfronteiriças adicionais serão denominadas se e quando os pagamentos migrarem para o CIPS, representa apenas 2,1% das transações atualmente suportadas pelo SWIFT. O CIPS forneceria alguma utilidade para um país barrado do CHIPS, mas não permitiria que esse país e seus bancos replicassem toda a rede anterior de transações.

Assim, países como os Estados Unidos, que dependem de sanções financeiras, devem ponderar e se preparar para o desenvolvimento de novas ferramentas financeiras alternativas na China e em outros lugares. Isso pode significar ampliar a coalizão de países agindo em conjunto para aplicar sanções, ao mesmo tempo em que incentiva as instituições financeiras domésticas a continuar trabalhando por meio de câmaras de compensação ocidentais. Pode significar confiar mais em sanções não financeiras e criar instrumentos não financeiros, na medida em que as sanções financeiras se tornam menos bem-sucedidas. Mas o momento em que esses arranjos financeiros alternativos tornarão ineficazes as sanções financeiras ocidentais ainda

estão muito distantes. Existem outras ameaças mais imediatas à eficácia da dissuasão e à estabilidade geopolítica em geral.

### **3.9 - Considerações Finais**

A maior contribuição para o comércio internacional da China vem na forma de investimento direto de multinacionais e outras empresas estrangeiras. Mais de 60% dos dispositivos e componentes eletrônicos exportados pela China são vendidos como produtos dessas empresas estrangeiras. Para o comércio na Ásia, certamente deve haver um incentivo para muitas empresas fazerem pelo menos alguns acordos em renminbi, principalmente quando o dólar está volátil (KE, 2022).

É claro que muitos desafios precisam ser superados antes que o CIPS possa cumprir todas as funções agora servidas por sistemas estabelecidos como o SWIFT. Sua capacidade de processamento deve ser ampliada e o número de instituições financeiras usuárias do sistema devem ser ampliado. É também necessário reforçar as disposições de segurança.

A ideia de criar uma alternativa ao SWIFT ganhou força nos últimos anos por outros motivos que não o interesse da China em internacionalizar sua moeda. Muitos bancos russos foram suspensos do SWIFT e sujeitos a sanções estritas após a invasão da Ucrânia. Isso alimentou especulações sobre o que poderia acontecer em caso de contingência no Estreito de Taiwan. A perspectiva de ser excluída do SWIFT é outro motivo para o desejo da China de fortalecer a usabilidade do CIPS, embora isso possa não ser suficiente para contornar as sanções impostas ao país.

Reconhecendo as dificuldades econômicas que a Rússia enfrentou desde que foi excluída do SWIFT, a China agora considera o avanço do CIPS uma questão prioritária. Mesmo sem uma contingência, a China pode estar sujeita a várias sanções, dado o tom cada vez mais conflituoso das relações Estados Unidos-China. Pequim também teme que as transações processadas via SWIFT possam estar sujeitas ao monitoramento das autoridades financeiras dos Estados Unidos. Para transações sensíveis, portanto, o processamento de pagamentos via sistema próprio tem a vantagem de reduzir a exposição a riscos de segurança.

O Banco Popular da China pode ter ambições de longo prazo sobre ganhar ascendência sobre o sistema financeiro global por meio do CIPS. Mas os objetivos imediatos são atenuar o

impacto das sanções ocidentais e expandir o volume do comércio. Transformar o renminbi em uma moeda internacional, porém, exigirá primeiro reformas do sistema financeiro e o estabelecimento de mercados e sistemas financeiros nos quais a comunidade internacional tenha confiança. Isso não será fácil e certamente não acontecerá muito rapidamente. No entanto, deve-se observar que os esforços para desenvolver o CIPS permanecerão essenciais para garantir o futuro econômico da China.

## CONCLUSÃO

Diante do exposto, o dólar é a principal moeda na economia mundial. A hegemonia dos Estados Unidos faz com que grande parte das transações comerciais e financeiras no mundo sejam liquidadas em sua moeda, gerando poder e permitindo que utilize do dólar não só como um facilitador universal, mas, principalmente, como uma arma.

O desenvolvimento de um sistema de pagamentos de cunho financeiro para uso universal, como é o caso do SWIFT, agiliza o intercâmbio entre os bancos, de modo que com apenas um SWIFT Code a ordem de pagamento entre países seja realizada em poucas horas, liquidando qualquer tipo de troca entre eles. Porém, mesmo tendo sede na Bélgica, os Estados Unidos utilizam desta ferramenta como arma, desconectando países, aplicando sanções, causando grandes prejuízos para essas economias, como mostrado o caso do Irã e da Rússia, mais recentemente.

O surgimento de outros sistemas de pagamentos, que não utilizam o dólar como moeda padrão de troca, levanta alternativas para possíveis desafios que a economia norte-americana pode enfrentar em um longo prazo. Portanto, a hegemonia dos Estados Unidos segue longe de estar ameaçada, por agora, mas com o surgimento de novas ferramentas é importante que o país passe a monitorar esses novos caminhos, diferentes daqueles traçados pelo *hegemon*.

Dessa forma, pode-se concluir que o CIPS, ainda muito recente, já passa a ocupar um lugar de destaque no cenário internacional, principalmente após o início do conflito entre Rússia e Ucrânia. O sistema de pagamentos chinês já é noticiado como um possível rival do SWIFT para o futuro e como uma ponte para a China internacionalizar o Renmimbi, fazendo com que suas transações sejam realizadas em sua moeda nacional, não mais utilizando o dólar para compensação de seu comércio. Apesar do pouco tempo de sua criação, e da baixa relevância (quando se comparado ao SWIFT), o CIPS tem mostrado uma grande adesão de diversos países e a casa ano vem sendo cada vez mais utilizado.

Sendo assim, para o longo prazo, novos estudos de sistemas de pagamentos poderão evidenciar como o crescimento da China e da internacionalização do renmimbi afetaram de alguma forma a o domínio dos Estados Unidos e como o país poderá responder a essa ameaça em suas imposições no SFI e no SMI.

## REFERÊNCIAS

- Aljazeera, 2018. What Swift Is And Why It Matters In The Us-Iran Spat. <<https://www.aljazeera.com/economy/2018/11/5/what-swift-is-and-why-it-matters-in-the-us-iran-spat>> Acesso Em 18 De Julho De 2021.
- Anderson, P. (2003). Força E Consentimento: Aspectos Da Hegemonia Americana. Estudos De Sociologia, Araraquara, Nº15.
- Arrighi, Giovanni. Adam Smith Em Pequim: Origens E Fundamentos Do Século Xxi. São Paulo: Boitempo, 2008
- Ashta, A. And Biot-Paquerot, G. (2018). Fintech Evolution: Strategic Value Management Issues In A Fast Changing Industry. Strategic Change: Briefings In Entrepreneurial Finance, 27(4), 301–312.
- Ba, S., Wu, B., Yuan, P., Wang, M. & Yin, Z. (2010). Effects Of Rmb Internationalization On China's Finance Industry. In W. Peng & C. Shu (Eds.), *Currency Internationalization: Global Experiences And Implications For The Renminbi* (Pp. 186-208). London: Palgrave Macmillan.
- Bastos, C. P. (2005) O Keynesianismo Conservador Americano: Perspectivas Na Entrada Do Século Xxi, Em Anais Do Vi Congresso Brasileiro De História Econômica. Valença, Rio De Janeiro.
- Battilossi, S. (2006). The Determinants Of Multinational Banking During The First Globalisation 1880–1914. *European Review Of Economic History*, 361–388.
- Bbc. Por Que A Invasão Da Crimeia Em 2014 É Relevante Agora. 2022. <<https://www.bbc.com/portuguese/internacional-60570951>> Acesso Em 03 De Dezembro De 2023.
- Belluzzo, L. (1997). Dinheiro E As Transfigurações Da Riqueza. In: Tavares, M & Fiori, J.L. (Orgs.). Poder E Dinheiro: Uma Economia Política Da Globalização. Petrópolis: Ed. Vozes, Pp. 151-193.
- Belluzzo, Luiz Gonzaga. Fim De Século. São Paulo Em Perspectiva, São Paulo, P.22-23, V.12. N.2, 1998.
- Belluzzo, Luiz Gonzaga. O Declínio De Bretton Woods E A Emergência Dos Mercados “Globalizados”. São Paulo, Revista Economia E Sociedade, 4(1), 11-20, 2016
- Brics Policy Center. China Development Bank (Cdb). 2017, <<https://bricspolicycenter.org/china-development-bank-cdb/>> Acesso Em 08 De Dezembro De 2022.
- Bushari, M., Nikoladze, M., (2022). Russia And China: Partners In Dedollarization. <[atlanticcouncil.org/blogs/econographics/russia-and-china-partners-in-dedollarization/](https://atlanticcouncil.org/blogs/econographics/russia-and-china-partners-in-dedollarization/)> Acesso Em 16 De Novembro De 2022.
- Butkiewicz, J., Ohlmacher, S. (2021). Ending Bretton Woods. *The Economic Historian*. Disponível Em: <<https://economic-historian.com/2021/12/ending-bretton-woods/>>
- Campanella, M. (2014). The Internationalization Of The Renminbi And The Rise Of A Multipolar Currency System. Ecipe Working Paper.

Carneiro, R. M. Globalização Financeira E Inserção Periférica. Economia E Sociedade, Campinas, N. 13, P. 58-92, 1999.

Cepal. Cincuenta Años De Pensamiento En La Cepal: Textos Seleccionados. Santiago De Chile: Fondo De Cultura Económica, 1998.

Cips. Cips Participants Announcement No. 80, 2022. Disponível Em <[https://www.cips.com.cn/en/participants/participants\\_announcement/58568/index.html](https://www.cips.com.cn/en/participants/participants_announcement/58568/index.html)>

Chatterjee, Sumeet, And Meng Meng. 2018. “China Taking First Steps To Pay For Oil In Yuan This Year.” Acesso Em 16 De Julho De 2021 <https://www.reuters.com/article/us-china-oil-yuan-exclusive/exclusive-china-taking-first-steps-to-pay-for-oil-in-yuan-this-year-sources-iduskbn1h51fa/>

Chen, H. & Peng, W. (2010). The Potential Of The Renminbi As An International Currency. In W. Peng & C. Shu (Eds.), *Currency Internationalization: Global Experiences And Implications For The Renminbi*. London: Palgrave Macmillan.

Chen, Weitseng. “The Beijing Consensus? How China Has Changed The Western Ideas Of Law And Economic Development.” Londres: Cambridge University Press. (2017)

China Development Bank. About Cdb. 2015. <[http://www.cdb.com.cn/english/gykh\\_512/khjj/](http://www.cdb.com.cn/english/gykh_512/khjj/)> Acesso Em 08 De Dezembro De 2022.

China Policy. China Going Global Between Ambition And Capacity. Beijing, 2017. <<https://policycn.com/wp-content/uploads/2017/05/2017-Chinas-Going-Global-Strategy.Pdf>> Acesso Em 03 De Janeiro De 2023.

Coelho, Jaime César. Trajetórias E Interesses: Os Estados Unidos E As Finanças Globalizadas Num Contexto De Crise E Transição. Revista De Economia Política, Vol. 31, Nº 5 (125), Pp. 771-793, 2011.

Coelho, R., Fishman, J., Hassan, A., & Vrbaski, R. (2020). Closing The Loop: Aml/Cft Supervision Of Correspondent Banking (Fsi Insightson Policy Implementation No.28). Financial Stability Institute

Conti, B. M.; Prates, D. M.; Plihon, D. A Hierarquia Monetária E Suas Implicações Para As Taxas De Câmbio E De Juros E A Política Econômica Dos Países Periféricos. Economia E Sociedade, Campinas, V. 23, N. 2, P. 341-372, Aug. 2014.

Cox, Robert W. Gramsci, Hegemony And International Relations: An Essay In Method. 1983. In Cox, Robert W.; Sinclair, Timothy. Approaches To World Order. Cambridge: Cambridge, 1996

Daniel McDowell (2021) Financial Sanctions And Political Risk In The International Currency System, Review Of International Political Economy. Doi: 10.1080/09692290.2020.1736126

De Conti, B. M. Políticas Cambial E Monetária: Os Dilemas Enfrentados Por Países Emissores De Moedas Periféricas. 2011. Tese (Doutorado)—Universidade Estadual De Campinas. Instituto De Economia, Campinas, 2011.

Doi: 10.1093/isp/ekaa001.

Dörry, S. 2018 There Is No Alternative Swift As Infrastructure Intermediary In Global Financial Markets. Financial Geography Working Paper Series – Issn 2515-0111

- Dörny, S; Robinson, G. & Derudder, B. (2018). There Is No Alternative: Swift As Infrastructure Intermediary In Global Financial Markets (Financial Geography Working Paper #22). Fingeo
- Dupas, Gilberto. Hegemonia Norte-Americana, Governabilidade Global E Impasses Nos Grandes Países Da Periferia. Contexto Internacional [Online]. 2003, V. 25, N. 2 [Acessado 17 Dezembro 2022], Pp. 273-295. Disponível Em: <<https://doi.org/10.1590/S0102-85292003000200002>>. Epub 27 Set 2010. Issn 1982-0240. <https://doi.org/10.1590/S0102-85292003000200002>.
- Dutta, Sahil. 2022. “Countering Financial Claims: On The Political Economy Of De-Financialization.” In Capital Claims, Edited By Benjamin Braun And Kai Koddenbrock, Pages, London: Routledge.
- Eichengreen, B. Privilégio Exorbitante: A Ascensão E A Queda Do Dólar E O Futuro Do Sistema Monetário Internacional. Rio De Janeiro: Elsevier, 2011
- Eichgreen, B. Sanctions, Swift, And China’s Cross-Border Interbank Payments System. 2022. Center For Strategic & International Studies Briefs.
- Federal Reserve Bank Of New York. (2002). “Chips.” <<https://www.newyorkfed.org/aboutthefed/fedpoint/fed36.html>> Acesso Em 18 De Julho De 2021.
- Fiori, J. L. (Org.). Estados E Moedas No Desenvolvimento Das Nações. Petrópolis: Vozes, 1999.
- Fiori, J.L. (Orgs.). Poder E Dinheiro: Uma Economia Política Da Globalização. Petrópolis: Ed. Vozes, Pp. 151-193.
- Fiori, José Luís; Medeiros, Carlos Aguiar De; Serrano, Franklin. O Mito Do Colapso Do Poder Americano. Rio De Janeiro: Record, 2008.
- Fritz, B. Paula, L. F, Prates, D. M. Hierarquia De Moedas E Redução Da Autonomia De Política Econômica Em Economias Periféricas Emergentes: Uma Análise Keynesiana-Estruturalista. Keynes: Ensaios Sobre Os 80 Anos Da Teoria Geral. Porto Alegre: Tomo Editorial, 2016, P. 177-202.
- Gabriel Wildau, “China Launch Of Renminbi Payments System Reflects Swift Spying Concerns”, Financial Times, 2015.
- Galouchko, K., & Fedorinova, Y. 2018. “Russian Markets Slide After Us Ups Ante With The Worst Sanctions Yet.” < [https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-04-09/russia-government-said-to-look-for-ways-to-help-sanctioned-oligarchs?](https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-04-09/russia-government-said-to-look-for-ways-to-help-sanctioned-oligarchs)> Acesso Em 19 De Julho De 2021.
- Garzón, P., Huang, S., Jensen-Cormier, S., & Gandarillas, M. (2021). Understanding The China Development Bank: Financing, Governance And Socio-Environmentall Challenges For Latin America And The Caribbean. Latinoamérica Sustentable. Isbn: 978-9942-8958-0-6
- Gonçalves, Reinaldo Et Al. (1998). A Nova Economia Internacional: Uma Perspectiva Brasileira. Rio De Janeiro: Campus.
- Government Of Canada. Beijing Creates Its Own Global Financial Architecture As A Tool For Strategic Rivalry. 2015 <<https://www.canada.ca/en/security-intelligence-service/corporate/publications/china-and-the-age-of-strategic-rivalry/beijing-creates->

Its-Own-Global-Financial-Architecture-As-A-Tool-For-Strategic-Rivalry.Html> Acesso Em 16 De Dezembro De 2022.

Gramsci, Antônio. Cadernos Do Cárcere. Volume 1. Rio De Janeiro, 1999.

Greenspan, A. (2007). *The Age Of Turbulence: Adventures In A New World*. Penguin

Hai, W., Yao, H. (2010). Pros And Cons Of International Use Of The Rmb For China. In: Peng, W., Shu, C. (Eds) *Currency Internationalization: Global Experiences And Implications For The Renminbi*. Palgrave Macmillan, London. [https://doi.org/10.1057/9780230245785\\_6](https://doi.org/10.1057/9780230245785_6)

Helleiner, E. (2008). Political Determinants Of International Currencies: What Future For The Us Dollar? *Review Of International Political Economy*. [doi:10.1080/09692290801928731](https://doi.org/10.1080/09692290801928731)

Henry Farrell, Abraham L. Newman; Weaponized Interdependence: How Global Economic Networks Shape State Coercion. *International Security* 2019; 44 (1): 42–79. [Doi: https://doi.org/10.1162/isec\\_a\\_00351](https://doi.org/10.1162/isec_a_00351)

Hobson, P. (2015). “Russia Embraces Yuan In Move Against Us Dollar Hegemony.” *The Moscow Times*. <<https://themoscowtimes.com/articles/russia-embraces-yuan-in-move-against-us-dollar-hegemony-47404>> Acesso Em 15 De Julho De 2021.

Ke, Long. China’s Cross-Border Interbank Payment System: The First Step In The Rmb’s Internationalization. 2022. The Tokyo Foundation For Policy Research <https://www.tokyofoundation.org/research/detail.php?id=895> Acesso Em 14 De Dezembro De 2022.

Lee, Lizzi. 2022. Cips Vs. Chips: China’s Alternative To The U.S.-Dominated Financial System Live. *The China Project* <https://thechinaproject.com/2022/10/31/cips-vs-chips-chinas-alternative-to-the-u-s-dominated-financial-system-live-with-lizzi-lee/> Acesso Em 15 De Dezembro De 2022.

Lockett, H., Kinder, T. 2022. How The Ukraine War Could Boost China’s Global Finance Ambitions. < <https://www.ft.com/content/d5346dcd-d23c-4f82-abc9-e29dc53a0fb5>> Acesso Em 16 De Novembro De 2022.

Malta, M. M. (2005) A Inglaterra Como Banco Do Mundo: O Funcionamento E A Crise Do Padrão Ouro-Libra. In: *Xxv Encontro Da Associação De História Econômica E Social*, Évora.

Marieke De Goede (2021) *Finance/Security Infrastructures*, *Review Of International Political Economy*, [Doi: 10.1080/09692290.2020.1830832](https://doi.org/10.1080/09692290.2020.1830832)

Metri, M. (2015). A Ascensão Do Dólar E A Resistência Da Libra: Uma Disputa Político-Diplomática. *Revista Tempo Do Mundo*, 1(1), 65-92. Recuperado De [http://www.ipea.gov.br/agencia/images/stories/Pdfs/Rtm/150305\\_Rtm\\_V1\\_\\_N1\\_Port\\_Cap3.Pdf](http://www.ipea.gov.br/agencia/images/stories/Pdfs/Rtm/150305_Rtm_V1__N1_Port_Cap3.Pdf)

Miaguti, C. A Ascensão Do Dólar E A Crise Do Padrão Ouro-Libra (1913-1931). Dissertação (Mestrado Em Economia Política Internacional) –Instituto De Economia, Universidade Federal Do Rio De Janeiro, 2016.

Milan, Marcelo. A Crise Financeira E A Hegemonia Do Dólar. *Austral: Revista Brasileira De Estratégia E Relações Internacionais*. Porto Alegre, V.1, N.1. Jan/Jun.2012

Moffitt, M. (1984). *O Dinheiro Do Mundo. De Bretton Woods À Beira Da Insolvência*. Rio De Janeiro: Paz E Terra.

Nassif, A. O Modelo Centro-Periferia E A Economia Política Da Cepal: Ontem E Hoje. O 49º Encontro Nacional De Economia Da Associação Dos Centros De Pós-Graduação Em Economia (Anpec), 2021.

Norrlof, Carla Et Al. (2020) Global Monetary Order And The Liberal Order Debate. International Studies Perspectives,

Ofx. What Is A Telegraphic Transfer? < <https://www.ofx.com/en-au/money-transfer/telegraphic-transfer/>> Acesso Em 15 De Novembro De 2022.

Palludeto, A.W.A. Abouchdid, S. C. "A Hierarquia De Moedas E A Relação Centro Periferia Revisitada," Anais Do Xlii Encontro Nacional De Economia. 2016.

Petry, Johannes. 2020. "Financialization With Chinese Characteristics: Exchanges, Control And Capital Markets In Authoritarian Capitalism." *Economy & Society* 49 (2): 213-238.

Qiyuan Xu & Aizong Xiong (2022): The Impact Of Financial Sanctions On The International Monetary System, *China Economic Journal*.

Rappeport, A. 2022. Why Didn't The U.S. Cut Off Russia From Swift? It's Complicated. The New York Times <https://www.nytimes.com/2022/02/24/business/russia-swift-financial-system.html> Acesso Em 17 De Dezembro De 2022.

Reuters. Factbox: What Is China's Onshore Yuan Clearing And Settlement System Cips? 2022. < <https://www.reuters.com/markets/europe/what-is-chinas-onshore-yuan-clearing-settlement-systemcips20220228/#:~:Text=What%20is%20cips%3f,Banks%20in%20offshore%20yuan%20hubs.>> Acesso Em 13 De Dezembro De 2022.

Reuters, 2020. Factbox-China's Onshore Yuan Clearing And Settlement System Cips. <<https://www.reuters.com/article/china-banks-clearing-idusl3n2f115e>> Acesso Em 20 De Julho De 2021.

Reuters. (2017). "Dollar Should Not Dominate The World – Russian Pm Medvedev." <<https://www.rtt.com/business/408425-dollar-dominance-russia-medvedev-yuan/>> Acesso Em 15 De Julho De 2021.

Roy, D. China's Growing Influence In Latin America. Council Foreign Relations. 2022, < <https://www.cfr.org/background/china-influence-latin-america-argentina-brazil-venezuela-security-energy-bri>> Acesso Em 08 De Dezembro De 2022.

Schachtschneider, Jonas, Cips – China's Cross-Border Interbank Payment System And Its Role Within The Rmb Internationalization Process (October 23, 2019). Available At Ssrn: <https://ssrn.com/abstract=4096107> Or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4096107>

Scott, S. V., & Zachariadis, M. (2012). Origins And Development Of Swift. *Business History*, <https://doi.org/10.1080/00076791.2011.638502>

Segal, Stephanie With Matthew Reynolds And Brooke Roberts. 2021. *Degrees Of Separation: A Targeted Approach To U.S.-China Decoupling*. Washington, Dc: Center For Strategic & International Studies. <https://www.csis.org/analysis/degrees-separation-targeted-approach-us-china-decoupling-final-report>.

Serrano, F. Do Ouro Imóvel Ao Dólar Flexível. *Economia E Sociedade*, Campinas, V.11, N.2, P.237-53, Jul./Dez. 2002.

Strange, S. (1994). *States And Markets*. New York: St. Martin's Press.

Swift History, 2020. < <https://www.swift.com/about-us/history>> Acesso Em 07 De Julho De 2021.

Swift. 2012. Swift Instructed To Disconnect Sanctioned Iranian Banks Following Eu Council Decision <https://www.swift.com/insights/press-releases/swift-instructed-to-disconnect-sanctioned-iranian-banks-following-eu-council-decision> Acesso Em 16 De Dezembro De 2022.

Tavares, Maria Da Conceição E Melin, Luiz Eduardo (1997). Pós- Escrito 1997: A Reafirmação Da Hegemonia Norte-Americana. In: Tavares, Maria Da Conceição E Fiori, José Luís (Org). Poder E Dinheiro: Uma Economia Política Da Globalização. Petrópolis, Rj: Vozes.

Tavares, Maria Da Conceição. A Retomada Da Hegemonia Norte-Americana. *Revista De Economia Política*. São Paulo, V. 5, N.º 2, P. 5-15, Abril-Junho, 1985.

Tavares, Maria Da Conceição. Belluzzo, Luiz Gonzaga. O Poder Global Dos Estados Unidos: Formação, Expansão E Limites. Em Fiori, J. L. O Poder Americano. Petrópolis, Rj: Vozes, 2004

The Economist. Will China's Economy Ever Overtake America's In Size? 2022 <https://www.economist.com/the-world-ahead/2022/11/18/will-chinas-economy-ever-overtake-americas-in-size> Acesso Em 13 De Dezembro De 2022.

The Moscow Times, 2021. Should Russian Banks Be Scared Of Swift Disconnection? <<https://www.themoscowtimes.com/2021/04/22/should-russian-banks-be-scared-of-swift-disconnection-a73644>> Acesso Em 15 De Julho De 2021.

The Washington Post. Why China's Payment System Can't Easily Save Russian Banks Cut Off From Swift. 2022. < [https://www.washingtonpost.com/business/why-chinas-payment-system-cant-easily-save-russian-banks-cut-off-from-swift/2022/03/14/8e7a9012-a3ea-11ec-8628-3da4fa8f8714\\_story.html](https://www.washingtonpost.com/business/why-chinas-payment-system-cant-easily-save-russian-banks-cut-off-from-swift/2022/03/14/8e7a9012-a3ea-11ec-8628-3da4fa8f8714_story.html)> Acesso Em 15 De Dezembro De 2022.

The World Bank Group. Gdp (Current Us\$). The World Bank, 2017c. Disponível Em: <https://data.worldbank.org/indicator/Ny.Gdp.Mktp.Cd?end=2015&locations=Cn--Us&start=2008> Acesso Em 13 De Dezembro De 2022.

Torres, E. T. T. & Pose, M. (2018). A Internacionalização Da Moeda Chinesa: Disputa Hegemônica Ou Estratégia Defensiva? *Revista De Economia Contemporânea*.

Transferwise. (2022). What Is A Telegraphic Transfer? What's The Difference Between Tt Vs Wire Transfers (Swift)? < <https://wise.com/us/blog/telegraphic-transfer-vs-wire-transfer>> Acesso Em 15 De Novembro De 2022.

United Nations Conference On Trade And Development. 2021. *World Investment Report 2021*. New York: Unctad. <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2021>.

Williamson, John. What Washington Means By Policy Reform. Ed., *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?* Washington: Institute For International Economics, 1990.

Xuetong, Y. (2014). From Keeping A Low Profile To Striving For Achievement. *The Chinese Journal Of International Politics*, 7(2), 153-184

Yeung, Raymond And Khoon Goh. 2022. "Petroyuan Will Not Bring About A Regime Shift Soon." Anz Research, China Insight.

Yu, Yongding. 2014. How Far Can Renminbi Internationalization Go? Adbi Working Paper 461. Tokyo: Asian Development Bank Institute. Available: <http://www.adbi.org/workingpaper/2014/02/13/6136.How.Far.Can.Renminbi.Internationalization.Go/>

Zhang, L. & Tao, K. (2014). The Benefits And Costs Of Renminbi Internationalization. *Abdi Working Paper Series*, 481, 1-29.