

A HEGEMONIA DO DÓLAR NO SISTEMA MONETÁRIO E OS DESAFIOS DO RENMINBI EM SE TORNAR UMA MOEDA INTERNACIONAL

ALINE REGINA ALVES MARTINS¹

Universidade Federal de Goiás (UFG).

E-mail: aline@unicamp.br

Resumo: Neste trabalho objetiva-se discorrer sobre a hegemonia contemporânea dos Estados Unidos no sistema monetário-financeiro internacional e analisar os debates internacionais pós-crise de 2008 que perpassaram pela diminuição da preponderância do dólar globalmente. Dada à ascensão da China na economia internacional vigente, busca-se, em especial, ressaltar as tentativas graduais e planejadas das políticas chinesas em reduzir sua dependência à moeda americana no regime monetário-financeiro global.

Palavras-chave: hegemonia do dólar; internacionalização do renminbi; reforma do sistema monetário internacional; crise de 2008.

Abstract: *In this paper, we aim to discuss the contemporary US hegemony in the international monetary and financial system and analyze the international discussions after the 2008 crisis concerning the decrease of the dollar preponderance globally. Given the rise of China in the current international economy, we highlight, especially, the Chinese policies that intent to reduce its dependence on the US dollar in the global monetary and financial order.*

Keywords: *dollar hegemony; internationalization of the renminbi; reform of the international monetary system; the 2008 crisis.*

Introdução

Neste trabalho objetiva-se discorrer sobre a hegemonia contemporânea dos Estados Unidos no sistema monetário-financeiro internacional e analisar os debates internacionais pós-crise de 2008 que perpassaram pela diminuição da preponderância do dólar globalmente. Dada à ascensão da China na economia internacional vigente, busca-se, em especial, ressaltar as tentativas graduais e planejadas das políticas chinesas em reduzir sua dependência à moeda americana no regime monetário-financeiro global.

Em face disto, metodologicamente, emprega-se o conceito de hegemonia de um país no plano internacional, que não pode ser entendido apenas como o domínio de uma nação sobre outras. Um Estado, para ser hegemônico, necessita construir uma ordem mundial de cunho universal, no sentido de que outras nações a considerem compatível com seus interesses. Caso contrário, acabaria por ressaltar os interesses divergentes dos diferentes

¹ Professora do curso de graduação em Relações Internacionais da Universidade Federal de Goiás (UFG). Docente do Programa de Pós-Graduação em Ciência Política da mesma instituição.

Estados. Assim, a hegemonia no plano internacional não corresponde somente a uma estrutura política (que tende a enfatizar as diferenças entre as nações), mas é, igualmente, uma ordem inserida em uma economia mundial com um modo de produção dominante. Ela expressa “normas, instituições e mecanismos universais que estabelecem regras gerais de comportamento para os Estados e para as forças da sociedade civil que atuam além das fronteiras nacionais – regras que apoiam o modo de produção dominante” (COX, 2007: 118-119). Nesse sentido, as ideias e as instituições têm papéis significativos no estabelecimento de uma dada ordem mundial. Assim sendo, hegemonia “não se institui somente por meio da coerção, mas também a partir do consenso, ou seja, corresponde a uma síntese entre dominação e direção, ou equilíbrio dinâmico entre força e consentimento” (ANDERSON, 2003: 22).

Para o intento deste artigo, inicialmente faz-se uma revisão sobre a conformação do padrão dólar-flexível a partir de 1971, como a moeda americana tornou-se central para a funcionalidade do sistema monetário-financeiro internacional e um instrumento político para a acumulação de poder e riqueza dos Estados Unidos (seção 2). Em seguida, analisa-se a natureza da hegemonia americana, o papel do dólar nesse processo e a supremacia desta moeda após a crise econômica internacional de 2008 (seção 3). Com esta crise, contudo, discussões sobre a reforma do sistema monetário-financeiro internacional ganham proeminência nas reuniões do G-20² em novembro de 2010 e dos BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul³) em 2011 e 2013, temas estes que são apresentados na seção 4. Após, são apresentadas as políticas da China que tentam diminuir gradativamente, a longo prazo, a sua dependência ao dólar, bem como as possibilidades e limites do renminbi em exercer o papel de moeda-chave internacional (seção 5). Na seção 6, apresentam-se as considerações finais.

Padrão dólar-flexível: política de enquadramento dos Estados Unidos

Após a Segunda Guerra Mundial, os Estados Unidos garantiram sua centralidade no estabelecimento e no gerenciamento da ordem monetário-financeira internacional em

² Grupo formado pelas 19 maiores economias do mundo mais a União Europeia, a saber: África do Sul, Argentina, Brasil, México, Canadá, Estados Unidos, China, Japão, Coreia do Sul, Índia, Indonésia, Arábia Saudita, Turquia, França, Alemanha, Itália, Rússia, Reino Unido, Austrália.

³ A África do Sul entrou para o Bloco em 2011.

virtude da conformação do padrão monetário internacional dólar-ouro⁴, negociado pelo acordo de Bretton Woods⁵, e em seguida pelo estabelecimento do padrão dólar-flexível.

Este padrão monetário foi configurado com o decreto unilateral do presidente americano Richard Nixon em 1971, estabelecendo a inconvertibilidade do dólar em relação ao ouro. Dessa forma, os Estados Unidos, país que emite a moeda-chave, não têm nenhum tipo de restrição externa e podem assim incorrer em déficits de conta corrente crônicos, pois não mais existe a necessidade de manter sua moeda local (dólar) fixa em termos nominais em relação ao preço oficial do ouro em virtude da inteira inconvertibilidade do padrão dólar (SERRANO 2002; 2004; MEDEIROS, SERRANO 1999; 2001). Destarte, este país pode incorrer em déficits em conta corrente permanentes sem se preocupar com o aumento de sua dívida externa já que o seu passivo externo é formado por obrigações designadas em sua própria moeda e não são conversíveis em mais nada.

A ausência de convertibilidade do dólar ao ouro não permitia mais a fuga ao ouro já que se passava a admitir que um dólar *“is as good as one dollar”* (SERRANO, 2002). O fim da convertibilidade do dólar ao ouro permitiu à moeda americana variar sua paridade em relação às moedas dos outros países à sua revelia, por meio de mudanças da taxa de juros interna.

Moffitt (1984, p. 39) afirma que a revogação unilateral dos princípios do sistema de Bretton Woods pelo presidente Richard Nixon significou, de fato, a saída do ouro do sistema monetário internacional. Após ter sido rebaixado à condição de ser equivalente ao dólar no sistema de Bretton Woods, com a ação de Nixon, o ouro saiu de cena, dando fim ao principal competidor da moeda americana. Posteriormente à reabertura dos mercados internacionais de moeda para negócios, “o mundo estava completamente

⁴ Sobre o padrão monetário dólar-ouro, ver Block (1989), Moffitt (1984) e Eichengreen (2000).

⁵ Acordo firmado em 1944 em que foi estabelecido um novo arranjo monetário-financeiro global pautado no padrão ouro-dólar. O sistema de Bretton Woods foi uma resposta aos fracassos do gerenciamento econômico mundial durante as críticas décadas de 1920 e 1930. Intentava-se proporcionar um clima monetário estável a fim de facilitar a retomada do comércio internacional (MOFFITT, 1984). De acordo com Braga e Cintra (2004), este sistema correspondeu a uma ordem monetária na qual: i) havia um regime de câmbio fixo, porém ajustável; ii) o ouro era o ativo de reserva internacional, ou seja, uma moeda internacional, para ter aceitação, deveria garantir seu lastro em ouro e sua convertibilidade automática a este metal; iii) havia livre convertibilidade de uma moeda nacional para outra com o intuito de garantir a plena mobilidade de capitais privados, porém com o concomitante controle sobre fluxos de capitais de curto prazo para evitar movimentos especulativos; iv) criou-se o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial para supervisionarem o funcionamento do sistema monetário internacional e auxiliarem países que passassem por dificuldades no seu balanço de pagamentos.

dependente do dólar americano. Ao mesmo tempo, o mundo tornara-se também dependente do *alter ego* do dólar: os bancos americanos”.

Dessa maneira, embora o acirramento da especulação contra o dólar no decorrer da década de 1970 (notadamente depois da introdução de taxas de câmbio flutuantes) enfraquecendo o dólar e minando-o como moeda reserva, em outubro de 1979, os Estados Unidos estabeleceram o que Maria da Conceição Tavares denominou a “diplomacia do dólar forte”. Os americanos decidiram subir unilateralmente suas taxas de juros para findar com as iniciativas de “reduzir” o papel do dólar no sistema monetário internacional. Com isso, conseguiu-se contornar o problema da vulnerabilidade do dólar enquanto moeda internacional ao elevar a taxa de juros, o que resultou na atração dos fluxos de capitais do mundo inteiro para os Estados Unidos e, por conseguinte, a valorização da moeda americana.

Com esta valorização, os americanos deflagraram uma crise de liquidez para os devedores e também eliminaram as pretensões de se reformar a ordem monetária, consolidando o padrão monetário dólar-flexível. Neste momento, os Estados Unidos impuseram aos possuidores de excedentes em dólar um “padrão monetário cujos ativos líquidos de última instância passaram a ser os títulos de dívida do Tesouro americano ampliando o poder de *seignorage* da moeda americana” (TAVARES, BELLUZZO, 2004: 125-126). Assim, o dólar, enquanto moeda de reserva e de denominação das transações comerciais e financeiras se fortaleceu e trouxe mudanças basilares na estrutura e na dinâmica da economia mundial. De acordo com Tavares e Melin (1997: 56-57), a diplomacia do dólar de Volcker destinou-se a:

enquadrar os sócios e principais competidores do mundo capitalista (...) Neste sentido, a concentração de poder político e financeiro existente no mundo contemporâneo não é o resultado espontâneo do aumento da competição e da eficiência dos “mercados globalizados”, mas de uma política deliberada de retomada da hegemonia mundial, a partir da década de setenta, quando a potência norte-americana parecia entrar em decadência.

Por conseguinte, ficou evidente a instrumentalização do dólar da década de 1970 em diante para o atendimento dos interesses norte-americanos, demonstrando a capacidade dos Estados Unidos de coordenarem a economia internacional a partir de seus interesses. Por exemplo, com a instauração do Acordo do Plaza de 1985, forçou-se a uma desvalorização do dólar, levando à valorização do iene e do marco. Esse realinhamento cambial visava aumentar a competitividade da indústria americana e, ao

mesmo tempo, onerar as estruturas produtivas principalmente de países como a Alemanha e o Japão. No caso dos japoneses, por exemplo, a valorização do iene afetou suas exportações para a área de predominância da moeda americana, além de causar “sérios prejuízos para os bancos, corretoras e seguradoras que carregavam em suas carteiras ativos em dólar” (BELLUZZO, 2005).

Com o acordo de Louvre (1987), da mesma forma, os Estados Unidos mantiveram sua moeda desvalorizada, expandindo as restrições comerciais para países como os *New Industrialized Economies* (NIE) de primeira geração (Coreia do Sul, Taiwan, Hong Kong e Cingapura) e também para os de NIE de segunda geração (Indonésia, Malásia, Filipinas e Tailândia).

E com a revalorização do dólar a partir de 1995 (Acordo de Plaza invertido), afetou-se a estrutura produtiva e comercial dos NIE de primeira e segunda geração já que eles detinham suas políticas cambiais atreladas aos movimentos do dólar. Estes países perderam parte de suas indústrias exportadoras para países vizinhos que tinham taxas de câmbio mais competitivas.

Os dados da tabela 1 (em anexo) evidenciam que a evolução da balança comercial dos países selecionados (NIE1, NIE2, Alemanha e Japão) e sua oscilação guardam grande relação com a trajetória da política dos Estados Unidos de valorização e desvalorização do dólar. Nesse sentido, por exemplo, o Japão viu seu superávit comercial cair sistematicamente entre 1986 e 1990 e os NIE de primeira geração passaram a apresentar déficits crescentes da balança comercial entre 1990 e 1995 (com exceção de 1994). Esses resultados indicam que os Estados Unidos “enquadraram” os demais países à política do dólar, utilizando sua moeda como instrumento para coordenar as políticas comerciais dos países desenvolvidos e em desenvolvimento. Destarte, embora a hegemonia americana tenha sido colocada em questão nos anos 1970, logo o poder americano foi reafirmado.

Diferentemente de alguns especialistas que afirmam ser a predominância da moeda americana no sistema monetário-financeiro mundial um “acidente histórico”, constata-se como o fim da restrição do balanço de pagamentos dos Estados Unidos e a política de Volcker (1979) foram uma ação clara e objetiva do próprio Estado norte-americano a fim de estabelecer a supremacia de sua moeda globalmente. Os Estados Unidos

estabeleceram a predominância de sua moeda na ordem financeira global, garantindo a sua gestão da financeirização mundial e todos os privilégios decorrentes de tal posição. Essa gestão se dá por intermédio do Banco Central americano (Fed), este atuando como o banco central do mundo (gestor de liquidez).

De acordo com Tavares (1997: 37), a diplomacia do dólar forte consolidou “os interesses do capital financeiro internacional, sob comando americano”. Com a política de Volcker, o sistema de crédito interbancário orientou-se para os Estados Unidos e o sistema bancário ficou sob o controle da política monetária do Fed, que passou a ditar as regras do jogo:

As flutuações da taxa de juros e de câmbio ficaram novamente amarradas ao dólar, e através delas o movimento da liquidez internacional foi posta a serviço da política fiscal americana. A partir do início dos [anos 1980], todos os grandes bancos internacionais estão em Nova Iorque, não apenas sob a *umbrella* do Fed, mas também financiando obrigatoriamente – porque não há alternativa – o déficit fiscal americano (TAVARES, 1997: 34).

A taxa de juros americana passou a funcionar como referência básica do sistema financeiro internacional dada a capacidade americana de manter “sua dívida pública⁶ como título de segurança máxima do sistema”. Por sua vez, a taxa de juros americana enquanto taxa de referência para o grande aumento de transações financeiras “induz que a denominação das operações de securitização em geral (e, em particular, dos instrumentos de derivativos cambiais) seja feita em dólar”⁷ (TAVARES, MELIN, 1997: 64). Dessa forma, “a presença ‘obrigatória’ do dólar em ao menos uma das pontas de todas as operações de securitização e arbitragem nos principais mercados de derivativos cambiais” corroborou definitivamente a posição central da moeda americana nos mercados financeiros mundializados (TAVARES, MERLIN, 1997: 62). Destarte, o dólar tornou-se o denominador comum do processo de financeirização.

⁶ “O componente financeiro do déficit é crescente graças à mera rolagem da dívida pública americana (...). Esta dívida é o único instrumento que os Estados Unidos têm para realizar uma captação forçada da liquidez internacional e para canalizar o movimento do capital bancário” de outros países para o mercado monetário americano. “Por outro lado é um instrumento de aplicação seguro e de alta rentabilidade para o excesso de recursos financeiros dos principais rentistas à escala mundial. Assim, apesar das críticas ao déficit americano, este tornou-se na prática o único elemento de estabilização temporária do mercado monetário e de crédito internacional” (TAVARES, 1997: 35).

⁷ A partir de 1985, o movimento de securitização se desenvolveu vertiginosamente (TAVARES, MELIN, 1997).

O dólar como moeda-reserva permite à política monetária norte-americana o fornecimento de liquidez. Tal faz com que a geração de superávits comerciais e a acumulação de reservas [por outros países, inclusive a China] sejam determinadas pela posse de ativos denominados em dólar. A construção desse espaço monetário significa que a “relação entre a taxa flutuante da moeda soberana e as taxas fixas ou controladas das moedas subordinadas (...) não só permit[am] a ampliação dos déficits e superávits entre os parceiros, como reforça[m] o poder de *seignorage* do dólar” (BELLUZZO, 2005).

O atual poder financeiro dos Estados Unidos é absolutamente original. Ele se manifesta através desta sua enorme capacidade de endividamento, isto é, de sua gigantesca capacidade de sucção da riqueza financeira mundial (...). Os [Estados Unidos] podem, portanto, implementar e seguir adiante com seus projetos imperiais, pois o mundo financia-os e com suas políticas de enquadramento de seus principais rivais do sistema capitalista, já que seus desajustes econômicos são absorvidos por estes (METRI, 2004: 19).

Nesse sentido, o dólar não se tornou a moeda central do sistema monetário-financeiro internacional por meio das leis de mercado, mas sim devido ao poderio dos Estados Unidos que conseguiram preservá-lo como uma moeda internacional e transformá-la, por conseguinte, em um instrumento basilar da gestão da ordem global.

Portanto, o padrão dólar-flexível, ancorado no poder do Estado e da economia norte-americana, acelerou a globalização, consolidou a gestão monetário-financeira internacional pelos Estados Unidos e “levou ao paroxismo a politização do valor da moeda americana” (TAVARES, BELLUZZO, 2004: 113). Reforçou-se, assim, a hegemonia do dólar no sistema monetário-financeiro internacional.

A natureza da hegemonia americana e a supremacia do dólar pós-crise de 2008

Muitas vezes pode-se subestimar o poder estrutural dos Estados Unidos (inclusive a centralidade de sua moeda no sistema monetário-financeiro global) e sua capacidade de reproduzir seu *status* imperial⁸ global ao se constatar o incremento

⁸ Muitos autores diferenciam os conceitos de “imperialismo” e de “hegemonia” a fim de compreender a ordem internacional sob a égide dos Estados Unidos. No entanto, neste artigo, à parte dessa discussão, utilizam-se as duas expressões como sinônimas. Os conceitos de imperialismo e hegemonia são usados muitas vezes sem diferenciação, ou, em outras ocasiões, são utilizados de formas diferentes para explicar o mesmo fenômeno, qual seja, “o estabelecimento de uma determinada ordem internacional sob dominação de uma potência” (GARCIA, 2010: 155). Em outros aspectos, distinguem os

econômico de outros Estados ou o surgimento de divergências ideológicas sobre o modo sob o qual os Estados Unidos exercem sua liderança (PANITCH, GINDIN, 2005).

No entanto, com os Estados Unidos emerge um tipo único de dominação política imperial. O império americano representa um projeto político orientado para a formação de um capitalismo global.

A Grã-Bretanha do século XIX correspondia ao protótipo de um poder hegemônico ao ser o poder militar e industrial preponderante, e também por ser o banqueiro do mundo (MOFFITT, 1984). E como banqueiro mundial, precisava manter a integridade de sua moeda nacional:

Além de cumprir as funções de Casa de Compensação, o banqueiro internacional deve também prover capital para investimentos de longo prazo, a fim de financiar o crescimento econômico no resto do mundo. Finalmente, o poder dominante deve preparar-se para atuar como uma “fonte internacional de empréstimos de última instância” a fim de evitar que depressões e fracassos bancários destruam a estrutura do sistema financeiro internacional (MOFFITT, 1984: 17).

Essas características do *hegemon* do sistema monetário internacional se intensificaram desde o fim do padrão ouro. Contudo, ao contrário do padrão ouro-libra (em que a libra embora fosse a principal moeda-reserva internacional, seu lastro estava pautado em um metal [ouro] que não era diretamente controlado pela autoridade monetária), o padrão dólar-flexível libertou a moeda americana de qualquer vínculo com o ouro – moeda sem lastro. Como consequência, permitiu-se aos Estados Unidos financiar suas dívidas em sua própria moeda e incorrer em déficits crônicos em conta corrente. Pela primeira vez a moeda hegemônica está “desconectada” do ouro. E isso possibilita ao *hegemon* prover

mecanismos e os meios a partir dos quais a ordem dominante é estabelecida e mantida. “De um lado, o termo hegemonia foi usado de forma mais ampla por autores marxistas e não marxistas para indicar uma ordem mundial estável e ‘benévola’, ou, ao contrário, uma ordem de dominação e imposição construída a partir de instituições que organizam o consenso e a coerção. De outro, o termo imperialismo (ou Império) foi usado por autores marxistas e críticos para indicar uma estrutura de poder que tem a partir do Estado americano o epicentro do capitalismo global. Em alguns casos, a ênfase nos meios de dominação econômico e militar leva à caracterização da ordem mundial como imperialista. Em outros, a ênfase nas instituições, *soft power* e concessões a poderes menores leva à caracterização da ordem como hegemônica, que também pode ser vista a partir da perspectiva gramsciana de universalização de regras, normas e valores particulares”. De qualquer maneira, constata-se como “a linha divisória entre ambos os conceitos é tênue” (GARCIA, 2010: 172).

um ativo livre de risco de falta de pagamento (*default*). Dessa forma, a moeda está pautada plenamente na confiança que se tem no poder do Estado (FIELDS, VERNENGO, 2011). Essa é a excepcionalidade da hegemonia do dólar na economia mundial.

Ao estabelecerem a estrutura de seu sistema de poder ao final da Segunda Guerra Mundial, os Estados Unidos objetivaram, num primeiro momento, tornar o mundo seguro para o capitalismo – contendo a expansão do comunismo. Num segundo momento, com o início da Guerra Fria, primaram pela garantia de sua supremacia inquestionável no mundo capitalista por meio da expansão dos capitais americanos – cujos marcos foram Bretton Woods, os Planos Marshall (1947) e Dodge (1948), a Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN) e o Pacto de Segurança Estados Unidos-Japão⁹ (ANDERSON, 2003: 8).

A hegemonia norte-americana implica na reestruturação e na abertura dos Estados para a competição econômica, para o livre movimento do capital e para o aprofundamento das relações sociais capitalistas. “Tanto os mercados financeiros como as instituições financeiras internacionais exerceram um papel crucial em facilitar essa abertura e em reforçar o poder imperial americano” (PANITCH, GINDIN, 2005: 113). É nessa nova relação entre o doméstico e o internacional que os Estados nacionais se internacionalizam, de modo a aceitarem explicitamente a responsabilidade de coordenarem o gerenciamento não só da ordem doméstica, mas também de contribuírem para a ordem internacional capitalista como um todo. Novas obrigações são assumidas pelos outros Estados capitalistas e os interesses do país dominante são internalizados pelos demais, isto é, passam a ser vistos como o próprio interesse nacional. É nesse sentido que a forma de dominação dos Estados Unidos resulta na identificação das elites dos outros Estados com o projeto imperial americano. Observa-se a cooperação e a divisão dos encargos financeiros do império com as demais nações. A volatilidade financeira passa a ser conduzida com a ação conjunta dos países. Há, assim, uma autonomia (mesmo que relativa) destes em relação aos Estados Unidos (PANITCH, GINDIN, 2005).

⁹ Ver Block (1989).

No exercício da hegemonia, há a visão dos outros Estados de que o *hegemon* faz parte de uma ordem estabelecida na qual eles se identificam. É inseparável o particularismo do Estado hegemônico e a identificação deste com o geral. O equilíbrio frágil entre coerção e consenso que caracteriza a conformação da hegemonia não deixa de ressaltar as particularidades nacionais do *hegemon* que o fizeram se distinguir de outros países. A sua excepcionalidade se relaciona de forma não excludente com sua necessidade de ser intrinsecamente ligado ao geral. Perry Anderson (2003) cita Friedrich Hegel ao afirmar que a “encarnação da razão em apenas um Estado histórico-mundial em cada período dado nunca pode apagar inteiramente a multiplicidade de formas políticas em torno dele”. Observa-se como “o singular universal sempre se mantém em variância com a multiplicidade empírica” (ANDERSON, 2003:21). O autor continua sua explicação discorrendo como:

todos os Estados são mais ou menos excepcionais, no sentido de que eles possuem características únicas. No entanto, por definição, um Estado hegemônico possuirá traços que não poderão ser compartilhados por outros, já que são precisamente esses que o levam acima do nível dos seus rivais. Mas, ao mesmo tempo, seu papel requer que ele seja tão próximo do modelo generalizável – isto é, reproduzível – quanto possível (ANDERSON, 2003: 21).

Assim, por um lado, há o exercício do poder do *hegemon* (seja direto, seja indireto), e por outro lado, existe um grau de autonomia de ação para os demais Estados. Nesse sentido, o *hegemon* necessita de um processo de negociação constante com os demais países (sinal claro de multilateralismo), a fim de criar consenso, constitucionalizando “seu poder e ganha[ndo] a aceitação de sua proeminência” (HURRELL, 2005: 50). A dominação tende ao polo da particularidade, da “excepcionalidade” do Estado hegemônico – como a força militar inigualável dos Estados Unidos – enquanto que sua capacidade de angariar consentimento

é, por definição, geral. Isso não significa que uma síntese hegemônica requer, portanto, uma estrutura persuasiva que é tão puramente internacional como sua estrutura coercitiva deve ser irredutivelmente nacional. O sistema ideológico de um Estado hegemônico não pode derivar apenas de sua função de coordenação geral. Ele também refletirá, inevitavelmente, a matriz particular de sua própria história social [o que traz conflitos com outros países]. Quanto menos marcada a distância entre estas duas, claro, mais efetivo ele será (ANDERSON, 2003: 22).

Neste aspecto, ao criar um ambiente de consenso no sistema internacional, diminui-se a percepção de ameaça do *hegemon* por parte dos outros países, e acabam por aceitar “a liderança americana e operar dentro de um sistema político-econômico acordado” (HURRELL, 2005: 50).

Não se pode desconsiderar, com este conceito de hegemonia em mente, que os Estados Unidos se beneficiam sempre que agem multilateralmente (ou seja, por meio da criação do consenso com os demais países). Contudo, se não puderem, agirão unilateralmente (impondo seu poder de coerção) dada sua condição de *hegemon* (ANDERSON, 2003). No que concerne à sua moeda, os Estados Unidos, enquanto Estado dominante, conseguem garantir sua supremacia na economia internacional. A centralidade do dólar no sistema monetário-financeiro internacional auxilia na conformação, expansão e manutenção da hegemonia norte-americana nesse sistema. Embora haja momentos de questionamentos do papel do dólar, os Estados Unidos conseguem sobrepor sua moeda ao restante do mundo por intermédio do Fed como prestador de última instância. Sua capacidade de coerção no regime monetário internacional é constatada ao poder de manipular mercados de moedas internacionais e controlar as taxas de câmbio de outros países. E, ao mesmo tempo em que é o grande provedor de liquidez do sistema, permitindo a expansão econômica alhures, termina por “envolver” os demais Estados em sua ordem hegemônica, criando um ambiente de consenso e de identificação com o *status quo*.

Destarte, observa-se que na conformação e no exercício da hegemonia norte-americana, o unilateralismo convive juntamente com o multilateralismo. Existe um equilíbrio dinâmico entre eles. Não se pode aceitar a visão *strictu sensu* de que o *hegemon* pode fazer tudo sozinho (linha-dura hegemônica, nas palavras de Hurrell), ao mesmo tempo em que se tem de ser cauteloso à versão do multilateralismo liberal de que todos os países agem em pleno consenso. Neste caso, escondem-se as assimetrias existentes entre as nações no sistema internacional e o caráter particular do país hegemônico.

De tal modo, conquanto na crise de 2008 tenha-se exacerbado fragilidades existentes na supremacia do dólar na economia internacional, não está em curso uma ruptura da ordem sob a égide dos Estados Unidos. Com a crise, os investidores, na busca do mercado mais líquido a fim de alcançarem proteção, correram para os títulos da dívida pública americana (EICHENGREEN, 2009). Esses títulos (em última instância, o dólar americano) mantiveram sua posição central no sistema monetário-financeiro global, correspondendo a um:

refúgio seguro nos momentos em que a confiança dos investidores globais é abalada (...). Isso significa que o fortalecimento da função de reserva universal

de valor exercida pelo dólar, decorre fundamentalmente das características de seu mercado financeiro e do papel crucial desempenhado pelo Estado americano como prestamista e devedor de última instância (BELLUZZO, 1997).

Pela análise do mercado mundial de moedas, a supremacia do dólar é ainda inquestionável. De 2010 a 2013, a participação do dólar no total das transações cambiais país passou de 84,9% para 87%, ficando em primeiro lugar no *ranking* (numa operação cambial há duas moedas; dessa forma, a quota total é 200%). Para efeito de comparação, o euro, a segunda moeda mais comercializada no mercado cambial global, passou de 39,1% para 33,4% no mesmo período. O real brasileiro passou de 0,7% para 1,1% e o renminbi passou de 0,9% para 2,2 % (BIS, 2013). Pelos dados da composição das reservas internacionais mundiais, por moeda, a liderança do dólar também é incontestável: 61% do total das reservas internacionais identificadas estão denominados em dólar americano (FMI, 2014). As autoridades estrangeiras continuam, portanto, estocando dólares.

Ainda é mais vantajoso para os países acumularem reservas na mesma moeda em que denomina sua dívida externa e conduz seu comércio exterior. Muitos países ainda emprestam e pagam suas dívidas em dólar. Portanto, não houve uma grande perda de confiança em relação à moeda americana.

Mesmo com o rebaixamento da dívida americana¹⁰ de AAA para AA+ pela agência de classificação de risco de crédito Standard & Poors (S&P), em agosto de 2011¹¹ – o que para muitos analistas representa um contexto de fragilização do poderio econômico dos Estados Unidos – não existe uma queda na confiança nos títulos do tesouro americano. Ainda que perdendo o *status* máximo de segurança contra *default*, não há dúvidas de que os Estados Unidos mantêm a capacidade de honrar suas dívidas. Mohamed El-Erian, chefe-executivo da Pacific Investment Management Company (Pimco), em entrevista para O Estado de São Paulo (XAVIER, MARIN, 2011) afirma que embora os Estados Unidos não detenham mais esse *status*, os investidores não pretendem vender seus títulos americanos, pois não há “para onde correr”. Por isso, mesmo após a decisão da S&P, os países do G-20 anunciaram que não venderiam os bônus da dívida americanos (ROSSI, 2011). Isso demonstra, mais uma vez, a fuga em tempos de

¹⁰ O grau de classificação de risco de crédito indica as condições de crédito e a capacidade de uma nação em honrar seus compromissos de endividamento.

¹¹ A nota de crédito AAA foi mantida durante 70 anos.

insegurança para os investimentos mais seguros, ou seja, para os papéis americanos. O Fed afirma que os títulos americanos continuam com “0% de risco ponderado” (XAVIER, MARIN, 2011).

De acordo com o *Financial Times* (DAVIES, 2011), como o risco de total *default* é descartado, uma queda da nota americana de triplo A para um duplo A não representa “o fim do mundo”. Assim, diante de um cenário de incertezas e aversão ao risco, na prática o duplo A mantém-se como um triplo A (REBAIXAMENTO..., 2011). A confiança financeira ainda é forte no mercado de títulos americano e, por conseguinte, continua alta a demanda por títulos do tesouro americano. Além do mais, as duas outras grandes agências de classificação de risco, Moody's Investors Service e Fitch, mantiveram a nota de crédito AAA.

Segundo El-Erian (XAVIER, MARIN, 2011), “o sistema financeiro global foi construído e funciona com a presunção de ter um sólido AAA no seu centro, que proporciona uma moeda de reserva para o mundo, uma ‘taxa livre de risco’ e mercados mais profundos e líquidos”. E são os Estados Unidos que exercem esse papel. Destarte, conquanto o *downgrade* da dívida americana, houve um aumento da procura de títulos do tesouro americano, o que demonstra, mais uma vez, a centralidade do Estado americano no sistema monetário-financeiro internacional.

No entanto, a China e outras nações tentam colocar em pauta na agenda internacional a busca de uma alternativa ao dólar no sistema monetário-financeiro internacional, dado o “poder exorbitante” do dólar, não havendo restrição externa nos Estados Unidos e dando maior margem de manobra para a sua política macroeconômica. Observa-se dessa maneira que, no plano multilateral, abre-se espaço para reivindicações e questionamentos, exemplificados na tentativa chinesa de diminuir sua dependência do dólar na economia internacional, seja atuando isoladamente (tentando internacionalizar sua moeda), seja por meio do G-20 (defendendo o aumento da participação dos Direitos Especiais de Saque [DES] na economia internacional), como será discorrido na seção seguinte.

Assim, não obstante a hegemonia do dólar no sistema monetário-financeiro internacional tenha sido reafirmada após a crise de 2008, esta, trouxe questionamentos à efetividade do papel central do dólar e reiniciaram a discussão sobre a reforma do

sistema monetário-financeiro internacional. Dessa forma, daqui em diante, procurar-se-á mostrar os argumentos que sustentam a hipótese de que seria necessária a substituição do dólar como moeda-reserva internacional, apontando as possibilidades e limites dessa proposta de reforma.

A busca de reformas na ordem monetário-financeira internacional no âmbito multilateral

O excepcional crescimento da China, juntamente com a crise de 2008, levantaram questionamentos concernentes ao papel central do dólar na economia internacional. Atualmente, a moeda americana corresponde à maior parte das reservas dos bancos centrais e também é a moeda mais utilizada na liquidação de transações comerciais e financeiras. As reuniões dos BRICS em 2011 e 2013 e do G-20 em 2010 são exemplos que evidenciaram a insatisfação à conformação do sistema monetário internacional vigente.

Na reunião dos líderes dos BRICS na China no dia 14 de abril de 2011, defendeu-se a reforma do sistema monetário internacional que abrange, dentre as recomendações, “um sistema de reservas internacionais abrangente e capaz de proporcionar estabilidade e segurança” (DECLARAÇÃO DE SANYA, 2011). Também enfatiza-se o apoio a um maior peso dos DES, ativos líquidos emitidos pelo FMI, em transações com seus membros e composto por uma cesta de quatro moedas (dólar, euro, iene e libra esterlina). Esses ativos corresponderiam a uma verdadeira moeda internacional, já que seriam emitidos por uma instituição não estatal de cunho internacional. Intenta-se, dessa forma, diminuir a dependência da economia internacional à política monetária americana, que emite a moeda-chave do sistema: “vemos com satisfação o debate em curso sobre o papel dos Diretos Especiais de Saque (SDR, na sigla em inglês) no sistema monetário internacional, incluindo a composição da cesta de moedas dos SDRs” (DECLARAÇÃO DE SANYA, 2011). Em convergência, em reunião em março de 2013:

Nós apoiamos a reforma e o aperfeiçoamento do sistema monetário internacional, com um amplo sistema de moeda de reserva internacional proporcionando estabilidade e segurança. Saudamos a discussão sobre o papel do Direito Especial de Saque (DES) no sistema monetário internacional existente, incluindo a composição da cesta de moedas do Direito Especial de Saque. Apoiamos o FMI no sentido de tornar seu quadro de fiscalização mais integrado e equilibrado. A seleção da liderança das IFIs [instituições

financeiras internacionais] deve ser feita por meio de processo aberto, transparente e baseado no mérito, bem como verdadeiramente aberto a candidatos de economias emergentes e de países em desenvolvimento (DECLARAÇÃO DE ETHEKWINI, 2013).

A ideia de uma moeda-reserva internacional supranacional remete à John Maynard Keynes e a criação por ele defendida de uma nova unidade internacional, denominada “bancor” nos anos 1940, bem como à Robert Triffin (anos 1960) e sua demonstração da instabilidade dinâmica de um sistema internacional engendrada em função do uso de uma moeda nacional como principal forma de reserva internacional¹². A reforma do sistema monetário-financeiro internacional, substituindo o dólar como moeda-chave, deveria garantir a estabilidade cambial e a integração financeira de todos os Estados que conservasse, ao mesmo tempo, a soberania política das nações. Para a emergência de um novo sistema, a cooperação monetária seria uma condição prévia. De acordo com Aglietta (2010), ao FMI seria dado o papel, como emissor dos DES, de prevenir os desequilíbrios macroeconômicos mundiais e supervisionar os fatores comuns da instabilidade financeira. Para isso, o FMI precisaria aumentar seu peso político entre as nações.

O grupo BRICS já havia levantado essa discussão sobre como diminuir a dependência em relação ao dólar em sua primeira reunião formal em julho de 2009¹³. Na ocasião, o presidente da Rússia, Dmitry Medvedev, propôs que os países do bloco usassem uma cesta de moedas (uma “multimoeda” a partir da qual a economia se basearia) a fim de reduzir a dependência ao dólar americano (XU, 2009). Pouco tempo depois, o Banco Central da Rússia afirmou que planejava reduzir a compra de títulos da dívida pública americana por meio de suas reservas internacionais e ampliar seus investimentos em títulos emitidos pelo FMI (os DES) e aumentar seus depósitos em bancos comerciais. Além de diminuir os ativos em dólares em suas reservas, os países do BRICS visavam também aumentar a participação de suas moedas em transações bilaterais.

Conquanto estas reivindicações terem ficado no plano da retórica e pouco terem sido traduzidas em ações concretas para a diminuição dos desequilíbrios e desigualdades globais, essas atitudes evidenciam uma das características peculiares da hegemonia

¹² Debate conhecido como “Dilema de Triffin”. Ver Eichengreen (2000).

¹³ A África do Sul ainda não fazia parte deste Grupo.

norte-americana, qual seja: os demais Estados não são atores passivos inseridos no sistema internacional conformado sob a égide dos Estados Unidos. Eles possuem autonomia, inclusive para pressionarem os norte-americanos em sua responsabilidade de gerirem o capitalismo global. A natureza da hegemonia dos Estados Unidos permite posicionamentos contrários à ordem existente sem que possam representar uma ameaça à posição do Estado hegemônico. Isso ocorre, pois ela está estruturada de forma que permite a existência de um multilateralismo forte concomitante à possibilidade de ações unilaterais por parte dos Estados Unidos, quer no que se refere à sua moeda no plano internacional, quer em outros campos ou temas. Os norte-americanos agiram de forma unilateral quando Richard Nixon decretou a inconvertibilidade do dólar em relação ao ouro em 1971, quando decidiram ocupar o Iraque em 2003 à revelia da opinião pública internacional (inclusive contrariando a Organização das Nações Unidas) e atuaram igualmente na ação do Fed e sua política de “relaxamento quantitativo” a partir de 2010, a despeito das consequências não desejáveis para as demais economias. Constatase que, na retórica do multilateralismo liberal, o “punho de ferro unilateralista [existe] dentro da luva de veludo multilateralista” (KAGAN, 2002, *apud* ANDERSON, 2003).

Todavia, embora a permanência da centralidade do dólar no sistema monetário-financeiro internacional vigente, o excepcional crescimento econômico chinês vem despertando atenções para uma possível ampliação da importância de sua moeda no plano internacional. Não é raro apontar-se o renminbi como uma futura ameaça à hegemonia do dólar (notadamente com as deficiências estruturais do euro trazidas à tona pós-crise). Pesquisadores e analistas que estão voltados ao tema da reforma do sistema monetário internacional ressaltam a China como um país que vem arquitetando políticas que visam a médio e longo prazo internacionalizar o renminbi a fim de não somente ampliar o papel de sua moeda na ordem monetário-financeira internacional, mas também diminuir gradativamente sua dependência ao dólar. Isso passaria pela redução do *status* do dólar como moeda-reserva internacional. Por conseguinte, questiona-se: quais seriam as possibilidades e limites de tais políticas chinesas?

Panorama das políticas chinesas de diminuição da dependência ao dólar antes e pós-crise internacional e suas limitações

A China, com o processo de abertura e reforma iniciado em 1978 (conhecido como o “milagre” chinês), possui nas exportações uma fonte importante de desenvolvimento. Seu dinamismo deve-se a vários fatores, dentre eles, a forma como conduz sua política cambial (LEÃO, 2010).

De 1984 a 1994, existia na China um sistema dual de taxa de câmbio. Havia o mercado oficial e o mercado de *swaps*, o qual era restrito às Zonas Econômicas Especiais e às empresas exportadoras, já que nesse segundo caso a taxa de câmbio era mais desvalorizada, o que favorecia as exportações.

Em 1994, houve a unificação da taxa de câmbio, com grande desvalorização do renminbi frente ao dólar. O câmbio chinês passou a estar rigidamente atrelado à moeda americana. A maneira pela qual a política cambial chinesa foi conduzida após a unificação da taxa cambial foi resultado de mudanças importantes ocorridas na economia internacional, principalmente das modificações nas relações dos Estados Unidos (e sua moeda) com a Ásia, notadamente com a própria China.

A partir de 1995, com a desvalorização da moeda japonesa em relação ao dólar (Acordo de Plaza invertido), (chegando a cerca de 30% entre 1996 e 1998¹⁴), houve uma grande redução dos Investimentos Diretos Estrangeiros (IDE) japoneses nos países asiáticos, precipuamente nos NIE de primeira e de segunda geração. Como esses países mantinham seus regimes cambiais atrelados ao dólar, a apreciação da moeda americana resultou na valorização real das principais moedas asiáticas. Dessa forma, esses países exportadores terminaram por perder competitividade internacional devido à taxa de câmbio valorizada. Essa situação tornou-se favorável para a China, já que desde 1994, mantinha sua moeda desvalorizada frente ao dólar. Assim, dentro dessa nova dinâmica cambial, a China pôde absorver parte das cadeias industriais exportadoras desses países, incrementando sua capacidade produtiva e exportadora. Terminou por deslocar os produtos da Associação de Nações do Sudeste Asiático (ASEAN) destinados aos Estados Unidos e aumentou suas exportações no mercado americano. Constatou-se, dessa forma, uma grande mudança no comércio internacional (MEDEIROS, 2006). A China tornou-se um exportador líquido para os Estados Unidos ao manter o renminbi quase fixo em relação ao dólar, angariando déficits na Ásia e grandes superávits

¹⁴ Segundo Medeiros (2006).

comerciais com os Estados Unidos. Como consequência, a partir dos anos 2000, o superávit comercial chinês começou a estar vinculado diretamente ao déficit comercial americano, assim, ficou evidente uma relação comercial crescente entre os dois países.

A economia americana enquanto “mercado consumidor” de última instância, juntamente com o processo de segmentação das suas atividades produtivas e o transbordamento dos fluxos de capitais privados em âmbito global, mormente para a China, são processos que explicam a ampliação do déficit em conta corrente americano e a acumulação de reservas e superávits comerciais pelos chineses.

Nesse contexto, tornaram-se necessários ajustamentos significativos na taxa de câmbio entre o dólar e o renminbi. Os Estados Unidos pressionavam a China por meio de possíveis retaliações protecionistas, pois acreditavam que os superávits em conta corrente e na conta capital por parte dos chineses poderiam agravar os desequilíbrios no comércio internacional. Assim, com a valorização da moeda chinesa esperava-se reduzir os desequilíbrios internacionais de pagamentos (CUNHA *et al.*, 2006).

Com divergências cada vez mais afloradas entre as duas nações, mormente no que concerne à política cambial, a China buscou responder às pressões dos Estados Unidos¹⁵ por meio de uma estratégia defensiva. De um lado, o governo chinês vem executando medidas para tentar diminuir gradualmente sua dependência em relação ao dólar e, de outro lado, atendeu às pressões cambiais dos americanos na medida em que o cenário interno e externo viabilizou tal oportunidade.

Sobre o segundo aspecto, entre 2005 e 2008, a China flexibilizou sua taxa de câmbio e permitiu a valorização do renminbi, uma vez que existia um contexto econômico favorável para executar tal política. Ao contrário do que se poderia esperar, a competitividade chinesa não foi alterada com as modificações do regime cambial

Quanto ao primeiro aspecto, um dos fatores que podem possibilitar a diminuição da sua dependência em relação à moeda americana concerne à reforma do sistema monetário-financeiro internacional (já discorrido na seção 4), já que se poderia reduzir a

¹⁵ No primeiro semestre de 2005, o senador-americano do Partido Democrata, Charles Schumer, apresentou um projeto de lei que objetivava colocar uma tarifa de 27,5% sobre as importações americanas de produtos chineses em consequência da “manipulação” do valor do renminbi (LEÃO, 2010).

centralidade do dólar e até mesmo substituí-lo como moeda-reserva internacional. A China é um dos países que discursam internacionalmente a favor do aumento da importância dos ativos emitidos pelo FMI (os DES) na economia internacional.

O presidente do Banco Popular da China (banco central chinês), Zhou Xiaochuan, afirmou que uma reforma do sistema monetário-financeiro internacional deve ir em direção à criação de uma moeda-reserva internacional que tenha um valor estável; que seja emitida de acordo com um conjunto claro de regras e que tenha uma oferta flexível a fim de se ajustar às mudanças de demanda; e que seja desvinculada de condições econômicas e interesses de um único país (ZHOU XIAOCHUAN, 2009). Por conseguinte, destaca que os DES devem ter seu espaço ampliado na economia global, devendo ser usados não somente entre governos e instituições internacionais, mas também como meio de pagamento no comércio internacional e em transações financeiras. Aglietta (2010), por sua vez, destaca que a mudança de parte das reservas chinesas de dólares para os DES implicaria na maior governança do FMI e no maior poder de determinação na política do Fundo pelos chineses. Destarte, ao defender os DES no âmbito multilateral, inclusive demandando a entrada do renminbi na cesta de moedas que compõe a moeda do FMI¹⁶, a China tenta entrar ativamente na discussão sobre as reformas do sistema monetário-financeiro internacional.

De modo mais ativo, a China vem adotando políticas a fim de a médio e longo prazo transformar o renminbi em uma importante moeda internacionalmente, o que traria modificações importantes à atual conformação do sistema monetário-financeiro internacional, notadamente ao papel do dólar na economia global.

Embora a China seja a segunda maior economia do mundo, o maior país exportador e o segundo maior receptor de Investimento Direto Estrangeiro (IDE), sua moeda não reflete seu papel na economia internacional. O renminbi ainda engatinha no que se refere ao seu uso enquanto meio de troca, unidade de conta ou reserva de valor nas transações internacionais, funções que qualquer moeda internacional precisa desempenhar (SUBACCHI, 2010). A conversibilidade de uma moeda (sua aceitação

¹⁶ Os chineses buscam introduzir o renminbi na cesta de moedas que compõe os DES em 2016. Essa medida, ao refletir um aumento da importância da moeda chinesa nas relações econômicas internacionais, contribuiria ainda mais para o incremento de seu peso internacionalmente.

internacional) depende do tamanho da economia do país e de suas relações comerciais, da profundidade e liquidez dos mercados financeiros domésticos e de uma inflação baixa e estabilidade da taxa de câmbio (CARNEIRO, 2007). A ausência de uma moeda internacional impede o país de obter vantagens que estão associadas, por exemplo, com o uso de sua própria moeda nas transações internacionais. Expandir o uso do renminbi como meio de pagamento nas transações internacionais pode ajudar a reduzir tanto o excesso de confiança no dólar como o risco de liquidez¹⁷. A internacionalização do renminbi pode trazer uma série de vantagens, dentre as quais: menor vulnerabilidade à variação nas taxas de câmbio; redução dos custos de transação e de aquisição de capital; facilidade na emissão de títulos de dívida aceitos internacionalmente (que pode se tornar uma boa fonte de recursos internacional); maior peso político (por exemplo, com a entrada do renminbi na cesta de moedas que compõe os Direitos Especiais de Saque – a “moeda” do FMI), dentre outros (IMF, 2013).

As estratégias chinesas com o intuito de internacionalizar sua moeda são amplas, mas se direcionam basicamente no sentido de, por um lado, aumentar seu uso no comércio internacional e, por outro lado, criar um mercado *offshore* de renminbi.

Quanto ao primeiro aspecto, visa-se encorajar o uso do renminbi em acordos comerciais. Assim, em 2009 foi lançado o “Programa-piloto de Liquidação do Comércio Transfronteiriço em Renminbi”. Dados mostram que a participação do renminbi no comércio exterior total chinês subiu de 1% em 2010, para 16,5% em 2013 (EICHENGREEN, KAWAI, 2014). À medida que cresce a importância do comércio chinês em relação aos Estados Unidos e à União Europeia, há um incentivo por parte dos países de manter ativos denominados em renminbi.

Porém, ainda de acordo com Subacchi (2010), o renminbi como um meio de troca nas transações comerciais não é uma característica suficiente (embora necessária) para tornar o renminbi uma moeda-reserva internacional. Cabe à China a abertura da conta capital. Uma moeda que está sujeita a restrições nas transações financeiras internacionais pouco será usada, mesmo se utilizada somente para comércio de mercadorias. É preciso que os detentores da moeda chinesa tenham opção de investir em atividades produtivas e financeiras. Dessa forma, a segunda estratégia com o intuito de

¹⁷ O excesso de confiança ao dólar expõe a China ao risco de escassez de liquidez, como ocorreu na crise financeira de 2008.

internacionalizar o renminbi, superando a restrita conversibilidade da moeda chinesa, corresponde em transformá-lo em uma moeda atrativa para não residentes por meio do mercado *offshore* em Hong Kong para ativos denominados em renminbi (SUBACCHI, 2010). Contudo, visa-se não abrir prematuramente a conta capital chinesa. Assim, conquanto a conversibilidade seja em tese um elemento fundamental para a internacionalização de uma moeda, a China mantém um desafio de internacionalizar sua moeda com base em uma conversibilidade controlada. Isso significa não abrir totalmente sua conta capital e liberalizar e proteger os setores domésticos mais vulneráveis.

A partir de 2004, Hong Kong se tornou o primeiro mercado *offshore* para lançar negócios em renminbi. Desde então, se tornou o grande centro mundial para o estabelecimento de comércio em renminbi, financiamento e gestão de ativos na moeda chinesa. Há produtos e serviços denominados em renminbi disponíveis para empresas, investidores e instituições financeiras.

Com criação desse mercado *offshore*, a China procura desenvolver o uso de renminbi em áreas como comércio e finanças, em financiamentos de projetos e em IDE, além de expandir os mercados de títulos em renminbi e de derivativos. Com o aumento do reconhecimento e da aceitação do renminbi pode inclusive ajudar as empresas chinesas que operam em mercados externos a investir no exterior e aumentar capital. Com a ajuda do mercado *offshore*, o renminbi foi a quinta moeda mais usada como meio de pagamento em 2014. No mesmo ano, o comércio liquidado por meio dos bancos em Hong Kong cresceu mais de 60% em comparação com o ano de 2013, chegando ao valor de RMB 6,3 trilhões. Cerca de RMB 6,6 trilhões do comércio externo da China foi liquidado em renminbi (HONG KONG MONETARY AUTHORITY, 2015). Além disso, o renminbi foi a nona moeda mais negociada no mercado de câmbio em 2013 (BIS, 2013). Importante destacar que o renminbi tinha participação ínfima no mercado até 2007, com uma quota de 0,5 em 200% nas transações (numa operação cambial há duas moedas; dessa forma, a quota total é 200%) e ocupava o 17º lugar no *ranking*.

Hong Kong [serve] como um laboratório, (...) pelo fato de fazer parte da China, mas com um quadro administrativo (...) distinto ('um país, dois sistemas'), e ser um dos centros financeiros internacionais mais desenvolvidos do mundo. Mantendo os mercados *offshore* e *onshore* separados – mas no mesmo país – permite-se às autoridades (...) monitorar o fluxo de recursos externos entre as contas *offshore* e *onshore* (...) (SUBACCHI, 2010: 8).

Quanto à questão da baixa inflação, outro elemento fundamental para o uso internacional de uma moeda, o relatório do Deutsche Bank Research (2010) afirma que a China provavelmente será capaz de manter uma baixa taxa de inflação e uma relativa estabilidade da taxa de câmbio, desde que essas ações sejam acompanhadas por reformas domésticas. Como exemplo, o relatório cita a garantia da independência do banco central chinês e o estabelecimento de metas de inflação.

Contudo, para tornar sua moeda totalmente conversível e dá-la o *status* de moeda-reserva internacional, a China precisa abandonar seu modelo de crescimento que está ancorado em grande parte na desvalorização artificial do renminbi perante o dólar e na expansão de crédito doméstico (EICHENGREEN, 2009). Esses instrumentos foram utilizados pela China como reação à recente crise econômica a fim de, respectivamente, garantir suas exportações e aumentar os investimentos. Como mecanismos importantes para conter as consequências da crise, Eichengreen (2009) afirma que a China não planeja abandoná-los instantaneamente, e conseqüentemente, seus mercados financeiros estarão abertos para investidores estrangeiros somente gradualmente.

Outro constrangimento à internacionalização do renminbi e uma conseqüente diminuição da centralidade do dólar no sistema monetário-financeiro internacional diz respeito à peculiaridade da relação econômica entre China e Estados Unidos, destaca o Deutsche Bank Research (2010). A crescente aproximação entre os dois países se materializou pela política do dólar, uma vez que os crescentes superávits acumulados pelos chineses – com o próprio mercado americano – foram revertidos na aquisição de títulos da dívida pública americanos. A própria emergência da economia chinesa se deu por meio de sua inserção no capitalismo de livre mercado sob a égide dos americanos. De acordo com Fiori (2008), a entrada da China no mercado de bens e de capitais dos Estados Unidos corresponde a mais rápida e a maior expansão do território econômico supranacional norte americano, já que contribui para o fortalecimento do poder do dólar e dos títulos da dívida norte-americanos, aumentando a capacidade de multiplicação do capital financeiro dos Estados Unidos (FIORI, 2008). Um desdobramento desse ponto diz respeito ao grande peso do dólar nas reservas monetárias chinesas, que corresponde a US\$ 2,8 trilhões. Cerca de 70% dessa reserva estariam aplicadas em dólar. Caso a moeda americana perca demasiada preponderância na economia internacional, isso

poderia causar um detrimento do valor das próprias reservas chinesas, o que não seria atrativo para o país asiático.

Assim, os Estados Unidos conservarão sua hegemonia ao mesmo tempo em que aprofundarão sua relação com a China, tanto no aspecto comercial como no financeiro. Porém, a relação econômica complementar entre as duas nações não impedirá o surgimento de conflitos frequentes e localizados entre os dois países, mormente quando a ambição da China for ganhando medidas políticas mais concretas, destaca Fiori (2010). Constata-se essa relação de complementaridade e competição entre as duas nações, por exemplo, durante a visita de quatro dias do presidente chinês aos Estados Unidos em janeiro de 2011. Barack Obama aprofundou durante discurso proferido como a relação de cooperação entre China e Estados Unidos é benéfica para ambos os países. A China corresponde a um dos maiores mercados para os produtos americanos (exportando US\$ 100 bilhões ao ano em mercadorias e serviços), sustentando mais de 500 mil empregos nos Estados Unidos, destaca o presidente americano. Já para a China, a retirada de milhões de pessoas da pobreza se deveu em grande medida ao povo chinês, mas também à estabilidade na Ásia criada pela presença americana na região e “por um sistema econômico internacional aberto defendido pelos Estados Unidos da América”, discorreu Barack Obama (OBAMA, HU JINTAO, 2011).

Não obstante, o espírito de cooperação também ganha ares de uma “competição amistosa”. Dessa maneira, embora em algumas áreas haja cooperação, existem outras em que os dois países continuarão a competir. Segundo Barack Obama, os Estados Unidos, ao contrário do que muitos possam pensar, não estão interessados em conter o crescimento chinês. De fato, eles se congratulam com a ascensão da China internacionalmente, afirma o próprio presidente americano. Somente querem ter certeza que esse crescimento “ocorra de uma forma que reforce as normas internacionais e as regras internacionais”, de modo que não crie conflitos (OBAMA, HU JINTAO, 2011). Em outras palavras, os americanos querem uma China concorrente para se manter a ordem hegemônica posta, não para sobrepujá-la.

O Deutsche Bank Research (2010), por seu turno, assinala que mesmo que a China atenda a todos os pré-requisitos para tornar o renminbi conversível, esses elementos não são necessários para tornar a moeda chinesa a moeda-reserva dominante globalmente. É

necessário que a China supere determinadas “externalidades”, como por exemplo o fato de um agente econômico adotar uma moeda que a maioria adota (cenário vantajoso para o dólar e até mesmo para o euro), ou também situações nas quais países que não tenham relações políticas próximas com a China possam não aceitar que grande parte de seus ativos esteja em renminbi. Portanto, a emergência da moeda chinesa como uma importante moeda-reserva também dependerá da situação política vigente, o que foge ao controle do Estado chinês.

O renminbi pode se tornar uma moeda-reserva importante nos próximos anos, mas não há uma garantia de que será a moeda-reserva dominante do sistema monetário-financeiro internacional daqui a 20, 30 ou 40 anos (DEUTSCHE BANK RESEARCH, 2010). O dólar continuará ser a principal forma de reserva internacional, embora não seja dominante como foi no passado, da mesma forma que a economia americana não é mais preponderante como já foi – os Estados Unidos possuem atualmente 24% do PIB mundial, diferentemente de 1950, quando o Produto Nacional Bruto (PNB) da União Soviética, da Grã-Bretanha, da França, da Alemanha, da Itália e do Japão somados correspondiam a US\$ 356 bilhões, enquanto que o PNB norte-americano, isoladamente, chegava a US\$ 381 bilhões (KENNEDY, 1989). As bases que sustentam a hegemonia da moeda americana não estão sendo ameaçadas com o surgimento de um sistema mais multilateral na ordem monetária-financeira internacional. Conquanto o renminbi possa aumentar sua importância em mercados regionais, e até mesmo os DES e o euro (vide box acima), o dólar ainda será a moeda central do sistema internacional no horizonte previsível.

Considerações finais

A ascensão econômica chinesa, e mais recentemente, a crise de 2008 trouxeram à pauta da agenda internacional a diminuição da preponderância do dólar na economia global a fim de trazer mais estabilidade ao sistema monetário-financeiro. A China em especial vem defendendo, por um lado, o fortalecimento dos DES como moeda-reserva internacional, e por outro lado, desenvolvendo políticas que visam à internacionalização do renminbi e transformá-lo em uma importante moeda internacional. Com isso, busca diminuir gradativamente sua dependência ao dólar americano na economia internacional.

Porém, toda ação no sentido de abrandar a dependência ao dólar na economia globalizada de fato está limitada às diretrizes de um sistema monetário-financeiro regido segundo princípios, normas e regras fundamentados no poderio do dólar, do sistema financeiro americano e de seu banco central.

Com o estabelecimento da inconvertibilidade do dólar ao ouro (1971) e com a “diplomacia do dólar forte” (1979), a moeda americana consagrou-se como fundamental na gestão do sistema monetário-financeiro internacional, tornando-se a unidade de conta, meio de pagamento e moeda-reserva preponderante. Ao possuir os ativos líquidos de última instância, os Estados Unidos puderam utilizar sua moeda como instrumento de poder com o intuito de atender seus interesses e inserir os demais Estados na lógica do sistema monetário-financeiro internacional sob sua égide.

Há, destarte, uma relação sistêmica entre os poderes políticos e a moeda, esta identificada enquanto uma ferramenta política relacionada aos processos de concentração e acumulação de poder e riqueza. Como aponta Metri (2009: 8), não se pode desconsiderar “a problemática da moeda enquanto instrumento criado pelo poder político e por ele utilizado nos desafios ligados às lutas de dominação e aos processos de fortalecimento da autoridade central e de concentração de poder”. A moeda americana é predominante globalmente em consequência do poderio dos Estados Unidos que buscam resguardar, na conformação do sistema monetário-financeiro internacional, privilégios que nenhuma outra nação tem ao controlar a moeda hegemônica. Essa supremacia norte-americana não corresponde a um “acidente histórico”, mas sim faz parte de uma dinâmica sistêmica no qual os Estados Unidos exercem hegemonia.

O exercício da hegemonia americana está conformado de tal maneira que permite um equilíbrio frágil e ao mesmo tempo dinâmico entre ações multilaterais por parte do *hegemon* (quando os Estados Unidos necessitam angariar apoio e consenso por parte dos outros países) e atos unilaterais que evidenciam sua excepcionalidade enquanto Estado hegemônico (momentos representados pela decisão do Fed de aumentar a liquidez internacional, desconsiderando as críticas e protestos das demais nações).

Não obstante, afirmar que a hegemonia americana não está findando não implica dizer que não há limites para o poder americano. Há uma necessidade de se reformular a

ordem internacional, mormente no âmbito monetário-financeiro, a fim de torná-la mais estável, e essa reformulação consiste em um grande desafio para todos os Estados. Embora os Estados Unidos sejam incapazes de evitar crises, não se pode equiparar a habilidade do país hegemônico de enfrentar essas forças antagônicas com a capacidade desses outros países de combaterem a ordem hegemônica. Dada a contínua cooperação dos países capitalistas na gestão das crises, o sistema pode titubear, mas ele persistirá, pelo menos num futuro próximo (PANITCH, GINDIN, 2005).

A hegemonia pode ser vista de modo análogo a uma balança que equilibra, de um lado, o uso da coerção (como a manipulação de mercados de moedas internacionais, por exemplo), e de outro, o uso do consenso (o poder de consentimento que a hegemonia é capaz de criar na manutenção da ordem sob sua égide). Esses polos se equilibram de maneira instável, ou seja, em determinados momentos sobrepõem-se o consenso, em outros, a coerção. Dessa forma, a superação da hegemonia em voga não se dará pela simples sobreposição de um polo ao outro (no caso do polo consenso, alcançando um mundo totalmente multilateral), mas sim pela destruição das próprias bases que fundam essa balança. Por conseguinte, um mundo mais multilateral, em que outros países detenham mais espaço para reivindicações, como o caso da China e suas políticas de objeção à centralidade ao dólar, não representa o fim da ordem hegemônica americana vigente no sistema monetário-financeiro internacional. E, à parte da possibilidade de questionamentos ao *status quo* vigente, não há de fato uma alternativa real para o dólar no regime monetário-financeiro global. Dessa maneira, a indagação do então diretor do Banco de Compensações Internacionais (BIS – sigla em inglês) nos anos 1970, Jelle Zijlstra (*apud* MOFFITT, 1984: 149), continua atual: “quando a libra se foi, pudemos ir para o dólar. Se o dólar se for, para onde iremos? Para a lua? Para que moeda”?

Referências Bibliográficas

A CHINA aumenta pressão sobre EUA após medida do Fed. *Reuters* (2010). Disponível em: <http://br.reuters.com/article/topNews/idBRSPE6A700I20101108>. Acesso em 8 de novembro de 2010.

AGLIETTA, M. (2010). Le dollar, Le yuan et le système monétaire international. *L'Economie politique*, Paris, nº45.

ANDERSON, P. (2003). Força e consentimento: aspectos da hegemonia americana. *Estudos de Sociologia*, Araraquara, nº15.

[BALANCO, P. & PINTO, E.](#) (2007). Os anos dourados do capitalismo: uma tentativa de harmonização entre as classes. *Pesquisa & Debate* (Online), v. 18, pp. 27-47.

BEATTIE, A. (2010). Deep fractures damage hopes of G20 breakthrough. *The Financial Times*. Disponível em <http://www.ft.com/cms/s/0/8c021416-ecf1-11df-9912-00144feab49a.html#axzz17jf8rADE>. Acesso em 12 de novembro de 2010

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.

_____. (2005) O dólar e os desequilíbrios globais. *Rev. Econ. Polit.*, São Paulo, v. 25, n. 3.

BIS – Bank for International Settlements. (2010). *Foreign exchange and derivatives market activity in 2010*. Preliminary results Monetary and Economic Department.

_____. (2013) Triennial Central Bank Survey Foreign exchange turnover in April 2013: preliminary global results Monetary and Economic Department.

BLOCK, F.L. (1989). *Los Orígenes del desorden económico internacional: La política monetaria internacional de los Estados Unidos, desde La segunda hasta nuestros dias*, México: Fonde de Cultura Econômica.

BRAGA, José C. S.; CINTRA, Marcos A. M. (2004). Finanças dolarizadas e capital financeiro: exasperação sob comando americano. In: FIORI, J. L. (Org.) *O poder americano*. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes.

CARNEIRO, R. (2007). Globalização e inconversibilidade monetária. Texto para Discussão. IE/UNICAMP, n. 120.

CHAVES, D. (2010). Dólar não pode mais ser única moeda de reserva, diz ministra francesa. *O Estado de São Paulo*. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/economia,dolar-nao-pode-mais-ser-unica-moeda-de-reserva-diz-ministra-francesa,42321,0.htm>. Acesso em 8 de novembro de 2010.

CHINA promove transações em yuan. (2009). *International Centre for Trade and Sustainable Development*.

CORRÊA, A. (2010). 'Guerra cambial' ameaça economia global, diz chefe do FMI. *BBC Brasil*. Disponível em: http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2010/10/101007_fmi_moedas_ac_rc.shtml. Acesso em 10 de outubro de 2010.

COX, R. W. (2007). Gramsci, hegemonia e relações internacionais: um ensaio sobre o método. In: GILL, S.[org.]. *Gramsci, materialismo Histórico e Relações Internacionais*. Rio de Janeiro: editora UFRJ.

CUNHA *et al.*, A. M. (2006) *A Diplomacia do Yuan: uma análise da estratégia de internacionalização financeira da China*. In: VII Reunião de Economia Mundial, Alicante.

DAVIES, G. (2011). US economic policy is not yet triple A. *Financial Times*. Disponível em: <http://blogs.ft.com/gavyndavies/2011/07/31/us-economic-policy-is-not-yet-triple-a/>. Acesso em 8 de agosto de 2011.

DECLARAÇÃO DE SANYA. (2011). Reunião de Líderes do BRICS, Sanya, China. Disponível em: <http://www.itamaraty.gov.br/temas/mecanismos-inter-regionais/agrupamento-brics>. Acesso em 15 de maio de 2011.

DECLARAÇÃO DE E THEKWINI (2013). V Cúpula do BRICS - Durban, África do Sul. Disponível em: <http://www.itamaraty.gov.br/sala-de-imprensa/notas-a-imprensa/v-cupula-do-brics-durban-27-de-marco-de-2013-declaracao-de-ethekwin>. Acesso em 13 de setembro de 2013.

DEUTSCHE BANK RESEARCH. (2011). Yuan as a reserve currency. Likely prospects & possible implications, 16 July 2010. Disponível em: http://www.dbresearch.eu/PROD/DBR_INTERNET_ENPROD/PROD0000000000260162.pdf. Acesso em 16 de maio de 2011.

EICHENGREEN, B. (2009). The dollar dilemma the world's top currency faces competition. *Foreign Affairs*, United States, v. 88 n°5, pp. 53-68.

_____. (2000). *A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo: Ed. 34.

_____. KAWAI, M. (2014). *Issues for Renminbi Internationalization: An Overview*. *ADB Working Paper Series*.

FIELDS, D.; VERNENGO, M. (2011). Hegemonic Currencies during the Crisis: the Dollar versus the Euro in a Cartalist Perspective. *Levy Economics Institute of Bard College*. Working Paper No. 666.

FIORI, J. L. (2004). O Poder Global dos Estados Unidos: Formação, Expansão e Limites. In: FIORI, J. L. (org.). *O Poder Americano*. Petrópolis: Editora Vozes.

_____. (2008). O sistema interestatal capitalista no início do século XXI. In: FIORI, J. & MEDEIROS, C. & SERRANO, F. (Org.) *O Mito do Colapso do Poder Americano*. Rio de Janeiro: Record.

_____. (2010). Brasil e América do sul: o desafio da inserção internacional soberana. Texto para Discussão (no prelo).

FMI – Fundo Monetário Internacional. (2014) Statistics Department COFER database and International Financial Statistics.

GARCIA, A. (2010). Hegemonia e Imperialismo: caracterizações da ordem mundial capitalista após a Segunda Guerra Mundial. *Contexto Internacional*, Rio de Janeiro, v.32, nº1.

GILPIN, R. (2002). *A Economia Política das Relações Internacionais*. Brasília: Editora UnB.

GIRALDI, R. (2011). Sarkozy defende código de conduta sobre fluxos de capital. *Agência Brasil*. Disponível em: <http://agenciabrasil.ebc.com.br/noticia/2011-01-24/sarkozy-defende-codigo-de-conduta-sobre-fluxos-de-capital>. Acesso em 18 de maio de 2011.

HONG KONG MONETARY AUTHORITY. (2005) *Hong Kong: The Premier Centre for offshore Renminbi Business Centre*. Disponível em: <http://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-functions/monetary-stability/rmb-business-in-hong-kong/hkma-rmb-booklet.pdf>.

HURRELL, A. (2005) Pax Americana ou o império da insegura? *Revista Brasileira de Política Internacional*, nº48, v.2, Brasília.

IMF- Informação de Mercados Financeiros. *A internacionalização do iuane*. Avaliação trimestral, outubro de 2013. Disponível em: <http://www.imf.pt>. Acesso em 1 de novembro de 2015.

INNES, M. A. (1913). *What is money?* New York: Bank Law Journal.

KENNEDY, P. (1989). *The Rise and Fall of the Great Powers. - Economic change and Military conflict from 1500 to 2000*. Fontana Press, London.

LEÃO, R. P. F. (2010). A gestão da política cambial chinesa: as lições do período da crise. *Boletim de Economia e Política Internacional*, nº4, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – Ipea, Brasília.

MATTOS, F. (2000). Retrospectiva histórica del proceso de Globalización Financiera. *Investigación Económica*, Cidade do México, v. LX, n. 233, pp. 113-147.

MEDEIROS, C. (2006). A China como um duplo pólo na economia mundial e a recentralização asiática. *Revista de Economia Política*, v. 26, pp. 381-400.

MEDEIROS, C.A. & SERRANO, F. (1999). Padrões monetários internacionais e crescimento. In: FIORI, J. L. (Orgs.). *Estado e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis, Vozes.

MEDEIROS, C. A. & SERRANO, F. (2001). Inserção Externa, Exportações e Crescimento no Brasil. In FIORI, J. L. & MEDEIROS, C. A. (org.), *Polarização Mundial e Crescimento*, Vozes, Petrópolis.

METRI, M. (2004). O poder financeiro dos Estados Unidos no padrão monetário dólar flexível. In: SEP. *Anais do IX Encontro Nacional de Economia Política*, Uberlândia.

_____. (2010). *Das Armas às Moedas*. In: XIV Encontro Nacional de Economia Política, São Paulo-SP, Anais (CD-ROM), 9 a 12 de junho de 2010. Disponível em: http://www.sep.org.br/artigo/1586_bb65f9673127a8f10d27a2b105a0fdf3.pdf. Acesso em 27 de agosto de 2010.

MOFFITT, M. (1984). *O dinheiro do mundo. De Bretton Woods à beira da insolvência*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.

_____. (2010). OCDE defende valorização cambial em emergentes. *Valor Econômico*.

MORRISON, W.; LABONTE, M. (2010). China's Currency: An Analysis of the Economic Issues. *CRS Report for Congress, Congressional Research Service*, RS21625.

OBAMA, B.; HU JINTAO. (2011). *Press Conference with President Obama and President Hu of the People's Republic of China*. Washington D.C, White House.

PANITCH, L.; GINDIN, S. (2005). Superintending global capital. *New Left Review*, London, nº35.

VALOR ECONÔMICO. (2011). *Rebaixamento agora ameaça outros países*. Disponível em <http://clippingmp.planejamento.gov.br/cadastros/noticias/2011/8/8/rebaixamento-agora-ameaca-outros-paises>. Acesso em 8 de agosto de 2011.

ROSSI, C. (2010). Mantega propõe substituir dólar por "moeda" do FMI. *Folha Online*, São Paulo. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/828359-mantega-propoe-substituir-dolar-por-moeda-do-fmi.shtml>. Acesso em 10 de novembro de 2010.

_____. (2011). Países do G20 não venderão papéis dos EUA. *Folha de São Paulo*, Disponível em: <http://www.fazenda.gov.br/resenhaeletronica/MostraMateria.asp?page=&cod=741535>. Acesso em 8 de agosto de 2011.

SERRANO, F. (2002) Do ouro imóvel ao dólar flexível. *Economia e Sociedade*, nº 20, IE/Unicamp: Campinas.

SERRANO, F. (2004). Relações de poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível. In: FIORI, J. L. (Org.) *O poder americano*. Petrópolis, RJ: Vozes.

SUBACCHI, P. (2010). 'One currency, two systems': China's Renminbi Strategy. International Economics, *The Royal Institute of International Affairs*, (Chartham House), London.

TAVARES, M. (1997). A retomada da hegemonia americana, in TAVARES, M & FIORI, J.L. (Orgs.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis: Ed. Vozes, pp. 27-54.

TAVARES, M.; BELLUZO, L. (2004) A mundialização do capital e a expansão do poder americano. In: FIORI, J. L. (Org.) *O poder americano*. Petrópolis, Rio de Janeiro: Vozes.

TAVARES, M.; MELIN, L.E. (1997). Pós-escrito 1997: a reafirmação da hegemonia norte-americana. in TAVARES, M & FIORI, J.L. (Orgs.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis: Ed. Vozes, pp.55-86.

THE G20 SEOUL SUMMIT Leaders' Declaration (2010). Disponível em http://www.g20.org/Documents2010/11/seoulsummit_declaration.pdf. Acesso em 2 de janeiro de 2011.

UNITED NATIONS CONFERENCE OF TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). (2009). *Handbook of Statistics*. Genebra: United Nations. Disponível em: <<http://stats.unctad.org/handbook/>>. Acesso em 10 de outubro de 2010.

_____.(2010). *Handbook of Statistics*. Genebra: United Nations. Disponível em: <<http://stats.unctad.org/handbook/>>. Acesso em 13 de agosto de 2011.

WASSERMANN, R. (2010). Para Mantega, G-20 precisa agir contra 'guerra cambial' para evitar 'salve-se quem puder'. *BBC Brasil*. Disponível em http://www.bbc.co.uk/portuguese/noticias/2010/11/101110_g20_mantega_quarta_rw.shtml. Acesso em 10 de novembro de 2010.

WATANABE, M. (2010). Câmbio facilita regra de conteúdo local, *Valor Online*.

XAVIER, L.; MARIN, D. (2011) Não há para onde correr, diz grande gestora de fundos. *O Estado de São Paulo*. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/economia,nao-ha-para-onde-correr-diz-grande-gestora-de-fundos,79137,0.htm>. Acesso em 7 de agosto de 2011.

XU, Wang. (2009). BRIC summit may focus on reducing dollar dependence. *Chinese Daily*.

ZHOU XIAOCHUAN. (2009). Reform the international monetary system. Beijing: Banco Popular da China. Disponível em: <http://www.bis.org/review/r090402c.pdf>. Acesso em 10 de junho de 2011.

Anexo**Tabela 1. Evolução da balança comercial de países selecionados. Em US\$ milhões**

Ano	NIE1	NIE2	Alemanha	Japão
1979	-7.405	9.757	11.007	-7.532
1980	-9.390	12.573	3.088	-10.855
1981	-10.119	9.188	11.783	8.629
1982	-6.529	3.477	22.648	6.886
1983	-3.294	1.717	18.809	20.528
1984	2.454	7.454	20.609	33.524
1985	6.245	9.269	27.280	46.676
1986	15.638	6.668	52.769	83.204
1987	21.407	8.770	67.013	80.253
1988	15.066	6.214	73.881	77.478
1989	9.605	2.675	71.529	64.217
1990	-623	-4.812	63.951	52.213
1991	-3.699	-8.166	12.935	77.787
1992	-4.638	-780	19.830	106.639
1993	-5.245	869	37.525	120.620
1994	-4.811	-1.714	45.511	121.770
1995	-8.435	-11.299	59.597	107.234
1996	-12.505	-9.817	65.454	61.749
1997	-8.747	8.819	67.161	82.203
1998	49.779	49.523	72.206	107.443
1999	38.092	54.594	69.557	108.105
2000	22.896	48.347	54.478	99.738
2001	30.322	39.795	85.454	54.407
2002	36.773	40.372	124.955	79.532
2003	47.766	46.483	146.613	88.887
2004	69.984	43.515	193.798	111.133
2005	67.991	35.250	193.763	79.983
2006	69.875	54.726	201.244	70.357
2007	77.489	67.198	265.875	80.709
2008	19.934	57.222	257.018	23.838

Fonte: Unctad (2009).