

## A ASCENSÃO DA CHINA E A CONTESTAÇÃO DO DÓLAR APÓS A CRISE FINANCEIRA GLOBAL

Jonattan Rodriguez Castelli.<sup>12</sup>

**Resumo:** A crise financeira global deteriorou parcialmente o poder norte-americano. A continuidade da posição hegemônica desse país depende da manutenção do padrão dólar-flexível. Nesse sentido, a ascensão da China no cenário internacional assume um papel central na reestruturação do sistema interestatal, desafiando a hegemonia norte-americana. Para tanto, é fundamental que o Renminbi substitua o dólar como moeda internacional, pois a consolidação de um país como nação hegemônica depende da internacionalização de sua moeda. Destarte, a ascensão chinesa ainda é uma incógnita. Portanto, o objetivo deste artigo é investigar as transformações que o sistema interestatal tem experimentado e tentar compreender qual será o papel do dólar e da China nesse novo rearranjo internacional.

**Palavras-Chave:** Crise Financeira Global; Dólar; Ascensão da China.

**Área 7: Economia Internacional.**

**Classificação JEL: F59, O53, P16**

**Abstract:** The global financial crisis partially deteriorated the American power. The continuity of hegemonic position of this country depends on maintaining the dollar-flexible standard. In this sense, the rise of China in the international scenario assumes a central role in the restructuring of the interstate system, challenging US hegemony. Therefore, it is essential that the Renminbi replaces the dollar as the international currency, because the consolidation of a country as a hegemonic nation depending on the internationalization of its currency. Hence, rise China is still unknown. Thus, the aim of this paper is to investigate the changes that the interstate system has experienced and trying to understand which will be the role of the dollar and China in this new international rearrangement.

**Key-Words:** Global Financial Crisis; Dolar; Rise of China.

**Area 7: International Economy.**

**JEL Classification: F59, O53, P16**

---

<sup>1</sup>Aluno do curso de doutorado do Programa de Pós-Graduação em Economia da UFRGS (PPGE/UFRGS). Bolsista CAPES. E-mail: [castellijonattan@gmail.com](mailto:castellijonattan@gmail.com)

<sup>2</sup> Meus agradecimentos a Giliad de Souza Silva (PPGE-UFRGS) e à Marianna Gonçalves Abreu (Faculdade Relações Internacionais/PUC-RIO) por seus comentários inestimáveis, eximindo-os de qualquer erro ou omissão que porventura este artigo venha a apresentar.

## A ASCENSÃO DA CHINA E A CONTESTAÇÃO DO DÓLAR APÓS A CRISE FINANCEIRA GLOBAL

### 1. INTRODUÇÃO

A crise financeira de 2008 parece ter posto em xeque a liderança e hegemonia internacional dos EUA. Há muito tempo se discute se a hegemonia norte-americana está ou não em declínio. Alguns autores, como Arrighi (2008) e Wallerstein (2004), argumentam que desde meados dos anos 1970, quando o fordismo atingiu seus limites de expansão, o mundo tem experimentado um período sem a existência de uma nação hegemônica. A retomada norte-americana, iniciada nos anos 1980 – sob a tutela neoliberal do governo Reagan – e aprofundada nos anos 1990 e 2000 (durante os governos Clinton e Bush), estaria muito mais próximo de um sistema imperial do que de uma hegemonia global. Os EUA não estariam cumprindo seu papel de nação estabilizadora do sistema interestatal. Pelo contrário, Fiori (2008) observa que os EUA estiveram envolvidos na origem de todas as crises que têm assolado o mundo desde meados dos anos 1980. Eles têm se utilizado de sua posição internacional privilegiada para conseguirem impor seus interesses político-econômicos, ao invés de assumirem como meta a estabilidade internacional, papel principal do *hegemon*, de acordo com Gilpin (1988) e Kindelberg e Aliber (2013).

Neste sentido, a manutenção do padrão dólar-flexível se torna nevrálgica para a perpetuação da posição hegemônica dos EUA. À medida que lhe confere um conjunto de vantagens, dentre as quais a possibilidade de desenhar os termos do desempenho da economia global a partir da variação de seu fluxo de capital. A resiliência da moeda estadunidense como reserva de valor internacional é basilar ao poder norte-americano.

Não obstante, a crise financeira global deteriorou, em certa medida, o poder norte-americano e criou uma brecha para que outras nações emergissem no cenário internacional, como é o caso dos BRICS. Dentre essas nações a que adquiriu um papel mais destacado foi a República Popular da China. A relação simbiótica que esse país construiu com os EUA – que Ferguson (2007) denominou de Chimérica – desde os anos 1980 é uma peça-chave para se compreender o que provocou a crise financeira global de 2008. Mais do que isso, autores como Arrighi (2008), sustentam que a reestruturação do sistema interestatal recai sobre a estratégia de inserção internacional que a China assumir nos próximos anos, podendo ela vir a ser a nova nação hegemônica. Para tanto, porém, é fundamental que o Renmimbi chinês tome o lugar do dólar como moeda internacional. A consolidação de um país como nação hegemônica depende da internacionalização de sua moeda (Strange, 1987). E é nesse aspecto que recai a maioria das dúvidas a respeito da ascensão chinesa.

A China possui uma estrutura produtiva desenvolvida (tendo sido o principal motor do crescimento econômico global desde o início dos anos 2000) e poder bélico, contudo, encontra grandes dificuldades em internacionalizar sua moeda. Essa não é uma empreitada fácil a se pôr em marcha, pois como observou Helleneir (2008), a internacionalização de uma moeda não é o mero reflexo do poder de seu Estado emissor, ela deve cumprir certos pré-requisitos - transmitir confiança para os estrangeiros, prover liquidez ao mercado e ser utilizada amplamente pelas redes internacionais, comerciais e financeiras – caso contrário não se internacionalizará.

A dominação econômica e bélica de um país frente aos demais não implica, necessariamente, na adoção de sua moeda como meio de troca e reserva de valor internacional. Fiori (2008), por exemplo, assevera que a despeito de no século XVI a Holanda ter ocupado o papel de nação hegemônica – como centro comercial e financeiro, apoiado por uma poderosa frota naval – o Florim holandês não se tornou a principal moeda do sistema monetário internacional da época, papel esse que era cumprido pela Libra inglesa. Logo, o poder econômico e militar da China pode não ser suficiente para que o Renmimbi substitua o Dólar norte-americano como moeda internacional.

Por conseguinte, o que se verifica é um impasse internacional. Se por um lado se tem a deterioração parcial do poder norte-americano, por outro não há um país que consiga reunir todas as dimensões de poder necessários para emergir como novo *hegemon*. A construção de uma nova nação hegemônica deve passar pela contestação do dólar como moeda internacional. Em confluência a isso, Duménil e Lévy (2013) salientam que:

“A partir do fim de 2009, a ameaça de uma crise do dólar repentina ou gradual representa um desdobramento grave e real, capaz de transformar completamente as características da crise atual. A ocorrência dessa crise monetária precipitaria o curso da história, tanto no que se refere à nova ordem social a ser implementada como à hegemonia norte-americana. Assim, não só a crise seria mais longa do que o esperado como também mais espetacular” (DUMÉNIL; LÉVY, 2013, p. 34).

Desta maneira, uma das consequências da crise financeira global pode ser o declínio do padrão dólar flutuante e a deterioração da hegemonia financeira norte-americana. Isso por sua vez, representaria em uma reestruturação do sistema interestatal, onde um novo *hegemon* pode emergir ou pode-se estar diante de um mundo multipolar. Isto posto, o objetivo deste artigo é investigar as transformações que o sistema interestatal tem experimentado, principalmente, no tocante à resiliência do dólar como moeda internacional e tentar compreender qual será o papel da China nesse novo rearranjo internacional. O artigo constituir-se-á de sete seções, já contando esta introdução.

A segunda seção trará à baila a concepção de hegemonia em um âmbito internacional e de que forma a internacionalização de sua moeda nacional é fundamental para a consolidação do poder de um *hegemon*. A terceira seção, por outro lado, abordará a mudança de paradigma que a hegemonia norte-americana sofreu após a crise dos anos 1970 – aproximando-se mais de um sistema imperial – e como isso está estritamente conectado ao abandono do padrão-ouro e dos mecanismos do Bretton Woods e a adoção do padrão-dólar flexível.

Na quarta seção se investigará o período conhecido como “a grande moderação”, do pós-crise asiática à crise financeira global de 2008, tentando descobrir se nesses anos se configurou o que autores como Dooley (2005) e Dooley, Folkers-Landau e Garber (2009) denominaram de Sistema de Bretton Woods II. Um momento no qual teria ocorrido uma reprise do antigo sistema financeiro internacional, arquitetado no pós-guerra, à medida que as economias industrializadas asiáticas teriam atrelado, formal ou informalmente, suas moedas ao dólar, criando assim uma espécie de Bretton Woods do pacífico. Esses países não apreciariam suas moedas frente ao dólar, a fim de estimularem suas exportações, e com isso financiariam os déficits crescentes dos EUA, tornando o sistema internacional sustentável no longo prazo.

Já a quinta seção revelará como a relação dos EUA com os países do leste asiático, particularmente com a China, provocou imensos desequilíbrios globais, que ao fim e ao cabo, resultaram na crise financeira de 2008. Na sexta seção, se explanará de que maneira essa crise torna-se um empecilho à manutenção da hegemonia norte-americana e, principalmente, da continuidade de um sistema monetário centralizado no dólar. Ademais, ela tentará vislumbrar se a China pode emergir como novo *hegemon*. A sétima seção encerra o artigo com as considerações finais.

## 2. HEGEMONIAS, MOEDAS E A ORDEM MUNDIAL

O estudo das estruturas do capitalismo no âmbito internacional e como estas se transformam e se perpetuam implica na adoção de uma perspectiva de longo prazo a respeito do tempo, do espaço e do movimento histórico da ordem mundial. O sociólogo francês Fernand Braudel, líder e expoente intelectual da escola dos *Annales*, ao investigar a forma como o capitalismo se desenvolveu e se expandiu globalmente, asseverou que o sistema interestatal se comporta de maneira cíclica, a partir do que ele denominou de “longas durações”. Essas longas durações são marcadas tanto por possuírem bases materiais que lhe são características – modos de produção

específicos – como pela expansão capitalista, em cada um de seus ciclos, ser capitaneada por uma nação que desponta no cenário internacional como hegemônica.

A hegemonia aqui pode ser entendida no seu sentido gramsciano, como uma forma de se manter a estabilidade da ordem social e do Estado. Ela se manifesta, principalmente, através de duas dimensões: no plano material e no plano ideológico. Materialmente, a hegemonia se dá pela coerção, que é exercida tanto através do monopólio estatal da violência legítima, como pelo condicionamento dos indivíduos a cumprirem certas funções dentro do sistema capitalista para garantirem sua subsistência. É através da desapropriação dos meios de produção, combinada ao controle estatal e de seus meios de repressão, que a classe dominante perpetua sua hegemonia social.

No campo das relações internacionais muito se tem debatido sobre as implicações da transposição da noção de hegemonia do espaço nacional, sob a tutela do Estado, para o internacional. Kindleberger (2013) e Gilpin (1988), se afastando da noção de hegemonia gramsciana e se aproximando dos pressupostos que regem a teoria neoclássica, desenvolveram a tese na qual os ciclos hegemônicos ocorrem através da ascensão e queda de uma nação que deve cumprir o papel de estabilizadora da ordem mundial. A hegemonia da nação estabilizadora decorreria de seu poder econômico – financeiro e produtivo – e de ela ser, geralmente, o centro de acumulação do sistema capitalista.

Conforme esses autores, a economia mundial necessita de um país estabilizador que garanta seu funcionamento, pois – parafraseando Braudel (1987) – o mundo não poderia viver sem um centro de gravidade. Esse país deverá fornecer “bens públicos” fundamentais para o sistema interestatal, como as leis que asseguram o livre-comércio, a moeda, a garantia do sistema financeiro e a coordenação das políticas econômicas. A benevolência do *hegemon* se daria em razão de sua atuação como nação estabilizadora do sistema internacional produzir um ambiente propício aos negócios e, dessa forma, favorável aos seus interesses econômicos.

Gilpin (1988) salienta que as experiências históricas têm mostrado que na ausência de uma potência dominante, as relações econômicas entre as nações têm sido difíceis e que daí podem emergir conflitos entre elas. O declínio de um *hegemon* resulta em uma situação de instabilidade econômica e de tensão entre as nações, podendo causar um conflito armado entre elas como forma de disputa pelo poder. A paz só pode ser restaurada quando uma nova nação hegemônica toma o lugar da antiga. Esta teria sido a causa da primeira e da segunda guerra mundial no século XX. A hegemonia britânica que tinha imperado durante todo o século XIX se esgotara deixando um vazio a ser ocupado. Neste sentido, quando, enfim, esses conflitos cessam há um novo *hegemon*, os EUA.

A tese de Kindleberger e Gilpin, sem embargo, é contestada por diversas correntes das relações internacionais. As críticas emergem tanto por essa tese ser considerada muito reducionista, onde tudo é explicado pelas forças de mercado, quanto por ser incapaz de explicar a origem das crises e os períodos de instabilidade dos ciclos econômicos. Afinal, se um país garante a paz perpétua, o que provoca o fim dela? Autores como a estruturalista Susan Strange e os neomarxistas Robert Cox, Immanuel Wallerstein e Giovanni Arrighi se aproximam da noção de hegemonia gramsciana e da longa duração de Braudel e se opõem ao neo-realismo de Kindleberger e Gilpin.

Para Arrighi (1994), o conceito de hegemonia mundial diz respeito à capacidade de um Estado conseguir exercer funções de governo e liderança sobre um sistema de nações soberanas. Não obstante, “as hegemônias mundiais só podem emergir quando a busca do poder pelos Estados interrelacionados não é o único objetivo da ação estatal” (ARRIGHI, 1994, p.30), também deve ser levado em conta o poder do estado perante seus cidadãos.

Cox (1981), por sua vez, vai além e adverte que a hegemonia internacional não se reduz a uma mera universalização dos interesses nacionais do *hegemon*. Esse autor traz à baila a necessidade de se incorporar as relações de classe e as relações de poder entre os países centrais e os periféricos. Desta maneira, as relações internacionais resultam das contradições entre as classes sociais.

Já para Susan Strange (1994) a hegemonia mundial seria oriunda de quatro fontes: i) a estrutura produtiva, isto é, o domínio do estado da arte do modo de produção vigente, utilizando-se

das técnicas mais eficientes; ii) o conhecimento; iii) o poderio bélico; iv) e as finanças, sendo este último o que seria mais determinante nas relações internacionais. Estes quatro níveis de poder se sobrepõem um ao outro, ao mesmo tempo em que interagem e se autorreforçam. Strange (1994) salienta, no entanto, que eles não se restringem meramente ao modo como os países se relacionam, mas também podem ser observadas nas interações entre grupos de indivíduos, aldeias, vilarejos, etc.

Essas quatro fontes de poder são elementos nevrálgicos para a estratificação social dos Estados nacionais. Por sua vez, a forma como se estabelece o sistema interestatal se dá como uma extrapolação dessa hierarquização social dentro dos Estados para as relações entre os diferentes países, onde o poder do *hegemon* se assenta na sua capacidade em controlar esses quatro elementos. O poder sobre a estrutura produtiva significa ser capaz de estabelecer e controlar a forma como se produzem os bens e serviços e como, por conseguinte, os indivíduos subsistem.

O domínio sobre o conhecimento se apresenta não só como o controle de sua geração e difusão, como também na crença e na cultura dos indivíduos. O domínio sobre o conhecimento se reflete na construção do arranjo institucional que sustentará o sistema interestatal. A influência do *hegemon* vai além do domínio do mundo material e alcança o plano ideológico. Destarte, isso resulta na legitimação de seu poder, à medida que os demais países assimilam os valores do estado hegemônico.

O poderio bélico do *hegemon* denota uma clara transposição do poder de coerção estatal, a partir de seu monopólio da violência, para o cenário internacional. Neste sentido, a nação hegemônica atua como uma espécie de polícia global, impondo-se perante os demais, em razão de sua discrepante tecnologia bélica. Por fim, o poder financeiro é o controle sobre o crédito, implicando na capacidade de criá-lo do nada. Por essa razão, Strange (1994) considera essa a faceta mais importante do poder hegemônico, principalmente em um contexto de globalização financeira.

## 2.1. Hegemonia e Hierarquia de moedas

Fiori (2008) assevera que a ideia de Kindleberger e Gilpin de uma “moeda internacional” vista como um bem público obscurece o fato de que todas as moedas são, em sua essência, nacionais, um instrumento de seus Estados. Destarte, elas servem como armas na disputa pela supremacia econômica internacional e, por conseguinte, “todas as moedas internacionais foram sempre as moedas nacionais dos estados vencedores” (FIORI, 2008; p.33). Em razão disso, Fiori (2008) assinala que há uma hierarquia de moedas que, por sua vez, corresponderia a uma hierarquia de poder de seus Estados emissores. Portanto, para esse autor, o sistema monetário internacional tratar-se-ia de um retrato muito fiel à disputa de poder entre as grandes nações, e o poder de uma moeda adviria do poder de seu estado emissor.

A internacionalização de uma moeda não se dá pela mera transmissão de poder econômico e militar de seu país de origem. Nada garante que a moeda de um *hegemon* se torne a moeda utilizada nas transações entre diferentes nações. Fiori (2008) elucida esse ponto, afirmando que não há nenhuma prova de que o Florim holandês tenha sido uma moeda de circulação durante o século XVI, por outro lado, a Libra esterlina foi durante muito tempo a moeda internacional, assentada nos preceitos do padrão-ouro, até ceder espaço definitivamente para o dólar norte-americano. Desta maneira, Helleiner (2008) argumenta que, de fato, há determinantes político-econômicos que conferem a uma moeda o *status* de moeda internacional: i) ela deve transmitir confiança para os estrangeiros; ii) prover liquidez ao mercado; e iii) ser utilizada amplamente pelas redes internacionais, comerciais e financeiras.

Destarte se uma moeda consegue cumprir os requisitos político-econômicos apontados por Helleiner (2008) e exercer as três funções clássicas de uma moeda em âmbito internacional, ela está apta a se internacionalizar. Cohen (2009, 2012a) aponta que a internacionalização de uma moeda proporciona ao Estado emissor vantagens econômicas e políticas – como a flexibilidade macroeconômica, o prestígio e poder geopolítico e possibilidade de se utilizar da senhoriagem como forma de financiar seus déficits. Consequentemente, associado à condição de moeda internacional emergem benefícios ao Estado emissor que lhe proporcionam maior autonomia, como a capacidade

de evitar encargos do ajuste do balanço de pagamentos, seja postergando-os ou até mesmo desviando-os. Com isso, cria-se a influência monetária desse país sob os demais, podendo essa ser passiva ou ativa. E derivada dessa influência advém o poder relacional e estrutural desse país, conferindo-lhe uma posição central nas redes monetárias.

Em razão disso, pode-se afirmar que a consolidação da posição hegemônica de um país depende da internacionalização de sua moeda. Deste modo, a *haute finance* do século XIX, alicerçada na internacionalização da libra esterlina, e o sistema de Bretton Woods – assentado no dólar padrão-ouro, constituíam-se no arranjo financeiro necessário à manutenção da hegemonia britânica e norte-americana, respectivamente. A adoção das moedas nacionais da Grã-Bretanha e dos EUA como meio de troca internacional conferia a esses países uma posição de dominação frente às demais nações e de poder na configuração do sistema interestatal.

### 3. A RESILIÊNCIA DO DÓLAR E A HEGEMONIA NORTE-AMERICANA

Entretanto, enquanto esses países atuaram como *hegemons* estabilizadores do sistema interestatal tiveram que arcar com certos ônus que tal posição impunha. A saúde do sistema monetário internacional baseado em um câmbio fixo de suas moedas nacionais, lastreadas em ouro, implicava na necessidade desses países não acumularem déficits na sua Balança de Pagamentos (BP). O *hegemon* nesse contexto é um exportador de capital, um financiador, e não um importador, um credor, o que limita sua autonomia macroeconômica.

Deste modo, o fim dos arranjos de Bretton Woods e o abandono do dólar padrão-ouro trouxeram consigo um potencial destabilizador do sistema interestatal (BLOCK, 1977). A partir de meados dos anos 1970, o dólar se consolidou como moeda-chave no sistema monetário não-oficial, assentado no tamanho e na importância da economia norte-americana, que deu lugar à Bretton Woods, tornando-se, assim, a principal reserva global de valor e fonte de liquidez internacional dos mercados financeiros (MORGAN, 2009). Ademais, conforme Milan (2012), a adoção do padrão dólar-flexível conferiu aos EUA o poder de determinar os termos do desempenho econômico global, por meio de variações nos fluxos de capitais. Isso porque, as transações comerciais e financeiras passaram a ter no dólar norte-americano uma referência de liquidez e valor – à medida que essa moeda se torna um porto seguro em períodos de instabilidade – o que vem a ter implicações para a manutenção da posição hegemônica dos EUA.

O padrão dólar-flexível se consubstancia, portanto, num dos principais mecanismos de perpetuação da hegemonia norte-americana, trazendo a essa nação um conjunto de vantagens, que as impele a buscar a manutenção da posição central de sua moeda nacional no âmago do sistema mundial: i) como o débito dos EUA é denominado em dólares, e, por sua vez, são eles que determinam suas taxas de juros, esse país efetivamente determina os custos de sua própria dívida; ii) de maneira similar, como qualquer dívida pública norte-americana se configura em um direito externo, i.e, por outros Estados, e é também denominada em dólares, qualquer depreciação do dólar reduz o valor desse débito; iii) e como os preços mundiais de *commodities* são estipulados em dólares, a desvalorização dessa moeda não cria uma inflação importada adicional de sua fonte primária para os EUA (SERRANO, 2003).

A adoção do padrão dólar-flexível antecipou a mudança de postura que os EUA assumiriam, a partir de então do final dos anos 1970, como nação hegemônica, afastando-se daquela apregoada por Gilpin e Kindleberg. O seu objetivo não é mais estabilizar o sistema, mas usá-lo a seu favor, dando primazia a seus interesses nacionais, articulando a proteção e promoção explícita de todos os segmentos de sua economia produtiva e financeira. Mais do que isso, a origem das crises econômicas e financeiras pós-1970 pode ser encontrada na atuação dos EUA como país hegemônico, a qual Fiori (2008) afirma se aproximar mais à noção de um sistema imperial, elaborada por James Petras e Robert Cox, do que de um *hegemon*:

“The imperial system is at once more than and less than the state. It is more than the state in that it is a transnational structure with a dominant core and dependent periphery. This part of the U.S government is at the system’s core, together with interstate institutions as the FMI

and the World Bank symbiotically related to expansive capital and collaborator governments in the system's periphery”(COX, 1986; p.228).

Em meio a isso, o neoliberalismo emerge como a principal ferramenta para a construção do sistema imperial norte-americano. A partir dos anos 1980 a posição de nação dominante dos EUA passa a se assentar em sua hegemonia financeira<sup>3</sup>. O processo de liberalização financeira e comercial apregoada pela ideologia neoliberal, escancarada nos preceitos econômicos arrolados pelo Consenso de Washington, e, principalmente, pela financeirização da economia mundial, através de uma profunda desregulamentação e deterioração das margens de segurança do sistema financeiro norte-americano, como resposta à “tendência decrescente da taxa de lucros somada às taxas crescentes de inflação em que se expressavam as tensões econômicas” (DUMÉNIL; LÉVY, 2013; p.27).

A difusão das práticas neoliberais, ideologia desse sistema imperial norte-americano, fragilizou o sistema financeiro mundial, criando um ambiente muito mais instável e permeado por incerteza do que era aquele construído sob a égide do sistema de Bretton Woods. Nesta situação de maior instabilidade e incerteza o dólar emergiu como fonte de segurança e liquidez para os agentes econômicos, o que explicaria sua resiliência como moeda internacional.

Corroborando com isso, Morgan (2009), ao buscar as razões para perpetuação do dólar norte-americano como reserva internacional apesar das frequentes turbulências dos mercados financeiros, assinala que, entre outras causas, isso ocorre devido à capacidade dessa moeda mitigar os diversos tipos de risco com os quais a economia global se defronta, afora o fato de as empresas multinacionais estadunidenses utilizarem o dólar em suas transações. Complementado a análise desse autor, Milan (2012) assinala que períodos de crise:

“[...] são acompanhados de fluxos de capitais para o dólar e outros investimentos denominados na moeda norte-americana. A crescente procura por liquidez internacional em dólares, por sua vez, exige saídas de dólares dos EUA, na forma de déficits nas transações correntes com o resto do mundo. E a vantagem de emitir a moeda de reserva internacional permite aos EUA manter estes desequilíbrios crônicos no balanço de pagamentos. Ao mesmo tempo, este mecanismo ilustra uma nova dimensão financeira do imperialismo.” (MILAN; 2012, p.140).

Desta maneira, à medida que a ideologia neoliberal tem a capacidade de desestabilizar o sistema capitalista e o dólar representa um porto seguro, e por isso mantém-se como moeda internacional, a ação imperial norte-americana de dar primazia a seus interesses não abalaria *per se* a sua posição hegemônica. Dado o papel assumido por sua moeda nacional. Assim sendo, a resiliência do padrão-dólar flexível é peça-chave para a manutenção dos EUA como *hegemon*. Essa política se entranharia ainda mais no sistema interestatal após a crise asiática de 1997 e a recessão norte-americana de 2001, acompanhadas pelo aprofundamento das políticas neoliberais.

#### 4. BRETTON WOODS II E A “GRANDE MODERAÇÃO”: UMA NOVA ORDEM MUNDIAL?

Transcorridos os efeitos da crise asiática de 1997 e da recessão norte-americana em 2001, a economia mundial entrou novamente em um ciclo virtuoso de crescimento. O relatório de 2007 do BIS assinala que nos cinco anos precedentes o crescimento econômico global havia atingido, e mantido, os níveis mais elevados desde o pós-guerra. Ainda, a despeito das altas taxas de crescimento e da elevação dos preços das matérias-primas (com o *boom* das *commodities*), os níveis de inflação se mantiveram moderados. Além disso, nesse período os desequilíbrios comerciais que emergiram, em especial aqueles entre os EUA e o resto do mundo, puderam ser constantemente

<sup>3</sup> Conforme Duménil e Lévy (2013, p. 24): “Hegemonia financeira, tal qual usamos aqui, refere-se ao fato de as classes capitalistas – ou seja, as finanças e a camada superior das classes capitalistas e das instituições financeiras – se beneficiarem de uma capacidade ilimitada de comandar a economia e a sociedade em geral, de acordo com interesses próprios ou o que percebam como tal. De alguma forma, essa é uma instituição “normal” no capitalismo moderno – das primeiras décadas do pós-guerra, desde o New Deal até o fim dos anos 1970, quando esse poder foi reuzido, destaca-se como uma exceção”.

financiados. Em razão disso, a previsão de que a economia global se encontrava em um momento único e extraordinário de prosperidade se tornou praticamente consensual. Uma onda de otimismo tomou conta dos economistas, banqueiros, financistas, governos, etc., fazendo-os apregoar que esse crescimento era sustentável e se manteria por muitos e muitos anos.

Dooley (2005) asseverou que esse novo momento de crescimento acelerado da economia mundial se assemelhava aos anos que se estenderam do final da segunda guerra mundial ao início dos anos 1970. De acordo com esse autor, se por um lado a estabilidade e prosperidade da economia mundial que marcara a chamada Era de Ouro do capitalismo foram regidas pelo Sistema de Bretton Woods; as altas taxas de crescimento econômico que antecederam a crise financeira internacional estariam assentadas em uma espécie de reprise desse sistema financeiro internacional, isto é, um Bretton Woods II.

Conforme Dooley (2005) e Dolley, Folkers-Landau e Garber (2009) há muitas semelhanças estruturais do sistema financeiro internacional vigente com aquele derivado do Acordo de Bretton Woods, que vigorou de 1946 a 1971, caracterizado por se alicerçar em taxas de câmbio fixas, no qual a Europa Ocidental e o Japão atrelavam suas moedas ao dólar. Além disso, segundo esses autores, a ordem financeira oriunda do Acordo de Bretton Woods seria um sistema centro-periferia, com os EUA assumindo, logicamente, um papel central e as economias europeias e japonesa o papel de uma periferia em desenvolvimento. Esse sistema financeiro internacional teria sido reprisado na medida em que hoje as economias industrializadas asiáticas teriam também, formal ou informalmente, atrelado suas moedas ao dólar, criando assim uma espécie de Bretton Woods do pacífico.

Dooley (2005) afirma que esse sistema, baseado em taxas de câmbio fixas e fortemente controladas, seria fundamentalmente estável, pois as economias asiáticas tomariam medidas para evitar a apreciação de suas moedas frente ao dólar, como forma de estimular ainda mais seu modelo de crescimento guiado pelas exportações (*Export Led Growth*), e com isso financiariam os déficits crescentes em conta corrente da economia norte-americana, dando condições de perpetuação a esse sistema. Portanto, o sistema financeiro internacional em vigor seria sustentável em razão dele ser conveniente aos interesses dos EUA e dos países asiáticos, especialmente à China (DOOLEY, 2005).

Roubini e Sester (2005), porém, sublinham a inerente instabilidade desse novo Bretton Woods, pois esse depende não só da saúde econômica dos EUA como dos países asiáticos que financiam seus déficits. Qualquer mudança nessa relação poderia colapsar o sistema. Paley (2006) vai além à sua crítica ao suposto Bretton Woods II. Ele afirma que, de fato, essa analogia ao sistema Bretton Woods original é uma falácia. De acordo com Paley (2006), três diferenças distinguem esse sistema financeiro do que vigorou durante os anos da Era de Ouro.

A primeira é que no Bretton Woods II os déficits comerciais são originados do modelo de crescimento guiado pelas exportações e das desvalorizações das taxas de câmbio que ele necessita. O sistema financeiro estipulado pelo acordo de Bretton Woods, por outro lado, foi construído a fim de evitar essas políticas de desvalorizações cambiais como forma de concorrência entre os países, para que, desta maneira, não se repetisse a drástica redução do comércio mundial que sucedeu a crise de 1929.

A segunda diferença é que no sistema financeiro atual as grandes corporações estão estabelecendo plataformas de exportação na China, que se encontram no estado da arte, mas que podem se utilizar de mão-de-obra e matérias-primas mais baratas. A produção resultante é exportada de volta da periferia (China) para o centro (EUA). Em contraste a isso, no antigo sistema de Bretton Woods as grandes corporações norte-americanas se instalaram na Europa com intuito de suprir as demandas do mercado europeu. Desta forma, durante os anos 1950 e 1960, companhias como a Ford, a GM e a IBM produziam na Europa para os consumidores europeus, ao invés de exportarem para os EUA.

A terceira diferença é que a elevação dos déficits comerciais estadunidenses nos anos 1960 era liderada pela condição de pleno emprego que a sua economia se encontrava, juntamente com os salários mais elevados, o crescimento do setor de manufaturas, e o acréscimo no emprego nesse



setor. Os déficits comerciais norte-americanos atuais decorrem do financiamento das dívidas de gastos com consumo, principalmente com importações.

Paley (2006) ainda, indo em direção à Roubini e Sester (2005), assinala que o suposto sistema de Bretton Woods II é insustentável, por razões ligadas ao lado da demanda. A questão central é que o processo de financiamento do modelo de crescimento guiado pelas exportações e o crescimento do déficit comercial dos EUA são dois lados da mesma moeda. De um lado se tem a transação doméstica entre os bancos e os consumidores norte-americanos. Do outro lado se tem uma transação internacional entre os governos estrangeiros (leia-se os governos asiáticos, em especial o governo chinês) e os intermediários financeiros (bancos) no mercado financeiro dos EUA. Esse sistema poderia quebrar por qualquer um desses lados, tanto pelo mercado internacional quanto pelo doméstico. Paley (2005) avança que, na verdade, esse sistema seria insustentável devido ao mercado de crédito doméstico norte-americano.

O sistema se sustenta em razão de o modelo de crescimento guiado pelas exportações se assentar na venda de bens para o mercado norte-americano. Os consumidores norte-americanos emprestam dinheiro dos bancos dos EUA para comprar bens chineses, asiáticos. A China empresta dinheiro aos intermediários financeiros dos EUA e compra títulos do Governo dos EUA. Por fim, a China aceita esses dólares emprestados como forma de pagamento e o sistema se mantém de pé. Contudo, se por alguma razão os consumidores norte-americanos pararem de pegar dinheiro emprestado e consumirem bens chineses, as exportações do leste asiático vão se reduzir, dessa maneira, a vontade de as economias asiáticas financiarem o déficit norte-americano acabaria e, com isso, o sistema financeiro internacional estaria com seus dias contados.

## 5. DESEQUILÍBRIOS GLOBAIS, CHIMÉERICA E A CRISE FINANCEIRA

A despeito de não ter havido um novo Bretton Woods, é inegável, contudo, que a relação entre as economias asiáticas e a norte-americana é o principal dínamo do sistema financeiro internacional. Mais do que isso, o sistema financeiro internacional é marcado pela existência de múltiplos e simultâneos desequilíbrios comerciais, com destaque ao desequilíbrio da balança comercial norte-americana. De tal forma que se pode encontrar nesses grandes desequilíbrios comercial e de fluxo de capital das últimas duas décadas uma das possíveis explicações para o que causou a crise financeira global.

O crescimento dos déficits comerciais dos EUA é peça central para se explicar o desenrolar da crise financeira que assola o mundo. Os déficits em conta-corrente e sua forma de financiamento inverteram a posição líquida de investimento internacional dos EUA, de credor, até 1985, para devedor líquido. A diferença entre os estoques de ativos estrangeiros detidos pelos EUA e os estoques de ativos estadunidenses detidos por investidores estrangeiros tornou-se cada vez mais deficitária: de US\$ 28 bilhões, ou 0,6% do PIB, em 1988, para US\$ 3,8 trilhões, ou 24,6% do PIB, em 2012. Já em 2012, os investimentos norte-americanos no exterior totalizaram o montante de US\$ 21,6 trilhões, 138% do PIB – sendo: i) US\$ 5 trilhões em investimento direto; ii) US\$ 7,5 trilhões em ações e títulos de dívida; iii) e US\$ 3,9 trilhões em operações dos bancos estadunidenses. Por outro lado, os investimentos estrangeiros dos EUA somaram US\$ 25,5 trilhões – 162,6% do PIB, dos quais: i) US\$ 3 trilhões em investimento direto; ii) US\$ 6,9 trilhões em ações e bônus corporativos; iii) US\$ 3,6 trilhões em captação dos bancos norte-americanos através de suas filiais no exterior; iv) US\$ 5,7 trilhões em ativos de bancos centrais estrangeiros; v) e US\$ 1,5 trilhão em títulos da dívida pública norte-americana. As posições líquidas começaram a ser registradas em 2005 e, desde então, sua posição líquida vem sendo positiva, US\$ 126,2 bilhões em 2011 (CINTRA; MARTINS, 2013).

Nesse sentido, Pettis (2013) apresenta uma nova e importante explicação do papel que a China, a União Europeia e os Estados Unidos tiveram na criação da atual crise global, bem como os grandes impactos que a crise ainda pode provocar até ocorrer um novo equilíbrio. Em um sistema global, o superávit comercial de um país significa déficit em outro país. O mesmo ocorre com os fluxos de capitais. Em outras palavras, enormes excedentes comerciais da China têm impulsionado

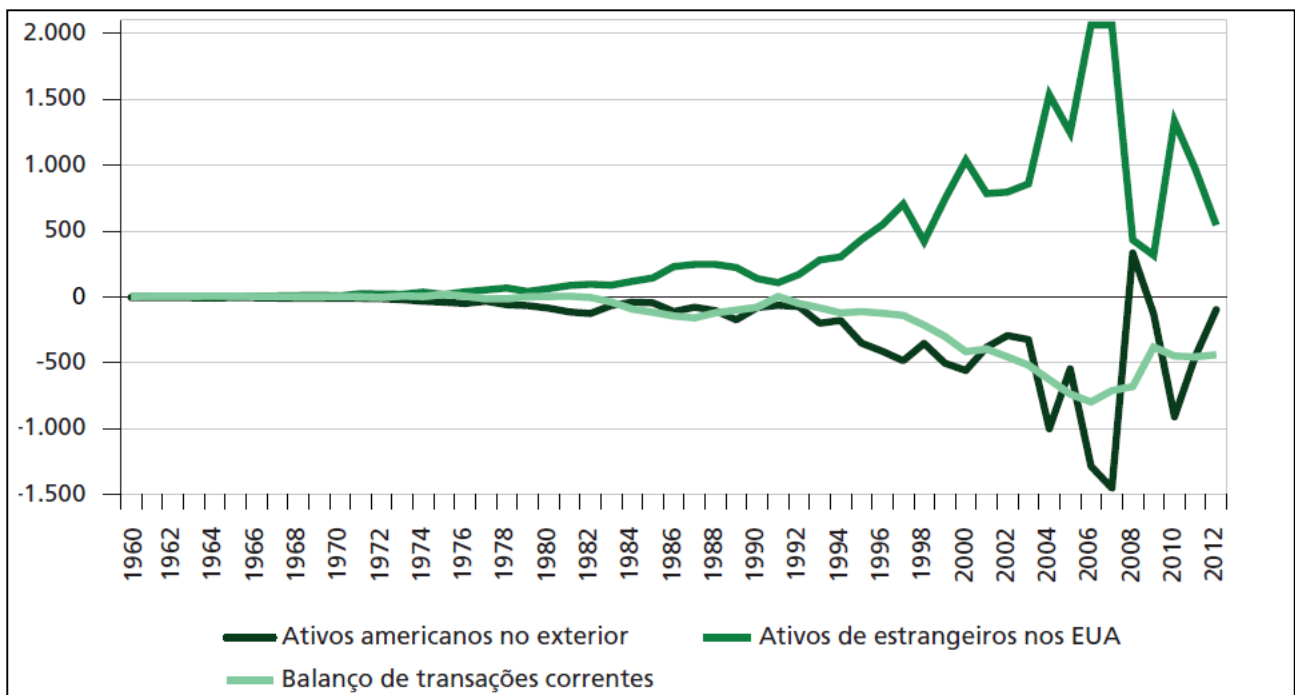
igualmente grandes déficits em todo o mundo, especialmente nos EUA, como pode ser observado na Tabela 1 e no Gráfico 1. Em 2012, por exemplo, o déficit no comércio internacional de bens dos EUA atingiu US\$ 735,3 bilhões, dos quais US\$ 315 bilhões foram com a China, 42,8% do total. Assim quase metade do déficit na balança comercial dos EUA é oriundo das relações com as próprias filiais de suas empresas no exterior, que deslocaram parte de suas estruturas produtivas para a Ásia, sobretudo, para a China. O que revela o papel fulcral da economia chinesa no fenômeno da globalização produtiva e na nova divisão internacional do trabalho, liderado pelos capitais e empresas estadunidenses (assim como europeias, japonesas, sul-coreanas, etc).

Tabela 1 – Saldos em Transações Correntes (2000 – 2008) US\$ bilhões

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
País ou Grupo									
Argentina	-9,0	-3,8	8,8	8,1	3,2	5,3	7,8	7,4	7,1
Brasil	-24,2	-23,2	-7,6	4,2	11,7	14,0	13,6	1,6	-28,2
China	20,5	17,4	35,4	45,9	68,7	160,8	253,3	371,8	426,1
Zona do Euro	-83,8	-24,2	44,5	24,9	81,2	19,2	-0,3	25,1	-201,2
Alemanha	-32,3	0,4	41,1	47,0	128,0	142,8	190,2	263,1	243,9
EUA	-417,4	-398,3	-459,2	-521,5	-631,1	-748,7	-803,5	-726,6	-706,1

Fonte: Elaborado a partir de Carneiro (2010; p.11).

Gráfico 1 – Balanço de Pagamento dos EUA (1960-2012) em milhões US\$



Fonte: CINTRA; MARTINS (2013; p.229).

Pettis (2013) apresenta uma mudança básica, mas fundamental para compreender o balanço de pagamentos e os fluxos de capital, que são abordados em termos de equilíbrio geral mundial, ou seja, tudo está conectado. Para o autor, em um sistema de economias abertas a análise deve considerar a economia global como um único sistema fechado, a fim de mostrar as muitas formas políticas e condições que se relacionam. Cada país afeta todos os outros através da conta capital e da conta corrente. Assim, para uma balança de pagamentos de equilíbrio, um grande superávit em conta corrente requer grandes exportações de capital para países com grandes déficits em conta corrente. A grande diferença entre poupança e investimento, ou, correspondentemente, entre o crescimento do PIB e o crescimento do consumo, irá resultar em um déficit em conta corrente. O

problema para a economia global não é apenas que alguns países acumularam dívidas, mas que tanto os superávits quanto os déficits têm crescido de tal forma que se tornam insustentáveis. Na verdade, Pettis (2013) coloca grande parte da culpa dos desequilíbrios globais atuais nos países superavitários, normalmente elogiados por tal desempenho.

Podem ser elencados três tipos principais de desequilíbrios comerciais. O primeiro seria o denominado mercantilismo. Os países mercantilistas seguiriam políticas, entre elas restrições às importações e subsídios às exportações, que visam gerar uma balança comercial positiva no qual esses países exportam mais do que importam. O segundo tipo, e que justifica a intervenção comercial, é o argumento da indústria nascente. Nele são tomadas políticas de cunho protecionista a fim de proteger a indústria nacional. Já a terceira causa possível para os desequilíbrios comerciais, e que ele aponta como a principal causa para as distorções globais do atual sistema financeiro e para a crise internacional, é o subconsumo.

O subconsumo ocorre quando o aumento da desigualdade de renda e de concentração de riqueza faz com que os consumidores não sejam capazes de absorver tudo que é produzido dentro da economia doméstica. Devido a isso há um excedente de poupança (sendo a poupança meramente como a diferença do que é produzido e do que consumido) que cresce a níveis insustentáveis. O baixo consumo faz com que os investimentos tenham expectativas adversas e fiquem pouco estimulados a investir, desse modo, o excesso de poupança termina por ser revertido em investimentos especulativos ou são exportados.

A situação que levou aos desequilíbrios comerciais globais foi de que muitos países, entre eles o Japão, Alemanha e China, se encontravam em uma situação de subconsumo, isto é, com excesso de poupança. E exportavam esse capital para os EUA, financiando seus déficits. O que se observa é que houve um movimento de sinergia entre esse processo de acumulação de poupança, principalmente, pelos países do leste asiático e o aumento dos déficits comerciais estadunidenses, um fenômeno cunhado por Ferguson e Schularick (2007) como Chimérica.

### 5.1. Chimérica e a crise financeira

O termo Chimérica designa a relação simbiótica que se instaurou entre as economias norte-americana e chinesa, isto é, a soma do mercado emergente que mais rapidamente cresce com a economia avançada mais desenvolvida financeiramente. Conforme Ferguson e Schularick (2007), os “Chimericanos” ocidentais são ricos e hedonistas, enquanto os chimericanos orientais são muito mais pobres, mas os seus papéis são complementares:

“West Chimericans are experts in business administration, marketing and finance. East Chimericans specialize in engineering and manufacturing. Profligate West Chimericans have an insatiable appetite for the gadgets mass produced in the East; they save not a penny of their income. Parsimonious East Chimericans live more cautiously. They would rather save a substantial share of their own income and lend it to the West Chimericans to fund their gadget habit and there by keep East Chimericans in jobs. Under this arrangement, East Chimericans generate massive trade surpluses which they immediately lend back to West Chimerica. Moreover, by channelling all these surplus savings through government hands into US government paper, East Chimerica depress the key long-term interest rate in West Chimerica and hence, the benchmark rate for the world’s financial markets.” (FERGUNSON; SCHULARICK, 2007; p. 228).

Destarte, a situação que se apresentou pouco antes da crise de 2007 foi uma escalada do déficit comercial norte-americano frente a seus parceiros asiáticos, principalmente ante a China. Não obstante, esse endividamento dos EUA se tornou uma mola propulsora para que esse sistema se mantivesse de pé, pois as economias asiáticas precisavam exportar para os EUA para manterem suas taxas de crescimento acelerado, e isso seria possível se os consumidores norte-americanos continuassem a se endividar.

O excesso de poupança chinesa que passou a financiar o mercado consumidor dos EUA advém de duas fontes principais. A primeira é da poupança individual dos chineses, isto é, as reservas acumuladas para se enfrentar adversidades, consumir e para a aposentadoria.

Historicamente, os povos asiáticos possuem uma taxa de poupança muito elevada (FERGUNSON; SCHULARICK; 2007) o que, em parte, explica esse excesso de poupança chinesa. Todavia, a principal fonte dessas reservas é os extraordinários lucros das corporações chinesas que são acumulados como forma de precaução contra qualquer crise financeira futura. Ferguson e Schularick (2007) assinalam que o compromisso dos governos asiáticos em fixar suas taxas de câmbio e mantê-las desvalorizadas frente ao dólar contribuiu para a formação desse volume extraordinário de reservas, através do estímulo artificial às exportações e à queda da demanda por importações. Destarte, a acumulação de reservas serve como uma política de segurança frente a futuras crises, enquanto a desvalorização se mantém como o aspecto nevrálgico ao modelo de desenvolvimento guiado pelas exportações.

Indubitavelmente, a Chimerica impulsionou o profundo processo de desequilíbrio comercial dos EUA e a possibilidade do irrompimento de uma crise financeira internacional. O otimista relatório do BIS de 2007 já havia alertado para esse risco. Os desequilíbrios comerciais eram cada vez mais acentuados e o endividamento das famílias aumentava persistentemente. Porém, a onda de otimismo se manteve, tanto que os relatórios do BIS (2007), da UNCTAD (2007) e World Bank (2007) aventavam que a tendência era de que a economia mundial continuaria a crescer no longo prazo e que as taxas de lucro se manteriam nos níveis em que se encontravam, desde que não despontasse nenhuma instabilidade geopolítica ou alguma perturbação financeira significativa.

Corroborando com esses relatórios, Dooley (2005) assegurou que a situação de crescimento estável e elevado se manteria por muitos anos, que o suposto Bretton Woods II criaria o ambiente favorável para que isso viesse a ocorrer. Não obstante, como bem observado pelo relatório do BIS (2007), as grandes crises, geralmente, são precedidas de períodos de bonança e nesse ponto ele não poderia estar mais certo, pois ainda em 2007 a crise financeira se instalaria e devido aos grandes desequilíbrios globais que mantinham amarradas as economias ao redor do mundo, ela se espalharia rapidamente.

O estouro da bolha imobiliária e seus efeitos no sistema financeiro mundial criaram um ambiente de instabilidade, no qual o comportamento de “hegemonia desestabilizadora” dos EUA se mostrou mais evidente do que nunca. Nesse sentido, a partir das dúvidas em relação ao modo como os países se comportarão a partir daqui se questiona, principalmente, qual será o movimento que a China, como país simbiótico aos EUA, dará. E se será que ela colocará em xeque a posição hegemônica desse país no tabuleiro das relações internacionais.

## 6. A ASCENSÃO DA CHINA E A CONTESTAÇÃO DO DÓLAR: UMA NOVA ORDEM INTERNACIONAL?

Desde a crise norte-americana no final dos anos 1970 se tem discutido sobre a possível ascensão de um novo *hegemon*. Inicialmente se apontava a Alemanha e o Japão como pretendentes ao trono ianque. Não obstante, o que se viu entre os anos 1990 até 2008 foi a recuperação da economia norte-americana e uma mudança na sua forma de atuar internacionalmente, passando a sua liderança a se aproximar mais de um sistema imperial do que de uma hegemonia estabilizadora.

Sem embargo, a crise financeira global desestabilizou os alicerces que sustentavam o sistema interestatal e contestou a posição privilegiada dos EUA. Conforme Carneiro (2010), uma das questões mais importantes trazidas pela crise diz respeito ao futuro do dólar e sua condição de única moeda de reserva do sistema internacional, o que deverá ter impactos significativos sobre a globalização financeira e sobre os países emergentes. Além disso, Duménil e Lévy (2013) afirmam que, considerando-se a dependência da economia norte-americana de financiamento externo e, particularmente, o massivo aumento do déficit do governo, uma queda do dólar é uma solução possível<sup>4</sup>. E com isso deteriorar-se-ia as bases da hegemonia financeira dos EUA. Por sua vez,

<sup>4</sup> Carneiro (2010) corrobora com essa assertiva ao ressaltar que: Isto ocorrerá porque, de um lado, haverá menos demanda corrente por ativos em dólar por conta da redução do déficit (dos outros países) em transações correntes e de outro, porque a ampliação do déficit público (norte-americano) aumentaria a oferta de títulos. A implicação será a perda de valor dos títulos e enfraquecimento do dólar. De fato, a oferta de títulos vai se ampliar, o que pode ocasionar, diante

enquanto esse país sofria com os efeitos nefastos da crise que ele próprio provocou, a República Popular da China manteve sua trajetória de crescimento econômico e desde então ela vem buscando ampliar seu poder de influência internacional.

Com efeito, parte da literatura – utilizando como principal argumento o desempenho econômico chinês e suas dimensões territoriais e populacionais – têm preconizado que nas próximas décadas a China se tornará a nação mais poderosa do mundo, substituindo os EUA como *hegemon*. O historiador Niall Ferguson (2011), por exemplo, assevera que a ascensão chinesa tem ocorrido simultaneamente a um declínio do mundo ocidental. Conforme esse autor, a China foi por quase vinte séculos a nação mais poderosa do mundo, e ela estaria prestes a atingir esse patamar novamente.

Do mesmo modo, David Li (2011) sugere que a China ainda estaria na metade de seu processo de ascensão e que esse país ainda teria energia para seguir com sua onda de transformações e avanços estruturais e econômicos. Seguindo nessa mesma linha, Subramaniam (2011) preconiza que a China está na rota de se tornar uma nova superpotência e, quiçá, o novo *hegemon* do sistema interestatal. Esse autor prevê que em 2030 o declínio relativo de poder dos EUA criará um mundo unipolar controlado pela China, que concentrará a maior parcela do produto e comércio mundial, assim como possuirá uma moeda forte e internacionalizada.

Sem embargo, essa visão de um futuro sinocêntrico não é compartilhada por todos analistas que se debruçam sobre o estudo da ascensão chinesa. Nye (2010) adverte que as projeções sobre a ascensão chinesa são, geralmente, unidimensionais, levando em conta só os aspectos econômicos. Como assinalou Strange (1994), a posição de hegemonia advém de quatro fontes de poder, sendo o desempenho econômico apenas uma dessas facetas. Nye (2010) aventa que mesmo que a dimensão da economia chinesa ultrapasse a dos EUA, o segundo país ainda contará com seu poder militar e influência política e ideológica (i.e, coerção e consenso), para manter sua posição de liderança no sistema interestatal.

Em confluência a esse argumento, Ikenberry (2011) assevera que a despeito de a liderança norte-americana estar em declínio, a ordem liberal internacional persistirá. A China e os demais países emergentes não pretendem contestar as regras que coordenam esse sistema. Pelo contrário, eles anseiam se utilizar delas para projetarem sua influência e garantirem sua legitimidade, tanto nacional como internacionalmente. Essa não-intencionalidade de a China tentar assumir uma posição hegemônica no cenário internacional se explicita na retórica de construção de uma “sociedade harmoniosa” e não expansionista – i.e, uma ascensão pacífica (CINTRA; MARTINS, 2013). Até porque, cabe salientar, o Estado chinês não está a serviço do desenvolvimento do capitalismo. Pelo contrário, as forças de mercado capitalistas são utilizadas estrategicamente pelo Estado chinês a fim de alcançar o desenvolvimento doméstico, reduzindo a desigualdade social (FIORI, 2013).

Além disso, Cohen (2012) aponta como um dos grandes obstáculos para a China tornar-se a nação hegemônica a internacionalização do Yuan e, por conseguinte, a contestação ao dólar norte-americano. O Renmimbi (também conhecido como Yuan), ainda não tem condições de fazer frente ao Dólar ou mesmo ao Euro, que ainda são as principais moedas utilizadas em transações internacionais e nas reservas da maioria dos bancos centrais dos países. Carneiro (2010) assevera que a ampliação da posição do Renmimbi como moeda reserva é dificultada devido à sua inconvertibilidade. Isto é, sua aceitação nas transações internacionais se restringe ao comércio da China com alguns parceiros-comerciais, sobretudo os regionais, apesar de o grau de integração

---

de uma demanda mais fraca, uma elevação das taxas de juros para atrair novos recursos para além daqueles que já se dirigiam ao financiamento da economia americana por conta do déficit em transações correntes. Se a queda da demanda atingir os estoques de ativos financeiros americanos de posse de não residentes, isto implicará elevação das taxas de juros e depreciação da taxa de câmbio o que terminará por atrair novos capitais. Ou seja, o enfraquecimento se expressaria na submissão do dólar às regras do trilema com a perda da autonomia absoluta da política monetária ante o constrangimento externo. (CARNEIRO, 2010: 24).

regional e o volume do comércio sejam expressivos. Carneiro (2010) sugere que uma forma de se ampliar a conversibilidade da moeda chinesa seria a abertura da conta capital, promovendo, assim, o acesso por parte de não-residentes a mercados de capitais relativamente líquidos. O que, por sua vez, possibilitaria se ter acesso a ativos em Renmimbi e convertê-los em outras moedas (o que poderia aumentar a demanda pela moeda chinesa).

Contudo, essa é uma situação que pode mudar nos próximos anos, pois existe um esforço do governo chinês para internacionalizar o Renmimbi (EICHENGREEN, 2011). Cohen (2012) arrola cinco vantagens que um país pode usufruir a partir da adoção de sua moeda nacional como moeda internacional: i) a redução dos custos de transação. Primeiro porque os agentes residentes poderão realizar seus negócios internacionais em sua moeda doméstica, o que reduziria os riscos cambiais. Segundo, porque seu setor financeiro poderia expandir os investimentos estrangeiros a baixo custo; ii) poder se obter ganhos por senhoriagem – diferença entre o custo de produção de uma moeda e seu preço no mercado internacional; iii) uma maior flexibilidade macroeconômica; iv) poder de influência, que ganha força com a maior flexibilidade macroeconômica do país; v) e, em um nível simbólico, uma maior reputação internacional.

Ademais, Eichengreen (2011) ainda salienta que a internacionalização do Renmimbi seria benéfica tanto para a China quanto para o resto do mundo. Para o mundo porque um sistema monetário internacional no qual o dólar, o euro e o Renmimbi dividem o papel de reserva monetária significaria um avanço em comparação a um sistema no qual os países que querem acumular reservas internacionais só têm como opção o dólar.

Os bancos centrais poderão acumular suas reservas em um portfólio mais diversificado, uma combinação das três moedas. Com isso nenhuma economia que tenha sua moeda como moeda internacional terá tanto poder para financiar suas dívidas e exportar sua inflação e problemas macroeconômicos para os demais países. Também, com mais de uma moeda como reserva internacional, os riscos de ocorrer uma nova crise como a das *subprimes* é menor. Embora, em se tratando de crises e da instabilidade inerente do sistema capitalista, essa possibilidade nunca possa ser totalmente afastada.

### 6.1. O processo de internacionalização do Renminbi

A complexidade em se criar uma moeda internacional é muito maior do que a de se criar uma moeda doméstica. Poder econômico por si só não basta. É fundamental que as demais economias confiem nessa nova moeda. Cohen (2012) aponta que a estratégia para internacionalização do Renmimbi pode ser encontrada em dois caminhos principais: o comercial e o financeiro. Pelo caminho comercial, a longa marcha do Renminbi começou em 2008 quando o Banco Popular da China negociou uma série de acordos de *swaps* monetários locais. O objetivo é prover um fundo em Renmimbi para que outros bancos centrais usassem, quando fosse necessário, em transações comerciais com a China. Beijing, a partir de 2008, passou a ampliar gradualmente a quantidade de transações comerciais em Renminbi promovendo o uso da moeda por não-residentes, principalmente nas transações com seus países vizinhos, como Laos, Mongólia, Nepal, Coréia do Norte e Vietnã.

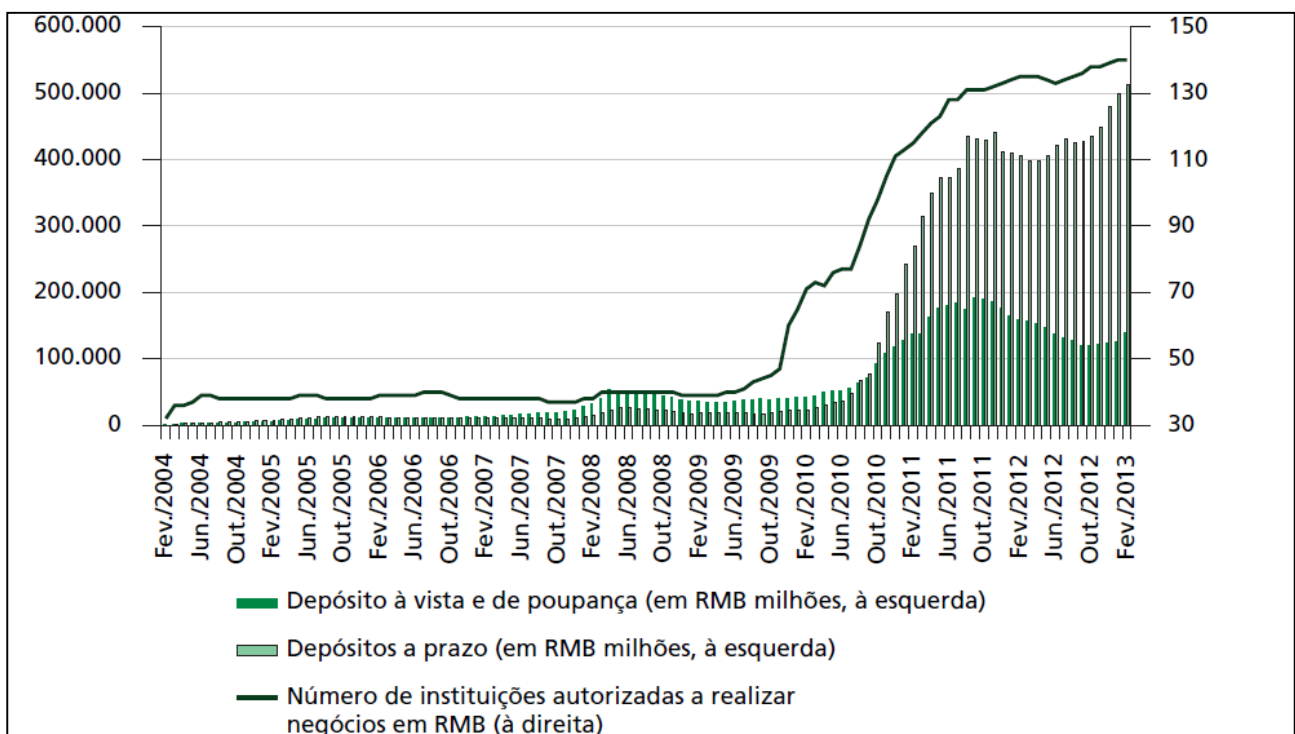
Já pelo caminho financeiro, o governo chinês tem se utilizado do *status* especial de região autônoma de Hong Kong para utilizá-lo como um laboratório para as inovações financeiras necessárias à internacionalização do Renmimbi, antes de adotá-las em todo país. Em 2004, a Autoridade Monetária de Hong Kong criou o “RMB bussiness scheme”, permitindo que bancos da região abrissem os depósitos em conta de Renminbi para os indivíduos e para algumas empresas. Prosseguindo essa estratégia, em agosto de 2010 o Banco Central da China autorizou o acesso ao mercado interbancário continental pelos bancos centrais, pelos bancos autorizados a negociarem em Renminbi em Hong Kong e Macau e bancos internacionais participantes do programa-piloto de liquidação do comércio exterior (embora, eles ainda necessitem de uma aprovação do Banco Central da China e somente possam realizar operações dentro de certos limites relativamente estreitos). Sem embargo, a despeito de certas restrições, o resultado disso foi a ampliação do grau

de circulação controlada tanto entre os mercados *offshore* e quanto *onshore*. Em fevereiro de 2013, os depósitos à vista de poupança em Hong Kong atingiram RMB 139,4 bilhões (US\$ 22,4 bilhões); e os depósitos a prazo, RMB 512, 3 bilhões (US\$ 82,3 bilhões), totalizando RMB 651,7 bilhões (US\$ 104,7 bilhões). Este montante representava 19,2% dos depósitos em moeda estrangeira (US\$ 546 bilhões) e 9,6% dos depósitos totais em moeda estrangeira e em dólar de Hong Kong (US\$ 1,08 trilhão). Cresceu também o número de instituições autorizadas a realizar transações em Renminbi em Hong Kong: somava 140 em abril de 2013, Gráfico 2 (CINTRA; MARTINS, 2013).

Desta maneira, o processo de internacionalização do Renmimbi já começou, embora sua marcha ainda será muito longa. Muitos autores asseguram que a internacionalização do Renmimbi é um fenômeno inevitável, em razão de o crescente poder econômico da China. Todavia, como foi destacado na segunda seção deste artigo, o poder econômico *per se* não garante que a moeda doméstica de um país seja adotada como moeda internacional, são necessárias outras condições (HELLENEIR, 2008). Logo, o caminho para que esse objetivo seja atingido é muito mais tortuoso.

De fato, há um grande número de obstáculos que podem vir a se interpor ao longo dessa trajetória. O primeiro desses obstáculos é o mercado de renda fixa da China, o que proporciona os instrumentos que tornam o mercado atrativo para os proprietários das reservas estrangeiras, é ainda muito pequeno. Além disso, a internacionalização de uma moeda pressupõe a qualidade institucional e estabilidade macroeconômica de sua economia. Embora, atualmente a economia chinesa possua certa estabilidade macro, mantê-la vai ser um desafio cada vez mais complexo e difícil, à medida que haja uma maior abertura financeira e, conseqüentemente, uma maior entrada de fluxos de capital. Afinal, em última instância, a internacionalização do Renmimbi significa a completa abertura do mercado financeiro chinês para investidores estrangeiros e a total conversibilidade da conta capital.

Gráfico 2– Hong Kong: depósitos à vista, de poupança e a prazo e número de instituições autorizadas a realizar negócios em Renmimbi em Hong Kong (fev. 2004 – fev. 2013) em RMB milhões



Fonte: CINTRA; MARTINS, 2013; p. 277).

Ademais, a maior abertura financeira traz consigo uma maior volatilidade dos fluxos de capital e para acomodá-los se torna imprescindível que a flexibilidade da taxa de câmbio seja

melhorada. Portanto, à medida que a taxa de câmbio do Renmimbi passe a flutuar mais isso irá contra a estratégia de desenvolvimento baseado na desvalorização artificial dessa moeda como forma de se estimular as exportações chinesas. Destarte, o processo de internacionalização do Renmimbi depende de qual é o maior interesse do governo chinês: estimular a economia doméstica, mantendo o modelo de crescimento alicerçado na desvalorização de sua moeda? Ou ampliar sua influência e poder de decisão em âmbito internacional? A forma como o governo chinês e o Banco Popular da China atuará, dependerá da resposta que será dada a essas questões.

Contudo, o que se percebe é que há muitos obstáculos para que a China assuma uma posição de hegemonia desta nova ordem mundial. A internacionalização do Renmimbi é um grande desafio e aliada a ela surge a desaceleração do crescimento chinês pós-crise, assim como a impossibilidade de continuação de seu modelo de desenvolvimento. Pettis (2013), por exemplo, acredita que nos próximos anos o dragão chinês terá que voar mais baixo. As taxas de crescimento cairão drasticamente ao longo dos próximos. O governo chinês tem relutado em adotar medidas de ajustamento e reequilíbrio na sua política de baixo consumo, mas que em quatro ou cinco anos não terá outra escolha. Um crescimento bem menor não significa um desastre para a economia chinesa. Bastaria promover mudanças na atividade produtiva e transferir bens do setor público para as famílias para que o desemprego possa permanecer baixo e a renda das famílias possa continuar aumentando rapidamente – talvez entre 4 e 5 por cento ao ano.

## 7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O sistema interestatal, portanto, encontra-se em uma encruzilhada. A crise financeira global desestabilizou a ordem econômica mundial, ameaçando a hegemonia norte-americana. No entanto, o resultado final disso ainda está longe de se manifestar. A queda do dólar, embora pareça plausível, não é inexorável. Assim como a ascensão da China como nação hegemônica ainda é envolta em uma névoa de dúvidas e obstáculos, como se discutiu acima. Questiona-se, inclusive, a intenção desse país substituir os EUA como nação hegemônica, pois isso poderia impactar negativamente em sua estratégia de desenvolvimento, baseado no câmbio desvalorizado a fim de impulsionar as exportações.

Duménil e Lévy (2013), tentando encontrar uma saída para essa encruzilhada, assinalam que mesmo que sejam estabelecidos novos arranjos sociais nos EUA, é muito difícil afirmar que a hegemonia desse país será preservada. Esses autores imaginam que por não haver um substituto evidente para a dominância norte-americana, um arranjo multipolar em torno de líderes regionais deverá ser prevaiente nas próximas décadas – onde uma das possibilidades é um mundo multipolar atlântico e asiático, retomando o período do suposto Bretton Woods II e da “grande moderação”.

O fato é que esse novo contexto internacional deve passar pela contestação ou manutenção do padrão dólar flexível. Se esse se manter é possível que a posição hegemônica dos EUA possa ser continuada. Senão, estaremos diante de uma nova ordem mundial. Os dados estão lançados e as apostas serão altas.

## REFERÊNCIAS

- ARRIGHI, G. **Adam Smith em Pequim: origens e fundamentos do século XXI**. São Paulo: Boitempo, 2008.
- ARRIGHI, G. **O Longo Século XX**. São Paulo: Editora UNESP, 1996.
- BIBOW, J. **Bretton Woods II Is Dead, Long Live to Bretton Woods III**. Working Paper No. 597, May. New York: Levy Economics Institute of Bard College, 2010b.
- BIBOW, J. **The Euro Debt Crisis and Germany's Euro Trilemma**. Working Paper No. 721. New York: Levy Economics Institute of Bard College, 2012.
- BIBOW, J. **The Global Crisis and the Future of the Dollar: Toward Bretton Woods III?** Working Paper No. 584. New York: Levy Economics Institute of Bard College, 2010a.



- BIJIAN, Z. *China's Peaceful Rise to Great Power Status*. Foreign Affairs, v, 84, n. 5. New York: Council of Foreign Relations, 2005.
- BIS. 77th Annual Report. Basle: Bank for International Settlements, 2007 ([www.bis.org](http://www.bis.org)).
- BIS. 78th Annual Report. Basle: Bank for International Settlements, 2008 ([www.bis.org](http://www.bis.org)).
- BLOCK, F. (1977) **The Origins of International Economic Disorder: A Study of United States International Monetary Policy from World War II to the Present**. Berkeley e Los Angeles: University of California Press.
- BRAUDEL, F. **A dinâmica do capitalismo**. Rio de Janeiro: Rocco, 1987.
- CARNEIRO, R. O Dólar e seus Rivais. Observatório da Economia Global, Textos Avulsos – no.1–Abril, 2010. ([http://www.iececon.net/arquivos/O\\_dolar\\_e\\_seus\\_rivais.pdf](http://www.iececon.net/arquivos/O_dolar_e_seus_rivais.pdf)).
- CINTRA, M. A.; MARTINS, R. A. O Papel do Dólar e do Renminbi no Sistema Monetário Internacional. In.: CINTRA, M. A. M; MARTINS, R. A. (Orgs.). **As Transformações no Sistema Monetário Internacional**. Brasília: IPEA, 2013. pp. 211-323.
- COHEN, B. Currency and State Power, November 2009. (<http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/working/index.html>) COHEN, B. J. The Benefits and Costs of an International Currency: Getting the Calculus Right. *Open Econ Rev* (2012) 23:13-31, 2012a.
- COHEN, B. The Yuan's Long March: can an international currency be manufactured? January, 2012b. (<http://www.polsci.ucsb.edu/faculty/cohen/working/index.html>)
- COX, R. "Social forces, states and world orders: beyond international relations theory." In.: COX, R.; SINCLAIR, T. **Approaches to World Order**. Cambridge: Cambridge University Press, 1999.
- DE CONTI, B. M.; PRATES, D. M.; PLIHON, D. O Sistema Monetário Internacional e seu Caráter Hierarquizado. In.: CINTRA, M. A. M; MARTINS, R. A. (Orgs.). **As Transformações no Sistema Monetário Internacional**. Brasília: IPEA, 2013. pp. 23- 84.
- DOOLEY, M. P., FOLKERTS-LANDAU, D., GARBER, P. Bretton Woods II Still Defines the International Monetary System. Cambridge, Mass.: National Bureau of Economic Research, February, 2009 (NBER Working Paper n. 14.731).
- DOOLEY, M. P., FOLKERTS-LANDAU, D., GARBER, P. International Financial Stability, Deutsche Bank, 2005. (<http://econ.ucsc.edu/~mpd/>).
- DUMÉNIL, G.; LEVY, D. *A crise do neoliberalismo*. São Paulo: Boitempo, 2014.
- EICHENGREEN, B. Global Imbalances: the blind men and the elephant. *Issues in Economy Policy* No.1, January, 2006 ([http://www.brookings.edu/views/papers/200601\\_ieep\\_eichengreen.htm](http://www.brookings.edu/views/papers/200601_ieep_eichengreen.htm))
- EICHENGREEN, B., PARK, Y. C. Global Imbalances: implications for emerging Asia and Latin America. IADB Annual Meetings Seminar, Madrid, 15-16 May, 2006. (<http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/>)
- EICHENGREEN, B. The Renminbi as an International Currency, 2011 ([http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/renminbi\\_international\\_1-2011.pdf](http://www.econ.berkeley.edu/~eichengr/renminbi_international_1-2011.pdf))
- FARIA, L.A.E. O Valor do Conceito de Hegemonia para as Relações Internacionais. *Austral: Revista Brasileira de Estratégia e Relações Internacionais*, v.2, n.3, jan-jul. 2013, pp.209-232.
- FERGUSON, N., SCHULARICK, M. *Chimerica and Global Asset Markets*, 2007.
- FERGUNSON, N. Does the 21st Century Belong to China? *The Munk Debate on China*. Toronto: House of Anansi Press, 2011, p.9-14.
- FIORI, J. L. "O sistema interestatal capitalista no início do século XXI." In *O mito do colapso do poder americano*, orgnized by José L. Fiori, Carlos Medeiros e Frankin Serrano. Rio de Janeiro: Record, 2008.
- FIORI, J.L. Sobre o Desenvolvimento Chinês II. **Valor Econômico**, São Paulo, 27 mar., 2013.
- FITOUSSI, J., STIGLITZ, J. (eds). *The G20 and Recovery and Beyond: An Agenda for Global Governance for the Twenty-First Century*. Initiative for Policy Dialogue, 2011. ([http://policydialogue.org/publications/books/the\\_g20\\_and\\_recovery\\_and\\_beyond/](http://policydialogue.org/publications/books/the_g20_and_recovery_and_beyond/)).
- GRAMSCI, A. *Maquiavel, a política e o Estado moderno*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1976.

- HELLEINER, E. Political determinants of international currencies: What future for the US dollar? *Review of International Political Economy*. 15:3. August, 354-378, 2008. (<http://web.rollins.edu/~tclairson/seminar/dollarkey.pdf>)
- HUDSON, M. (2010) Dollar Hegemony and the Rise of China. Disponível: <http://michael-hudson.com/2010/07/dollar-hegemony-and-the-rise-of-china/>
- IKENBERRY, G.J. "The future of the liberal world order: internationalism after America." *Foreign Affairs*, 2011, May/June, vol.90, n.3, p.56-68.
- KINDLEBERGER, C.P.; ALIBER, R.Z. **Manias, pânico e crises: a história das catástrofes econômicas mundiais**. São Paulo: Saraiva, 2013.
- LI, D. Does the 21<sup>st</sup> Century belong to China? The monk debate on China. Toronto: House of Anansi Press, 2011, p.20-25.
- MILAN, M. A Crise Financeira e a Hegemonia do Dólar. *Austral: Revista Brasileira de Estratégia e Relações Internacionais*, v.1, n.1, jan-jun 2012, p.133-148.
- MORGAN, J. (2009) How Should We Conceive the Continued Resilience of the U.S. Dollar as a Reserve Currency? *Review of Radical Political Economics*, March 2009; vol. 41, 1: pp. 43-61.
- NYE, JR, S.N. "The Future of American Power: dominance and decline in perspective". *Foreign Affairs*, November/December, 2010, vol.89, n.6, p. 2-12.
- PALLEY, T. The Fallacy of the Revised Bretton Woods Hypothesis. *Public Policy Briefs*.N.85, June. Levy Institute, 2006 ([www.levy.org](http://www.levy.org))
- PETTIS, Michael. *The great rebalancing: trade, conflict, and the perilous road ahead for the world economy*. Princeton University Press: New Jersey, 2013.
- PINTO, E.C. O Eixo Sino-Americano e as Transformações do Sistema Mundial: Tensões e Complementaridades Comerciais, Produtivas e Financeiras. In: LEÃO, R.P.F.; PINTO, E.C.; ACIOLY, L. (Orgs.). **A China na Nova Configuração Global: impactos políticos e econômicos**. Brasília: IPEA, 2011. pp. 19-78.
- POLANYI, K. *A Grande Transformação: as origens de nossa época*. 2<sup>a</sup> Edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.
- SERRANO, F. (2003). From the static gold to the floating dollar. *Contributions to Political Economy* (22): 87-102.
- STRANGE, S. *Strange, Susan*. 1994. *States and Markets*. London: Pinter Publishers.
- \_\_\_\_\_. *The retreat of the state: The diffusion of power in the world economy*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.
- \_\_\_\_\_. 1998. "What Theory? The Theory in Mad Money." CSGR Working Paper18.
- SUBRAMANIAN, A. "The Inevitable Superpower: Why China's Dominance is a Sure Thing". *Foreign Affairs*, setembro/October, n.5, p.66-78.
- TRINH, T., VOSS, S., DICK, S. (2006). *China's Commodity Hunger: implications for Africa and Latin America*. Frankfurt: Deutsche Bank Research ([www.dbresearch.com](http://www.dbresearch.com) - acesso em janeiro de 2007).
- UNCTAD. *Trade and Development Report 2007*. Geneve: UNCTAD, 2007. ([www.unctad.org](http://www.unctad.org))
- UNCTAD. *Trade and Development Report 2008*. Geneve: UNCTAD, 2008. ([www.unctad.org](http://www.unctad.org))
- WANG, Y. *China's Grand Strategy and U.S. Primacy: Is China Balancing American Power?* CNAPS Working Paper Series, July 2006 (<http://www.brookings.edu/fp/cnaps/papers/wang2006.htm>).
- WORLD BANK. *China Quarterly Update*, September. Washington, DC: World Bank, 2007.