



11 DE MAIO DE 2020

A Moeda Digital da China: hegemonia financeira no mundo pós-pandemia?

Por André Moreira Cunha, Andrés Ferrari e Luiza Peruffo, do Departamento de Economia e Relações Internacionais da UFRGS

Enquanto a economia global derrete em meio à crise do COVID19, a notícia [1] de que moeda digital chinesa entrou em fase de testes e estará operacional em um futuro próximo reacendeu o debate sobre o futuro do sistema monetário e financeiro internacional [2]. São recorrentes os anúncios – até aqui frustrados – da decadência do dólar e de que as novas tecnologias irão revolucionar a natureza da moeda. Em nossa perspectiva, é precipitado afirmar que a iniciativa chinesa representa uma ruptura imediata no status quo no sistema monetário e financeiro internacional (SMFI).

Moeda em suas Formas de Representação

A China saiu na frente dos demais países na introdução de uma moeda estatal digital. Nos últimos anos, as principais economias emergentes e avançadas aceleraram seus estudos sobre como e quando adotar este novo tipo de instrumento [3]. A potência asiática não é uma exceção. Todavia, o avanço acelerado nesta direção parece estar condicionado por alguns fatores específicos [4], a saber: (i) a China já é o país que mais utiliza meios eletrônicos e digitais para a realização de pagamentos; (ii) suas empresas de tecnologia na nova economia digital e na área de telecomunicações estão disputando e, em alguns casos, liderando a fronteira tecnológica em áreas como 5G, comércio eletrônico, produção de equipamentos de telecomunicações, dentre outras; (iii) seu Estado tem enorme capacidade de planejar e adotar diretrizes e padrões de produção e consumo, ou seja, é capaz de projetar e realizar suas políticas industriais e tecnológicas, sendo estas tributárias da estratégia de reposicionamento do país na ordem internacional; e, por fim (iv) o governo chinês acelerou sua estratégia nesta área diante da pressão estadunidense e do anúncio de que o Facebook irá lançar a sua moeda digital (a Libra).

Porém, o que realmente significa esta “moeda digital estatal”? Ela é um passo adicional na direção da internacionalização do iuane e, por decorrência, de uma eventual contestação da posição internacional do dólar estadunidense? E, ainda, ela representa alguma ruptura essencial nos padrões monetários vigentes? Para avançar na compreensão deste movimento há que se diferenciar o que é o “conteúdo” de uma moeda específica e quais são as suas “formas” de expressão. O iuane digital é uma forma adicional de expressão da moeda estatal chinesa. Ele inova, tanto quanto inovaram os diversos instrumentos históricos de expressão monetária, tais como o papel moeda, o cheque, os cartões de crédito e de débito e o uso do celular para realizar pagamentos, para citar alguns.

O conteúdo de uma moeda reside na sua capacidade de exercer plenamente as funções de unidade de conta, de meio de troca e de reserva de valor. Uma moeda plena tem que conseguir ser referência dos preços e dos contratos e, por isso mesmo, ser o meio pelo qual os direitos de propriedade são transferidos entre os agentes econômicos, tanto no presente, quanto ao longo do tempo. O desenvolvimento histórico dos padrões monetários, do crédito e da intermediação financeira constitui-se na base de expansão das sociedades mercantis. Como destacado por Yuval Harari em seu “Sapiens: A Brief History of Humankind” (2011), a humanidade passou a conquistar as forças da natureza e a avançar do ponto de vista material pela capacidade de cooperar em escala crescente. Para tanto, os agrupamentos humanos passaram a criar “mitos coletivos”, sendo a moeda um dos mais importantes.

O conteúdo desta convenção social se expressa em “formas” que podem se alterar em função dos avanços sociais e tecnológicos. A moeda pode ser física (moedas, notas representativas, letras de câmbio etc.) ou virtual, em que débitos e créditos são liquidados por meio do uso do “dinheiro de plástico” (cartões de débito e de crédito) e do “dinheiro eletrônico ou

digital” – pelo uso do celular, criptomoedas etc. Instrumentos específicos tornam-se moedas stricto sensu se forem “seguros” e “estáveis”. Este aspecto tem sido levantado pelos especialistas para qualificar a possibilidade de que moedas privadas digitais, como o Bitcoin, venham a ocupar o papel das moedas estatais.

Os trabalhos do Banco Internacional de Compensações (BIS, na sigla em inglês) reforçam a concepção de que moedas são convenções sociais que se sustentam no poder estatal. Fazendo eco ao que Keynes já enfatizava, especialmente a partir do seu “Tratado da Reforma Monetária” (1923), é o poder estatal que confere estabilidade no valor intertemporal da moeda. A referência a algum lastro real, particularmente o outro, era para Keynes uma “reliquia bárbara” que então se projetava no imaginário social e econômico como uma necessidade. Após a Segunda Guerra Mundial e, principalmente, depois que Nixon desmontou o padrão dólar-ouro, verificou-se o predomínio dos padrões monetários fiduciários. Sem lastro em metais preciosos e com o avanço tecnológico, os instrumentos que exercem as funções de moeda foram se diversificando, sendo a moeda digital uma nova forma para uma velha convenção.

No debate contemporâneo, o surgimento de moedas digitais privadas passou a ser celebrado como a possibilidade de retirar do Estado o monopólio sobre a emissão e a regulação dos padrões monetários e da intermediação financeira. Se tal possibilidade existe no plano elevado das abstrações teóricas, ela dificilmente ganhará terreno no mundo complexo das relações mercantis nas modernas sociedades de mercado. Isto porque as criptomoedas privadas são instrumentos muito voláteis e, por esta razão, deixam de ter a qualidade requerida para ser referência de preços e contratos, vale dizer, unidade de conta. Esta função é central, particularmente na visão de Keynes, para que um instrumento seja moeda em seu sentido estrito. É exatamente por isso que o monopólio estatal na gestão monetária revela-se como um bem público de alta relevância. A existência de âncoras estáveis é essencial para garantir alguma ordem cotidiana nos processos decisórios de acumulação da riqueza privada [5].

Os gestores privados das criptomoedas não têm o poder de impor o seu uso para liberar contratos, nem podem garantir a solvência e a liquidez do sistema financeiro como um todo. Eles não emitem instrumentos de dívida que podem ser aceitos como contrapartida ao pagamento de tributos. Sem curso forçado, famílias e empresas podem aceitar as criptomoedas ou simplesmente repudiá-las. Empresas como o Facebook, que desenvolve a sua criptomoeda, a Libra, não possuem força militar, base territorial e capacidade de impor padrões e regras ou mesmo de exigir o pagamento de tributos. No mundo moderno o lastro das moedas se localiza no poder material e imaterial dos seus emissores, os Estados.

Por outro lado, as criptomoedas privadas conseguem exercer, ainda em um escopo limitado, certas funções monetárias, como ser meio de pagamento (ou de troca) e reservas de valor, assim como outros ativos e instrumentos já o fazem. E isto poderá continuar no futuro. Porém, ainda é cedo para se imaginar economias capitalistas complexas e sofisticadas sem parâmetros estáveis de precificação e denominação de contratos. Por outro lado, nada impede que Bancos Centrais passem a adotar o formato digital para as suas moedas. É este o caminho que a China trilha no momento.

Após quatro décadas de rápido crescimento, a China tornou-se a maior economia do mundo, quando se mede a renda em termos de paridade poder de compra. Por esta métrica, seu peso relativo chega a 18% do total mundial. Em valores de mercado (dólares correntes), o gigante asiático segue atrás dos Estados Unidos. Já em termos de comércio de bens e serviços e posse líquida de ativos financeiros no exterior, a China também se caracteriza como um ator de destaque [6]. No plano tecnológico seu avanço impressiona. Sob a coordenação ativa do seu Estado, as empresas chinesas passaram a ocupar posições de liderança em várias áreas. A Comissão Especial do Congresso dos Estados Unidos (EUA) que trata das relações bilaterais entre as superpotências afirmou recentemente que: “a competitividade econômica e a segurança dos Estados Unidos estão sob ameaça do governo chinês, que busca, de forma sistemática, a liderança em inteligência artificial, novos materiais e novas energias [7]”.

A despeito deste sucesso, não há garantias de que a ascensão econômica chinesa representará o estabelecimento de uma nova ordem financeira global. Um iuane digital poderá ampliar o controle governamental sobre famílias e empresas, na medida em que os respectivos gastos para aquisição de bens, serviços e ativos diversos seriam mais facilmente rastreáveis. Poderá, pelas mesmas razões, aumentar a eficiência tributária. Adicionalmente, como destaca pesquisa recente do Deutsche Bank [8], o governo chinês poderá forçar as empresas locais e multinacionais a usarem esta nova forma de pagamentos, com efeitos potencialmente benéficos em sua estratégia de internacionalização. Estes e outros efeitos são prováveis, mas nenhum deles conduz de forma direta ou automática a uma nova ordem financeira. O dólar segue no topo da hierarquia monetária, graças ao poder do Estado que o emite, a inércia institucional e as fragilidades já demonstradas por eventuais concorrentes.

Até o momento a moeda chinesa tem uma participação marginal nas transações internacionais. A existência de um iuane digital pode ser um passo no sentido de uma eventual transformação do status quo. Porém, a estrada que se vislumbra para que a moeda chinesa se consolide globalmente é longa e sinuosa.

Moeda e Poder no Plano Internacional

Benjamin Cohen [9], professor de economia política internacional da Universidade da Califórnia, desenvolveu um modelo interessante para compreender o uso internacional das moedas. Em sua perspectiva, o SMFI possui uma estrutura hierárquica e assimétrica, onde as moedas são percebidas pelos agentes econômicos como portadoras de qualidades distintas. No topo da sua pirâmide monetária está o dólar estadunidense. Esta moeda, emitida pelo Estado mais poderoso do sistema internacional, exerce plenamente suas funções de meio de troca, unidade de compra e reservar de valor para além das fronteiras jurisdicionais dos Estados Unidos. De forma consistente desde o final da Segunda Guerra Mundial, ao redor de 2/3 dos ativos de reserva detidos pelos Bancos Centrais estão denominados em dólares.

O dólar é a moeda líder no uso privado e público global para denominar contratos comerciais e financeiros. A plataforma SWIFT [10] (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) informa que, em abril de 2020, 44% das transações internacionais nela registradas eram liquidadas em dólares. O euro aparece como a segunda moeda mais transacionada internacionalmente, com 30% dos pagamentos totais. O iuane chinês é a quinta principal moeda, com pouco menos de 2%. Nos últimos anos a moeda chinesa disputa com o dólar canadense esta posição.

Tal concentração e hierarquia é uma característica estrutural do SMFI que reflete a sua evolução histórica. Em uma perspectiva de longo prazo, constata-se que sempre houve poucas moedas locais com capacidade de exercer funções internacionais [11]. Por isso mesmo, torna-se relevante questionar o que faz com que uma determinada moeda nacional (ou supranacional, como no exemplo do euro) se torne uma “moeda internacional”. Da mesma forma, só que ao se analisar o mesmo tema por outro ângulo, é importante compreender porque certas moedas não conseguem exercer plenamente as funções nem mesmo em âmbito doméstico, aonde, em princípio, o seu emissor possui poder coercitivo. Para Cohen a qualidade das moedas se assenta no poder de seus Estados emissores. Estados fortes têm moedas sólidas e amplamente desejáveis. Estados fracos têm o poder formal de emissão, mas se defrontam com a rejeição parcial ou total de suas sociedades que, em determinadas circunstâncias, deixam de aceitar os padrões monetários por eles definidos.

Os Estados Nacionais possuem, pelo menos formalmente, o monopólio da força, que é a capacidade de definir as bases normativas que fundamentam as relações sociais em todas as suas dimensões. Tal capacidade se limita ao seu espaço territorial de jurisdição. No que tange aos temas monetários, são os Estados Nacionais que definem os padrões e as regras que conformam as relações contratuais nos mercados financeiros. No plano doméstico, os contratos comerciais e financeiros devem ser celebrados e liquidados por meio dos instrumentos autorizados pelo Estado. É bem verdade que a assimetria de poder entre Estados pode se manifestar nesta dimensão. Estados fracos têm baixa capacidade de lastrear padrões monetários estáveis, o que leva seus residentes ao uso de moedas emitidas por Estados fortes, mesmo que sem o devido amparo legal.

Já no âmbito internacional, não existe nenhum instrumento monetário que se imponha por “força de lei”. Não há um “Estado Global” que detenha poder coercitivo em temas monetários e financeiros ou quaisquer outros. Em tese, empresas e famílias podem comprar e vender bens e serviços e acumular patrimônio em suas relações com o resto do mundo em Reais, Pesos, Ienes, Euros, Rupias, Iuanes, Dólares estadunidenses ou canadenses e assim por diante. De certa forma, tais moedas “concorrem” entre si no plano internacional e, portanto, precisam se validar diante dos usuários em potencial como sendo “seguras” e “eficientes”. Na prática, o dólar é a língua franca que domina a gramática das relações monetárias e financeiras.

Isto porque, a concorrência monetária revela a percepção que os agentes econômicos possuem sobre a qualidade relativa das moedas. Esta, por sua vez, se relaciona diretamente com o poder do seu emissor. Para Cohen, as moedas tornam-se tão mais competitivas quando mais os seus emissores se apresentam como fonte de estabilidade e de proteção dos contratos e direitos de propriedade. E isto se dá nas esferas política e econômica. No plano político doméstico, os emissores precisam apresentar um histórico de estabilidade na preservação das “regras do jogo” nas relações mercantis, com particular ênfase na proteção dos credores. Quem haverá de confiar em um Estado que de forma recorrente repudia dívidas e se apropria dos credores? A solidez nas instituições políticas, sociais e econômicas é importante, assim como a sua projeção externa. Aqui entra a importância do poder expresso tanto nas esferas militar, econômica e de constelação de recursos naturais e humanos (hard power), quanto nas questões simbólicas (soft power).

Do ponto de vista econômico, uma moeda é competitiva dentro da pirâmide de Cohen se o país que a emite tem um histórico de estabilidade macroeconômica. Ademais, há que dispor de ampla rede de instituições e de instrumentos que dê segurança e liquidez aos pagamentos e transferência de ativos em nível internacional. Seus intermediários financeiros devem dispor de musculatura para atuar globalmente, ou seja, realizar empréstimos em sua moeda e garantir liquidez e segurança por meio dos

instrumentos de custódia e de liquidação de contratos os mais diversos. Para tanto, também importam o tamanho dos estoques e fluxos transacionados, o domínio das tecnologias e a existência de poder político e capacidade de influir nas decisões dos demais atores.

Uma moeda nacional ou supranacional só consegue exercer plenamente as suas funções para além de suas fronteiras jurídicas originais caso a economia em tela seja grande, realize volumes expressivos de comércio global de bens e serviços e emita ativos – públicos e privados – em volumes compatíveis com as necessidades de agentes econômicos locais e estrangeiros. Seus intermediários devem operar em praças financeiras ancoradas em uma infraestrutura jurídica e tecnológica que transmita segurança aos portadores de riqueza. Os estoques de riqueza e os fluxos de bens e serviços são predominantemente registrados de forma escritural e transferidos por meios eletrônicos [12]. Por isso mesmo, a infraestrutura de informática (equipamentos e softwares) e de meios de comunicação é vital para o bom funcionamento dos sistemas financeiros. Esta característica vital nas economias nacionais torna-se ainda mais importante para as transferências internacionais, o que confere a este mercado importantes custos de entrada.

O dólar é de longe a principal fonte de liquidez global e a maior referência para os contratos comerciais e financeiros. Assim, por exemplo, as estimativas mais recentes sobre o estoque de créditos em dólares estadunidenses na economia mundial referentes ao final de 2019 apontavam para total de US\$ 65,4 trilhões, dos quais US\$ 53,2 trilhões estão nos Estados Unidos e US\$ 12,2 trilhões se localizam no resto do mundo. Os créditos totais em euros (quando medidos em dólares) equivalem à metade dos créditos existentes na moeda estadunidense. E, mais ainda, a parcela destes créditos que está fora dos países da área do euro representa 1/3 dos créditos em dólares no resto do mundo. Já quando este tipo de estimativa é feita para créditos em ienes (também medidos em dólares, para manter a base de comparação) percebe-se que os recursos na terceira moeda mais internacionalizada correspondem a 4% do estoque estadunidense [13]. As demais moedas apresentam participações ainda menores.

O dólar também aparece em destaque nas transações no mercado de moedas, cujo giro diário excede os US\$ 6 trilhões. A moeda estadunidense aparece como contraparte em metade destas transações. Já em termos de instrumentos derivativos, o dólar estadunidense representa como uma das pontas em 90% do volume transacionado em contratos de swap cambial (ver o BIS Quarterly Review, December 2019). É interessante notar que a moeda chinesa foi a oitava com maior volume de transação diárias do mercado cambial, de acordo com a pesquisa Triennial do BIS (Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-The-Counter, OTC, Derivatives Markets, 2019). Ademais, esta instituição constatou que: (i) comparando-se os resultados das pesquisas de 2016 e 2019, houve menor crescimento no uso do iuane; (ii) o giro efetivo do mercado cambial chinês é menor do que o projetado pelo modelo econométrico que controla tal indicador pela renda per capita dos países (BIS Quarterly Review, December 2019, p. 35).

Algumas comparações adicionais ajudam a ilustrar este ponto [14]. Os Estados Unidos representam 24% do PIB global em valores de mercado e 15% paridade poder de compra. Já a China detém participações de 16% e 18% nestas mesmas métricas. Japão e Alemanha em geral aparecem entre as cinco maiores economias em tais medidas. Já a área do euro tem um peso relativo em renda que se aproxima dos Estados Unidos. No comércio global, China e Estados Unidos também despontam como os maiores exportadores e importadores de bens e serviços, com participações relativas que excedem a 10% dos totais globais. Todavia, este aparente equilíbrio em termos de “economia real” desaparece quando são observadas as variáveis financeiras. Aqui, nem mesmo a área do Euro e a sua moeda são pares para os Estados Unidos. Ademais, a posição financeira chinesa está muito aquém da sua importância relativa em termos de renda e comércio.

A participação dos EUA nos fluxos cambiais, nos empréstimos bancários e emissões de dívida, na denominação de contratos de comércio internacional, no valor das reservas cambiais dos Bancos Centrais, dentre outras medidas, oscila entre 50% e 65% dos totais globais. Estas proporções têm-se mantido mais ou menos estáveis nas últimas décadas, mesmo que o peso relativo da economia estadunidense em termos de renda tenha se reduzido continuamente [15]. Isto evidencia que o poder monetário não é um mero reflexo do tamanho das economias. Não se pode minimizar a importância do poder militar e da inércia institucional.

Os Limites da Moeda Digital Chinesa no Mundo Pós-Pandemia

O modelo de Cohen revela aspectos importantes sobre a estrutura do SMFI. Todavia, ele não enfatiza aspectos cruciais que explicam porque as relações monetárias e financeiras são assimétricas. Para tanto recorreremos aqui ao conceito de “poder estrutural [16]” de Susan Strange. Ele nos indica que alguns países são capazes de criar as regras que determinam como os

jogadores podem ou não atuar. Ou seja, os padrões monetários e as formas de regulação podem ser ordenados e reordenados a partir de decisões emanadas de um ou mais atores-chave. Ademais, tal poder não deriva somente do tamanho das economias em termos de renda ou comércio.

No caso das finanças e do comércio global, mas também em temas políticos e securitários, as regras do jogo vigentes nas últimas décadas foram criadas a partir da posição assimétrica dos Estados Unidos. O padrão dólar-ouro, a criação do FMI e do Banco Mundial, o sistema GATT-WTO, o Conselho de Segurança da ONU, a OTAN e assim por diante, são exemplos de instituições multilaterais gestadas e moldadas pelos Estados Unidos em interação assimétrica com outros países. E este mesmo país logrou reinventar regras ou mesmo repudiou-as quando as mesmas deixaram de atuar no sentido dos seus interesses estratégicos. São inúmeros os exemplos neste sentido, mas basta lembrar o abandono do regime de câmbio fixo que ligava o dólar ao ouro (e as demais moedas ao dólar) no começo dos anos 1970 ou o desmonte em curso da governança global do comércio.

Economias grandes e internacionalizadas, como Japão e Alemanha, não foram capazes de conter as pressões da diplomacia financeira estadunidense, exatamente por que não tinham poder militar e político para tanto. Por isso mesmo, curvaram-se à diplomacia do dólar forte e ao posterior realinhamento das taxas de câmbio no começo dos anos 1980. O mesmo ocorreu com os países emergentes em desenvolvimento quando da crise da dívida externa dos anos 1980 e durante as recorrentes crises financeiras nos anos 1990 e 2000. Tais episódios demonstram, com igual clareza, a capacidade de exercício das dimensões relacionais – incidir sobre a ação de outrem – e estruturais – moldar as regras do jogo – do poder monetário estadunidense.

Portanto, a assimetria morfológica do SMFI no modelo de Cohen, tem uma natureza essencial que se manifesta pela capacidade de determinados países criarem regras que lhes favorecem, bem como de deixar de cumpri-las e alterá-las quando isto se torna conveniente [17]. Até aqui, a ascensão chinesa em todas as suas dimensões se deu no âmbito das regras comerciais e financeiras criadas no pós-guerra pelos Estados Unidos. A China não buscou alterar o status quo, mas se adaptou a ele e cresceu apostando em ampla integração comercial e financeira com o resto do mundo. Seu sucesso neste sentido tem forçado os Estados Unidos reavaliarem a conveniência de apoiar a “ordem liberal aberta” criada à sua imagem e semelhança. Neste contexto, o nacionalismo populista da gestão Trump é menos surpreendente do que a defesa chinesa, recorrentemente expressa por Xi Jinping, de que o mundo siga aberto para os negócios. Esta aparente contradição possivelmente ganhará colorações mais intensas no novo normal pós-Covid-19.

Portanto, o poder econômico, militar e político são os fundamentos da riqueza e de suas formas de expressão por meio dos padrões monetários. Se, por um lado, Estados fortes e grandes tendem a ter moedas que se tornam internacionais, por outro, a tradução entre tamanho econômico e poder monetário e não é automática, direta ou imediata. Os Estados Unidos já eram a maior economia do mundo no final do século XIX, mas só chegaram ao topo da pirâmide monetária de Cohen depois da Segunda Grande Guerra Mundial. Neste momento exerceram com a maior flexibilidade possível o poder estrutural descrito por Susan Strange. Por sua vez, Japão e Alemanha se recuperaram e reascenderam como locomotivas econômicas a partir dos anos 1950, sem, contudo, traduzir sua força econômica em poder monetário global. O poder estrutural seguiu firme nas mãos do país que ganhou a Segunda Guerra e, por isso mesmo, semeou suas bases militares ao redor do mundo e ampliou sua capacidade de projetar poder militar globalmente [18].

A China é reconhecida pelo establishment estadunidense como uma rival estratégica [19]. Porém, as evidências existentes não autorizam qualquer diagnóstico definitivo de que a sua moeda digital representará uma ruptura iminente no SMFI. A posição internacional do dólar segue muito sólida, menos pelos méritos da economia estadunidense, e mais pela falta de alternativas seguras e estáveis [20]. A bem-sucedida ascensão econômica da China, pelo menos até aqui, ainda não outorga ao Estado chinês as condições objetivas para que a sua moeda e as suas instituições monetárias e financeiras se imponham como dominantes no plano global. Se tal possibilidade não pode ser descartada a priori, também não se deve superestimar a advento do iuane digital.

O mais provável é que as esferas de influência da China sigam em expansão, inclusive no front financeiro. E, diante disso, o custo de avançar poderá ser maior. Os estrategistas chineses não podem contar como dado o convencimento do resto do mundo que as suas instituições são tão ou mais seguras que as congêneres ocidentais. Adicionalmente, não se pode assumir que o establishment político e financeiro estadunidense será uma força passiva diante da assertividade chinesa. Nos últimos três anos a inflexão foi no sentido de crescente reação do “poder americano”. Com uma musculatura militar regional mais visível e maior internacionalização comercial e financeira, a China convida seu rival estratégico a patamares de interação cujos desdobramentos em termos de cooperação ou conflito seguem em aberto [21].

- [1] Ver: “China aims to launch the world’s first official digital currency”, *The Economist*, Apr 23rd 2020.
- [2] Sobre o SMFI, uma recente análise da revista “*The Economist*” afirma que: “The system is made up of the institutions, currencies and payment tools that dictate how the invisible liquidity feeding the real economy flows around the world. America has been its pulsating centre since the second world war. Now, though, repeated missteps, and China’s growing pull, have begun to tear at the seams. Many assume the status quo is too entrenched to be challenged, but that is no longer the case. A separate financial realm is forming in the emerging world, with different pillars and a new master.” (“Special Report – International Banking”, *The Economist*, May 9th, 2020. p. 3)
- [3] Detalhes em “Impending arrival – a sequel to the survey on central bank digital currency” por Codruta Boar, Henry Holden and Amber Wadsworth, *BIS Papers*, n. 017, January 2020.
- [4] “Recently, due to the US-China trade war and Facebook’s announcement of libra, the Chinese government sped up its efforts. In late October 2019, Chinese President Xi Jinping endorsed blockchain as “an important breakthrough for independent innovation of core technologies” in a meeting of the Political Bureau of the Chinese Communist Party’s Central Committee. He has since repeated the PBoC’s intention to replace cash with a central bank digital currency.” Ver: Deutsche Bank Research “The Future of Payments”, 2020 (https://www.db.com/newsroom_news/2020/db-research-transition-to-digital-payments-could-rebalance-global-economic-power-en-11474.htm).
- [5] De acordo com Agustín Carstens, do BIS no trabalho “The future of money and the payment system: what role for central banks?” (2019, p.2): “The monetary system is founded on trust in the currency. This is something that only the central bank can provide. Like the legal system and other public goods, the trust underpinned by the central bank has the attributes of a public good (...) Central bank public goods improve the functioning of the monetary system. They do this by giving the private sector greater scope to innovate, for everyone’s benefit. Central banks amplify the efforts of private sector innovators, by giving them a solid base to build on.”
- [6] No final de 2018, as reservas internacionais chinesas atingiram montante de USD 3.168 bilhões, ao passo que seu estoque de investimento direto no exterior era de USD 1.939 bilhões. Ademais, o país era o terceiro maior credor líquido do mundo, atrás apenas de Japão e Alemanha. Sua posição internacional de investimentos era superavitária em USD 2.120 bilhões o que equivalia a 2,5% do PIB global. Ver: IMF. External Sector Report 2019 e IMF World Economic Outlook, April 2020.
- [7] No original: “U.S. economic competitiveness and national security are under threat from the Chinese government’s broad-based pursuit of leadership in artificial intelligence (AI), new materials, and new energy.” (U.S.-CHINA ECONOMIC AND SECURITY REVIEW COMMISSION Annual Report, 2019, p.8). Ver em: <https://www.uscc.gov/annual-report/2019-annual-report>
- [8] O banco alemão é mais enfático do que nós quanto ao potencial geopolítico do iuane digital. Para ele: “As China (and India) develop electronic, crypto, and peer-to-peer strategies, the epicentre of global economic power could shift. China is working on a digital currency backed by its central bank that could be used as a soft- or hard-power tool. In fact, if companies doing business in China are forced to adopt a digital yuan, it will certainly erode the dollar’s primacy in the global financial market.” (op cit., p.3)
- [9] Ver: “The Geography of Money” (1998), “Currency Power” (2015) e “Currency Statecraft: Monetary Rivalry and Geopolitical Ambition” (2019).
- [10] Ver: ‘RMB Tracker’, Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency, April 2020.
- [11] Ver, por exemplo: Neal, Larry “A Concise History of International Finance: From Babylon to Bernanke”, 2015; Eichengreen, B. e coautores “How Global Currencies Work – Past, Present, and Future”, 2017; Pierre-Olivier Gourinchas, Hélène Rey, Maxime Sauzet, “The International Monetary and Financial System”, NBER Working Paper No. 25782, April, 2019.
- [12] Detalhes em: “Global Payments Report 2019: Amid sustained growth, accelerating challenges demand bold actions”, McKinsey & Company, September 2019.
- [13] Ver a posição no final de 2019 dos indicadores de liquidez do BIS. Em: <https://www.bis.org/statistics/gli.htm>.
- [14] Estimativas com base nos dados do Banco Mundial. Ver: <https://data.worldbank.org/indicator>.
- [15] Ver: Ilzetzki, Ethan, Carmen M. Reinhart, and Kenneth Rogoff. Exchange Rate Arrangements in the 21st Century: Which Anchor Will Hold?, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 34(2) May 2019, 599-646.
- [16] Ver: “The Persistent Myth of Lost Hegemony”, *International Organization* 41: 4, 551-574; “States and Markets – An Introduction to International Political Economy” (1988).
- [17] O argumento aqui é de Fred Block (“The Origins of International Economic Disorder: A Study of United States International Monetary Policy from World War II to the Present”, 1977; “Capitalism: The Future of an Illusion”, 2018) e de Susan STRANGE
- [18] De acordo com a base de dados “SIPRI Military Expenditure Database”, os gastos militares dos Estados Unidos acumulados entre 2001 e 2018 (em valores constantes de 2018) atingiram o montante de US\$ 12,5 trilhões ou 44% dos gastos globais no mesmo período. Já a China gastou US\$ 2,6 trilhões ou 8,9% do gasto mundial. Mesmo que se argumente que os dados chineses estão subestimados, a diferença entre as respectivas capacidades de investimento na área militar excede às distâncias em termos de tamanho de economia ou representatividade em termos de comércio global. Em síntese, os Estados Unidos ainda possuem uma musculatura militar superior aos concorrentes. Ver: <https://www.sipri.org/databases/milex>
- [19] Ver “National Security Strategy of the United States”, 2017. Na página 2 deste documento lê-se que: “The United States will respond to the growing political, economic, and military competitions we face around the world. China and Russia challenge

American power, influence, and interests, attempting to erode American security and prosperity. They are determined to make economies less free and less fair, to grow their militaries, and to control information and data to repress their societies and expand their influence.”. Ver, também, The Economist, May 9th 2020, “Special Report – International Banking”.

[20] Segundo Cohen (2019, op cit.): “What explains the dollar’s endurance? The answer is clear. America’s external debt has proved to be less of a burden than presumed, and potential alternatives to the greenback have turned out to be more deficient than anticipated. Dollar pessimists, from Triffin onward, have not been wrong about the factors that matter most in this context. But they do seem to have repeatedly underestimated the elasticity of the limits to America’s power to delay. If there is any threat to the greenback’s standing, it originates at home, not abroad. (p. 104). E, segue o autor: “For many analysts today, the single most important role that an international currency can play is that of a safe haven: providing a range of claims that are as free of risk as possible”. (p. 106)

[21] “By many measures, America is becoming an ever smaller part of the global economy. The laws of gravity dictate that its ability to be the world’s sole central banker, sooner or later, will ebb, and that China will fill part of the vacuum. Much better for both powers to peacefully coexist and collaborate than barricade themselves in their own incomplete universes.” (The Economist, May 9th 2020, “Special Report – International Banking”, p. 14).

📌 INFORMAR ERRO

📌 ANÁLISE: CONJUNTURA NACIONAL E CORONAVÍRUS

ARTIGO