

Hegemonia do dólar

Simone Deos, Alex W. A. Palludeto, Marcelo Pereira Fernandes, Rogério Naques Faleiros, Carlos Eduardo Martins, Andrés Ferrari Haines, Mirelli Malaguti, Vanessa Petrelli Corrêa, Larissa Naves de Deus Dornelas, Niemeyer Almeida Filho, Glaucia Campregher, Luiza Peruffo e André Moreira Cunha analisam a hegemonia do dólar, à luz das mudanças no sistema monetário e financeiro criado no pós-guerra, medidas de Trump, déficit comercial e reindustrialização dos EUA, Dilema de Triffin, embate entre China e EUA, alternativas monetárias e internacionalização do renminbi.

Na série “Atualizando o debate sobre dependência econômica”, publicamos o artigo de Leonardo Leite.





Hegemonia do dólar

■ O dólar pode ser destronado da sua condição de moeda mundial?

Simone Deos e Alex Palludeto, da Unicamp, avaliam que o sistema monetário e financeiro criado nos anos 1970 está em desestruturação. As medidas de Trump são uma reação, mas podem aprofundar a decadência do dólar.

Marcelo Fernandes, da UFRRJ, enfatiza que o dólar é única moeda mundial, condição estrutural que dificilmente será modificada sem que ocorra um grande abalo na economia mundial.

Rogério Faleiros, da Ufes, ressalta que a experiência histórica indica que o processo de “desdolarização” não será curto, linear, nem pacífico, mas sim com marchas e contramarchas.

Carlos Eduardo Martins, da UFRJ, aponta que de 71% das reservas mundiais em 2000, o dólar passou a representar cerca de 55% em 2024. As tentativas de Trump de bloquear alternativas monetárias podem acelerá-las.

Andrés Ferrari, da Ufrgs, e Mirelli Malaguti, da UFRJ, citam o Dilema de Triffin: reduzir o déficit comercial dos EUA via reindustrialização e preservar o dólar como moeda de reserva global são objetivos contraditórios.

Vanessa Petrelli, da UFU, salienta que um novo desenho das finanças global vem emergindo, mais multipolar e multimoedas, mas é improvável que surja uma moeda única que cumpra o papel do dólar.

Larissa Dornelas, da UFPR, destaca que, embora a passos lentos, a internacionalização do renminbi reflete estratégia da China para ampliar a presença internacional e reduzir a dependência do dólar.

Niemeyer Almeida, da UFU, prevê que a China sairá fortalecida do embate com os EUA e que o dólar ficará fragilizado por perda de confiança. Não está claro se a China pretende tornar o renminbi a moeda mundial.

Glaucia Campregher, da Ufba, acredita que os trumpistas querem aproveitar que a China ainda não pode, ou quer, ter a nova moeda mundial para recalibrar o dólar, o que significa tentar recuperar parte da economia real.

Luiza Peruffo e André Cunha, da Ufrgs, ressaltam que, até aqui, Pequim não demonstra interesse em destronar o dólar e aposta na independência financeira em relação ao Ocidente.

Na série “Atualizando o debate sobre dependência econômica”, publicamos o artigo de Leonardo Leite.

Sumário

O crepúsculo da hegemonia monetária norte-americana	3
<i>Simone Deos e Alex W. A. Palludeto</i>	
A hegemonia do dólar está em risco?	6
<i>Marcelo Pereira Fernandes</i>	
Grãos de areia.....	8
<i>Rogério Naques Faleiros</i>	
A reestruturação do poder mundial, a moeda e o dólar no longo século XXI.....	10
<i>Carlos Eduardo Martins</i>	
Para os Estados Unidos, a hegemonia do dólar é inquestionável	12
<i>Andrés Ferrari Haines e Mirelli Malaguti</i>	
Manutenção da hegemonia do dólar, mas aumento da velocidade de desacoplamento.....	14
<i>Vanessa Petrelli Corrêa</i>	
Para além das tarifas: a geopolítica monetária em perspectiva.....	16
<i>Larissa Naves de Deus Dornelas</i>	
Sobre a hegemonia do dólar	19
<i>Niemeyer Almeida Filho</i>	
Como as hegemonias morrem	21
<i>Glaucia Campregher</i>	
A erosão do dólar começa na Casa Branca	23
<i>Luiza Peruffo e André Moreira Cunha</i>	
Imperialismo contemporâneo – uma abordagem didática.....	25
<i>Leonardo Leite</i>	

O Corecon-RJ apoia e divulga o programa Faixa Livre, veiculado de segunda a sexta de 8h às 10h. Você também pode ouvir os programas pelos sites www.aepet.org.br/radioaovivo.html e www.programafaixalivre.com.br, canal no Youtube, Facebook, Instagram, podcast no Spotify, Deezer, Castbox e SoundCloud e aplicativo gratuito.

Jornal dos ECONOMISTAS

Órgão Oficial do CORECON - RJ
E SINDECON - RJ
Issn 1519-7387

Conselho Editorial: Antônio dos Santos Magalhães, Sidney Pascountto da Rocha, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Gustavo Souto de Noronha, João Hallak Neto, Marcelo Pereira Fernandes, José Antonio Lutterbach Soares, Wellington Leonardo da Silva, Paulo Sérgio Souto, João Manoel Gonçalves Barbosa, José Ricardo de Moraes Lopes e Fernando D'Angelo Machado. **Jornalista Responsável:** Marcelo Cajueiro. **Edição:** Diagrama Comunicações Ltda-ME (CNPJ: 74.155.763/0001-48; tel.: 21 2232-3866). **Projeto Gráfico, diagramação e ilustração:** Rossana Henriques (rossana.henriques@gmail.com). **Revisão:** Bruna Gama. **Periodicidade:** Mensal. **Correio eletrônico:** imprensa@corecon-rj.org.br

As matérias assinadas por colaboradores não refletem, necessariamente, a posição das entidades. É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desta edição, desde que citada a fonte.

CORECON - CONSELHO REGIONAL DE ECONOMIA/RJ

Av. Rio Branco, 109 – 19º andar – Rio de Janeiro – RJ – Centro – Cep 20040-906
Telefax: (21) 2103-0178 – Fax: (21) 2103-0106
Correio eletrônico: corecon-rj@corecon-rj.org.br
Internet: <http://www.corecon-rj.org.br>

Presidente: Antônio dos Santos Magalhães. **Vice-presidente:** Sidney Pascountto da Rocha. **Conselheiros Efetivos:** 1º TERÇO: (2023-2025): Arthur Camara Cardozo, Marcelo Pereira Fernandes, Sidney Pascountto da Rocha - 2º TERÇO: (2024-2026): Antônio dos Santos Magalhães, Fernando D'Angelo Machado, Luis Gustavo Vieira Martins - 3º TERÇO: (2025-2027): Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, José Antonio Lutterbach Soares, Antonio José Alves Junior. **Conselheiros Suplentes:** 1º TERÇO: (2023/2025): Gustavo Souto de Noronha, João Hallak Neto, Regina Lúcia Gadioli dos Santos - 2º TERÇO: (2024-2026): Juliana Duffles Donato Moreira, Gilberto Caputo Santos, Flávia Vinhaes Santos - 3º TERÇO: (2025-2027): José Ricardo de Moraes Lopes, Anderson Carlos Nogueira Oriente, Mauro Osório da Silva.

SINDECON - SINDICATO DOS ECONOMISTAS DO ESTADO DO RJ

Av. Treze de Maio, 23 – salas 1607 a 1609 – Rio de Janeiro – RJ – Cep 20031-000. Tel.: (21) 2262-2535 Telefax: (21)2533-7891 e 2533-2192. Correio eletrônico: sindecon@sindecon.org.br

Mandato – 2022 a 2025

Coordenação de Relações Institucionais: Wellington Leonardo da Silva (Coordenador Geral), Sidney Pascountto da Rocha.

Coordenação de Relações Sindicais: João Manoel Gonçalves Barbosa, Carlos Henrique Tibiriçá Miranda, Fernando D'Angelo Machado.

Coordenação de Divulgação, Administração e Finanças: José Antonio Lutterbach Soares, Gilberto Alcântara da Cruz e Antônio dos Santos Magalhães

Conselho Fiscal: César Homero Fernandes Lopes, Guilherme Tinoco Oliveira dos Anjos e Maria da Glória Vasconcelos Tavares Lacerda.

O crepúsculo da hegemonia monetária norte-americana

Simone Deos e Alex W. A. Palludeto*

■ As medidas econômicas anunciadas nos primeiros meses do segundo governo Trump têm provocado enorme perplexidade. A introdução errática de tarifas sobre os produtos que os Estados Unidos importam, em especial sobre aqueles provenientes da China, tem sido intensamente criticada pelos analistas econômicos. Em outra frente, muitos apontam que Trump erra ao atacar a suposta independência do banco central americano, o que poderia levar à perda de confiança na sua moeda e ao fim da centralidade do dólar no sistema monetário e financeiro internacional. De fato, procurar sentido num conjunto de sinalizações ainda pouco claras e implementadas de forma açodada é tarefa arriscada. Recorrer à história pode ajudar a iluminar as contradições do presente.

Nesse artigo, procuramos refletir sobre o papel do dólar como moeda-chave do sistema monetário internacional à luz não só dos acontecimentos mais recentes, mas também de um conjunto de transformações pelas quais vem passando a economia mundial nas últimas décadas, em especial a partir da crise financeira global de 2008. A hipótese é que o sistema monetário e financeiro internacional plenamente fiduciário estabelecido na década de 1970, e que tem o dólar norte-americano como moeda central, está em desestruturação. As medidas tomadas pelo segundo governo Trump são, de um lado, uma reação a esse movimento, com vistas à manutenção da hegemonia econômica e política dos Estados Unidos em âmbito mundial. Ao mesmo tempo, tais medidas podem aprofundar a decadência não só do dólar como dinheiro mundial, mas de sua eco-

nomia e, mais ainda, da sua hegemonia em âmbito global. Mas o que faz com que, em linhas bastante gerais, a moeda de um país seja adotada como moeda internacional?

Na história do capitalismo, a libra inglesa e o dólar norte-americano desempenharam esse papel. A Inglaterra foi o país que liderou o mundo – econômica, militar e politicamente – até o início do século XX, sucedida pelos Estados Unidos, respectivamente. Com uma posição de dominância em setores mais avançados da economia capitalista, esses países, de início, acumulavam superávits comerciais, transacionando com um grande número de outras nações. Nesse sentido, tornavam parceiros comerciais devedores na sua moeda. Simultaneamente, proviam serviços financeiros – empréstimos – na moeda que emitem, ampliando e aprofundando o endividamento do mundo na sua moeda, além de exportarem capital na forma de investimentos externos também na moeda que emitem. A hegemonia se mantinha com o auxílio das armas e da diplomacia, valendo-se tanto do *soft* quanto do *hard power*.

A transição da ordem internacional centrada na libra esterlina para um sistema fundado no dólar norte-americano foi relativamente longa e não se deu sem tensões. Duas Guerras Mundiais foram travadas nesse ínterim. Os Estados Unidos saíram da II Grande Guerra como os grandes vencedores – a grande potência militar, política e econômica –, tornando-se credores do mundo. Já em 1944, ainda que restrito a uma determinada paridade com o ouro, o dólar foi posto como central para o sistema monetário internacional pelo Acordo de Bretton Woods.



Simone Deos



Alex W. A. Palludeto



CLIQUE E OUÇA

O dólar plenamente fiduciário tornou-se referência no sistema monetário internacional apenas em 1971, quando o então presidente dos Estados Unidos, Richard Nixon, anunciou o fim do compromisso que fora assumido em Bretton Woods, no qual se estabeleceu uma taxa de câmbio fixa entre o dólar norte-americano e o ouro. Os Estados Unidos deveriam ser capazes de honrar a demanda dos agentes que quisessem trocar dólar por ouro à taxa estabelecida. O vínculo entre dólar e ouro representava, em última análise, uma limitação para a quantidade de dólares em circulação. Em um contexto de déficit crônico na conta corrente dos Estados Unidos, haveria uma saída líquida de ouro que inviabilizaria a manutenção da paridade estabelecida.

A decisão então tomada por Nixon foi anunciada como temporária, mas nunca mais revertida. Nos anos seguintes da década de 1970, marcados por instabilidades no cenário internacional, as tensões a respeito do papel exercido pelo dólar, em um contexto doméstico de aceleração da inflação, levaram ao choque de juros pelo banco central dos Estados Unidos em outubro de 1979. Sob a batuta do então presidente do Federal Reserve, Paul Volcker, a drástica ele-

vação das taxas de juros alçou o dólar à posição incontestada de dinheiro internacional.

A partir de então, o dólar seguiu seu caminho como divisa chave da economia mundial e o ouro passou a ser apenas mais uma *commodity* negociada internacionalmente. O historicamente problemático vínculo entre a moeda que funciona como dinheiro internacional e uma mercadoria particular finalmente deixou de existir, marcando o fim de uma era. O volume de dólares em circulação não mais se restringiu à quantidade de qualquer mercadoria em particular.

O país que emite a moeda de reserva do mundo é detentor de um privilégio exorbitante, para usar a expressão cunhada por Valéry Giscard D'Estaing, ex-presidente francês. Como a maioria das transações correntes é denominada e liquidada na moeda de reserva internacional, os países que não a emitem precisam gerar fluxos de dólares compatíveis com suas obrigações externas. Ademais, como investimentos e empréstimos externos são frequentemente contratados em dólares, isso gera demanda por influxos e reservas da moeda, como proteção contra volatilidades nos fluxos financeiros. Países não emissores de moeda reserva têm restrição externa e precisam muitas vezes

desaquecer suas economias, por exemplo elevando a taxa de juros, para reduzir suas importações e/ou incentivar exportações, ou mesmo para atrair capital externo. Diferentemente, o país que emite a moeda internacional não tem restrição externa. Mas isso não garante a manutenção da sua hegemonia e um sistema monetário internacional livre de tensões.

Nesse sentido, a crise financeira global de 2008 teve um efeito contraditório sobre o papel internacional desempenhado pelo dólar. Apesar da crise ter se originado no próprio sistema financeiro dos Estados Unidos, ela desencadeou uma busca global por ativos líquidos e seguros – especialmente títulos do Tesouro norte-americano – que fortaleceu a demanda por dólares, reforçando seu *status* de principal moeda internacional. Contudo, ela também gerou dinâmicas de contestação. A percepção das vulnerabilidades associadas à dependência do dólar impulsionou iniciativas de diversificação monetária, como o fortalecimento do euro e o avanço de acordos bilaterais de *swap* envolvendo moedas locais, bem como o debate em torno de moedas alternativas nos fóruns multilaterais, como os Brics, o G20 e o FMI. Embora esses movimentos, de forma isolada, não tenham desafiado estruturalmente a primazia do dólar, a crise de 2008 inaugurou um cenário de crescente questionamento do sistema monetário existente.

As medidas econômicas de viés deflacionário adotadas por diversas economias centrais – marcadas por políticas de austeridade fiscal e tentativas de desalavancagem privada – prolongaram a instabilidade global e contribuíram para acelerar o deslocamento de parte da dinâmica econômica global para economias emergentes, em especial para a China. Além de alterar o centro de gravidade da economia mundial, a expansão chinesa vem acompanhada de iniciativas para reduzir a dependência do dólar, como a internacionalização gradual do renminbi e o fortalecimento dos Brics como espaço de ordenação financeira alternativa.

A pandemia de Covid-19, iniciada em 2020, também apresentou efeitos contraditórios sobre o sistema monetário inter-



nacional ancorado no dólar. Por um lado, reforçou mais uma vez sua centralidade, evidenciada pela corrida global por liquidez em dólares e pelas massivas intervenções do Federal Reserve, que ampliou linhas de *swap* cambial para bancos centrais estrangeiros e expandiu agressivamente sua base monetária. A crise sanitária, ao combinar choques de oferta e demanda em escala global, renovou a condição do dólar como ativo-refúgio de última instância. Por outro lado, simultaneamente, a China aprofundou seus esforços de construção de uma arquitetura financeira alternativa, promovendo o uso internacional do renminbi em acordos comerciais, ampliando sua influência no sistema de pagamentos transfronteiriços e consolidando instituições multilaterais fora da órbita dos países capitalistas avançados tradicionais – por exemplo, via ampliação da *Belt and Road Initiative*.

Com o início do segundo governo Trump, marcado por uma retórica ainda mais assertiva em termos de protecionismo econômico e rivalidade estratégica com a China, as tensões no sistema monetário e comercial internacional tendem a se acirrar. A crescente instrumentalização geopolítica do dólar – por meio de sanções financeiras e restrições ao acesso ao sistema bancário internacional, tal como demonstrado na Guerra da Ucrânia – reforça a percepção de risco associada à dependência excessiva da moeda norte-americana. Nesse cenário, observa-se um impulso renovado, especialmente entre economias periféricas, para a constituição de mecanismos de pagamento alternativos e o fortalecimento de reservas em outras moedas, e mesmo em ouro, sinalizando um ambiente de competição monetária latente.

De fato, conforme apresenta a tabela abaixo, o dólar ainda representa cerca de 57% das reservas internacionais e responde por 54% do faturamento das exportações (*export invoicing*) e 88% das transações no mercado de câmbio (*foreign exchange transactions*).

Embora esses números indiquem a prevalência do dólar como dinheiro internacional, cabe destacar seu declínio, em um prazo mais longo. Como se observa nos gráficos

Posição internacional das principais moedas

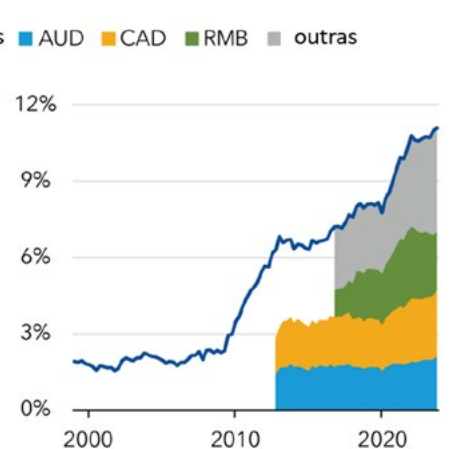
Moeda	Participação nas reservas internacionais	Participação no faturamento das exportações	Participação nas transações cambiais
Dólar norte-americano	57%	54%	88%
Euro	20%	30%	31%
Iene japonês	6%	4%	17%
Libra esterlina britânica	5%	4%	13%
Renminbi chinês	2%	4%	7%

Fonte: Atlantic Council (2025) - <https://www.atlanticcouncil.org/programs/geoeconomics-center/dollar-dominance-monitor/>

Participação nas reservas internacionais



Moedas não tradicionais



Fonte: Arslanalp, Eichengreen e Simpson-Bell (2024) -

<https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2024/06/11/dollar-dominance-in-the-international-reserve-system-an-update>

Nota: USD (dólar norte-americano); EUR (euro); JPY (íene); GBP (libra esterlina); não tradicionais (todas as demais moedas); AUD (dólar australiano); CAD (dólar canadense); RMB (renminbi).

abaixo, a participação do dólar norte-americano tem caído, enquanto a de outras moedas nacionais, tais como o dólar canadense e o renminbi, tem aumentado.

Assim, ainda que os principais indicadores do sistema monetário internacional revelem um amplo predomínio do dólar, há sinais de erosão estrutural que não devem ser ignorados. Mesmo sem a emergência de uma moeda substituta, observa-se uma crescente disposição de diversos países, e em especial da China, para construir caminhos que representem uma menor dependência do dólar, por meio da diversificação das reservas, da regionalização dos fluxos financeiros e da busca por maior autonomia nos mecanismos de liquidação internacional.

O momento atual pode ser interpretado menos como o fim abrupto da supremacia do dólar e mais como a transição para uma configuração internacional marcada pela instabilidade e competição monetária. O futuro do dólar como moeda-chave dependerá não apenas de fatores econômicos, mas também da capacidade política dos Estados Unidos em sustentar sua centralidade diante das transformações em curso em um contexto de intensa concorrência interestatal, com destaque para o papel da China.

* São professores livre-docentes do Instituto de Economia da Unicamp e pesquisadores do Centro de Estudos de Relações Econômicas Internacionais (Ceri) da mesma instituição.



A hegemonia do dólar está em risco?

Marcelo Pereira Fernandes*

“(…) mas, ao inventarem o dinheiro, os homens não imaginavam que estavam criando um novo poder social, o poder universal único, diante do qual toda a sociedade deveria curvar-se” (Friedrich Engels)

■ O conceito de “hegemonia” tem pelo menos dois sentidos: pode significar, i) domínio ou ii) liderança legitimada em consentimento. Atualmente, a noção de que o dólar americano é a moeda hegemônica no Sistema Monetário Internacional (SMI) está muito mais próxima do primeiro sentido, dada a crescente insatisfação global com a gestão da moeda pelos Estados Unidos. Os demais Estados nacionais são obrigados a se submeter ao dólar, pois ainda não se encontrou uma maneira de reformar o SMI que retire dele seu papel central. É evidente que os Estados Unidos não têm qualquer interesse em modificar esse *status quo*. Conforme discutiremos brevemente neste artigo, o dólar é a moeda-chave do sistema, a única moeda verdadeiramente mundial, enquanto há um conjunto restrito de moedas – euro, yen, libra esterlina, renminbi etc. – que funcionam como moedas internacionalizadas com alguma importância regional. Trata-se de uma condição estrutural, que dificilmente será modificada sem que ocorra um abalo de grandes proporções na economia mundial.

Dilema de Triffin atualizado

A maior parte dos analistas que acreditam que o dólar como moeda-chave do sistema estaria em risco – ou mesmo que ele já não cumpre essa função – destacam o déficit crônico em transações correntes do balanço de pagamentos e a crescente dívida pública dos Estados Unidos como fatores determinantes para sua substituição. A tese não é original: algumas moedas já teriam sido candidatas a substituírem o dólar, como o marco alemão e o iene japonês nos anos

1980-1990, o euro da zona do euro, e agora a escolhida parece ser o renminbi da China ou até mesmo o ouro em um retorno ao padrão-ouro do século XIX e começo do século XX. Outra possibilidade debatida seria a criação de um SMI multipolar com o dólar dividindo sua liderança com outras moedas.

A análise de que o dólar entrará em colapso em razão dos déficits em transações correntes é derivada do famoso “dilema de Triffin”. O economista Robert Triffin publicou alguns trabalhos entre os anos 1960 e 1970 em que defendia a ideia de que, por possuírem a moeda de referência internacional, os Estados Unidos poderiam financiar déficits no seu balanço de pagamentos por algum tempo. Porém, se os déficits fossem persistentes, excedendo sua capacidade de convertê-los em ouro – conforme estabelecido nos acordos de Bretton Woods (1944) – chegaria o momento em que os demais países iriam parar de entesourar dólares e iniciar uma corrida para o ouro¹. Porém, caso os Estados Unidos mantivessem superávits, a liquidez mundial se retrairia, reduzindo o comércio mundial. Logo, o sistema caminharia inevitavelmente para a desintegração.

O dilema teve influência significativa na Europa porque ia ao encontro das críticas da França, que acusava os Estados Unidos de usufruírem de um *privilège exorbitant* no SMI. Ademais, porque de fato, no dia 15 de agosto de 1971, o presidente dos Estados Unidos Richard Nixon anunciou que o dólar não seria mais conversível em ouro, encerrando os acordos de Bretton Woods, como previra Triffin. Poucos se lembram, porém, que ele também previu que a economia mundial entraria em um processo de deflação provocado por uma crise de liquidez, enquanto o que se assistiu foi justamente o contrário.

A saída seria a criação de um novo ativo de reserva dos bancos centrais em substituição ao dólar, que poderia ser emitido pelo FMI para suprir a liquidez mundial, conforme comércio e produção mundiais aumentassem, já que a oferta de ouro seria limitada. Triffin não ima-

ginou que o dólar sem lastro em ouro pudesse suprir a liquidez ou servir de moeda de reserva mundial. O ouro era o último refúgio contra o “imperialismo do dólar”, dizia ele. A construção de um padrão monetário internacional que fosse controlado por todos os países seria alcançada, segundo Triffin, por meio de um novo acordo, o que de fato nunca se concretizou. A criação dos Direitos Especiais de Saque (SDR, na sigla em inglês) em 1967, emitidos pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), seguiu neste sentido, mas, na prática, muito distante de cumprir a função de moeda mundial.

No entanto, a questão é que a previsão do fim do padrão ouro-dólar estabelecido nos acordos de Bretton Woods ocorreu por motivos distintos daqueles apontados por Triffin, conforme destacou Serrano (2002)². Entre eles, o declínio relativo da competitividade da economia norte-americana, que não podia ser resolvida pela desvalorização do dólar sem quebrar a disciplina da regra de câmbio fixo do padrão ouro-dólar.

Desde o colapso dos acordos de Bretton Woods, o SMI está sob vigência do padrão dólar-flexível. Não há espaço neste artigo para abordarmos com profundidade suas características e seus impactos no sistema econômico internacional. Mas é fundamental notar que, neste padrão, o dólar é utilizado amplamente no mundo como meio de troca, reserva de valor e principalmente como unidade de conta, tanto por empresas privadas como pelos governos. Com isso, os Estados Unidos definem a taxa de juros sobre a sua dívida pública e possuem enorme flexibilidade para aplicar políticas macroeconômicas domésticas, mas que impactam direta ou indiretamente a economia de outros países.

Além disso, a dominância do dólar no SMI não depende de nenhum arranjo institucional internacional específico; sua dominância está intimamente relacionada ao poder americano em todas as suas formas: econômica, política e militar, e não porque supostamente possuem mercados financeiros sofisticados e instituições públicas sólidas, como normalmente se argumenta. Mas o que é essencial destacar aqui é o fato de tal padrão monetário permitir que os Estados Unidos sejam o único país com restrição externa zero, pois suas importa-

ções, assim como sua dívida com outros países são liquidadas em dólar. Óbvio, isso confere uma vantagem singular e sem precedentes no sistema internacional. Portanto, uma visão atualizada do dilema de Triffin, em que déficits em transações correntes dos Estados Unidos levarão à perda de confiança na moeda porque supostamente o mundo estaria sendo “inundado” de dólares, não faz sentido.

Desdolarização?

A questão da “desdolarização” recebeu destaque midiático após as sanções econômicas impostas à Rússia em 2022, impulsionando acordos monetários para reduzir a dependência do dólar. No entanto, acordos monetários com moedas locais ou mesmo a criação de uma moeda que facilite o comércio entre os países de um bloco econômico não significam desdolarização; pelo menos não no sentido que o dólar estaria sendo substituído como a moeda-chave do sistema. Diversos acordos comerciais com a utilização de moedas locais já foram e continuam sendo realizados e propostos. Os países que formam os Brics (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul) discutem tanto o uso de moedas locais quanto a possível criação de uma moeda própria. A Rússia, sob severas sanções econômicas do Ocidente, tem sido a principal impulsionadora desse processo. Parte significativa de seu comércio com a China, por exemplo, já é liquidada em renminbi, enquanto negociações com outros membros do bloco avançam. Outros agrupamentos, como a União Econômica Eurasiática (UEE), a Associação de Nações do Sudeste Asiático (Asean), o Mercosul e a Zona de Comércio Livre Continental Africana (AfCFTA) – que reúne quase 54 países – também discutem mecanismos similares, seja por meio de moedas regionais ou acordos bilaterais.

Podemos ainda citar o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML) iniciado em 2008, entre Brasil e Argentina, que permite que o comércio entre os dois países seja liquidado em suas respectivas moedas. O sistema expandiu-se em 2014 com a adesão do Uruguai e, em 2016, do Paraguai. A Aliança Bolivariana para os Povos da Nossa América (Alba) também criou em 2009 o sucre, moeda com o objetivo de sair da “ditadu-

ra do dólar”. Após um período que parecia promissor, hoje tem relevância marginal³. Em 2018, a Venezuela criou a “petro”, uma criptomoeda estatal lastreada em petróleo que pretendia suplantear o dólar e, assim, impedir que Washington impusesse sanções financeiras ao país. A experiência com a “petro” durou até março de 2023, quando suas operações foram suspensas.

Assim, experiências do uso de moedas locais ou arranjos monetários não são novidades e tendem a proliferar. Estas experiências irão evoluir à medida que questões técnicas e políticas sejam superadas pelos seus idealizadores. Porém, o dólar, sob qualquer indicador objetivo que se utilize, confirma seu amplo domínio no sistema internacional. Entre estes indicadores, o mais comentado é o da parcela do estoque das reservas internacionais, considerado o barômetro da dominância do dólar. A parcela de dólares alocados nas reservas internacionais dos países em 1995 (início da série histórica do FMI), era de 58,6%; em 2024 estava em 57,8%. Trata-se de uma variação modesta, que não mostra o crescimento absoluto dos valores da moeda americana em estoque nos bancos centrais: em 1995 havia US\$ 0,61 trilhão de reservas em dólar; em 2024 este valor saltou para US\$ 6,631 trilhões. Um aumento significativo de 987%! Entre outros indicadores, o dólar também é utilizado em 54% do faturamento comercial e 88% das operações cambiais internacionais.

Esses números são uma evidência que, a despeito dos desejos por um novo SMI, o padrão dólar-flexível continua a operar com grande resiliência.

** É professor associado do Departamento de Economia da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro (UFRRJ) e docente do Programa de Pós-Graduação em Ciência, Tecnologia e Inovação em Agropecuária (PPGCTIA) e do Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional (Pepi) da UFRJ.*

1 TRIFFIN, Robert. *O Sistema Monetário Internacional, ontem, hoje e amanhã*. Rio de Janeiro: Expressão e Cultura, 1972.

2 SERRANO, Franklin. *Do ouro imóvel ao dólar flexível, Economia e Sociedade, Campinas*, v. 11, n. 2 (19), p. 237-253, jul./dez. 2002.

3 FREITAS, Alexandre Jerônimo de; FERNANDES, Marcelo Pereira. *Cooperação monetária: Uma análise sobre o SUCRE*. *Brazilian Journal of Political Economy*, v. 37, p. 243-258, 2017.



Grãos de areia

Rogério Naques Faleiros*

■ No âmbito da Economia Política Internacional, há uma consolidada tradição construída a partir de Fernand Braudel, em suas obras *O Mediterrâneo e o mundo mediterrânico na época de Felipe II*, *Civilização Material, Economia e Capitalismo*, em seus três volumes, e o livreto *A Dinâmica do Capitalismo*, no qual sintetiza em versão reduzida seus principais achados científicos. Nestas obras, o autor pressupõe o entrelaçamento de múltiplas temporalidades conformando o peso da longa duração (as estruturas do cotidiano) sobre o tempo do fato e da conjuntura (o tempo do mundo), de modo que o observador não deve se orientar por eles (o tempo da História Política positivista), mas pelo movimento das estruturas. “Os fatos são muitos, são como grãos de areia, e nos cegam”, ensinaria o grande mestre francês, de modo que a compreensão do fenômeno conhecido como a hegemonia do dólar requer uma observação a partir da longa duração histórica. Os assim conhecidos “braudelianos de esquerda”, tais como Immanuel Wallerstein e Giovanni Arrighi, contribuíram à análise ao determinarem a centralidade dos Estados Nacionais e suas disputas no processo de formação e desenvolvimento do capitalismo, trazendo à baila a dívida pública (o dinheiro), a guerra e o poder cultural no processo de sucessão de hegemonias nacionais/regionais que caracterizam a história do capitalismo: Gênova e Veneza, Holanda, Inglaterra e Estados Unidos, em enlases sempre finalizados com guerras e disputas no seio das finanças.

Assim surge a hegemonia do dólar, estribada no poder industrial e militar derivado da Segunda Revolução Industrial e no poder do capital financeiro. De acordo com Barry Eichengreen, os Estados Unidos saíram da Primeira Guerra Mundial com mais de 45% das reservas em ouro conhecidas, com capacidade econômica suficientemente dilatada para, a partir do Plano Dawes, submeter à sua órbi-

ta a economia industrial mais potente da Europa, num projeto de massificação do dólar que, apesar dos percalços da crise de 1929 e da grande depressão, atingiria a maturidade após a Segunda Guerra Mundial, com o Plano Marshall e o Acordo de Bretton Woods. A paridade fixa entre o dólar e o ouro vigorou entre 1944 e 1971, período no qual o déficit comercial americano possuía como contrapartida a generalização do dólar como “moeda-sistema”. Nesta esteira, as multinacionais e transnacionais sediadas nos EUA “lavaram a égua” a partir de acordos e contratos públicos lavrados com Estados satélites, alguns dos quais figurantes no chamado clube dos países desenvolvidos.

Nos canais extraoficiais do euromercado, a moeda americana rapidamente se impunha como reserva de valor e como unidade de conta das operações financeiras, dos custos de produção e da lucratividade global, de modo que os trinta e cinco dólares (US\$ 35,00) por onça troy de ouro (cerca de trinta gramas) foram se tornando redundantes, embora existam posições que defendam que o Acordo Smithsonian de 1971 tenha sido uma reação norte-americana à especulação contra o dólar. O fato é que este acordo, o choque de juros promovido por Paul Volcker à frente do Federal Reserve em 1979 e o Acordo Plaza de 1985, enquadrando o Japão e a Alemanha, podem ser compreendidos como um tempo conjuntural (média duração) de quinze anos no qual a moeda americana libertou-se de seus grilhões metálicos e passou a ser a referência de si mesma. De quebra, é o golpe fatal nas experiências europeias de socialismo, tilintando como uma adaga no coração de Moscou, visto que o poder do dinheiro é sempre acompanhado pelo poder político e militar.

Pois bem, tendo este voo rasante algum sentido, o que estamos afirmando é que a transição plena da hegemonia da libra esterlina para o dólar foi um processo de longo prazo, no qual paulatinamente o padrão ouro, a libra esterlina, a marinha mercante e de guerra e a industrialização britânicas fo-



CLIQUE E OUÇA

ram perdendo protagonismo, ao passo que o dólar, a indústria americana (o fordismo) e o exército dos Estados Unidos foram se tornando hegemônicos.

Assim, a experiência histórica indica que o processo chamado de “desdolarização” não será (i) curto, (ii) linear e (iii) pacífico: (i) caso estejamos na iminência de um novo ciclo sistêmico de acumulação hegemônica pela China, nenhuma das teorias disponíveis indicará tratar-se de fenômeno baseado no tempo factual, mas sim no movimento das placas tectônicas da história, ao que parece haver consenso no âmbito das teorias do Sistema-Mundo. (ii) Será um processo com marchas e contramarchas, até porque, no âmbito dos Brics+, existem problemas geopolíticos do passado, do presente e do futuro, e nada garante a unidade de seus membros, mesmo que retórica. Como exemplo, a aproximação da China com o Paquistão é monitorada de perto pela Índia, e o projeto da megasina hidrelétrica no rio Yarlung Tsangpo na região do Tibete estabelece nova arena de conflitos entre os dois países. Além disso, há problemas fronteiriços entre a China e Rússia e a recente inclusão de países como Arábia Saudita e Irã puxa o bloco para o torvelinho do Oriente Médio, de modo que é difícil supor alguma linearidade de ações no bloco liderado pela China. (iii) Da Eurásia até o Mar da China, com destaque para o Japão e a Coreia do Sul, Xi Jinping encontra-se cercado por bases militares americanas e qualquer movimento no sentido de incorporar Taiwan seria duramente contra-atacado por ofensiva marítima na região. Por seu turno, o mandatário chinês mantém parceria estratégica com aliados de grande peso militar e tem aumentado sua influência na África, participando de missões de paz da ONU e construindo a primeira base militar fora do país, no Djibouti, sob o pretexto de monitoramento da pirataria somali. A disputa também se acirra nas telecomunicações, mídias sociais, IA e agricultura.

É neste cenário que nenhum fio de Ariadne se apresenta. De um lado, os EUA se utilizam do mundo para financiar a sua guerra total e ininterrupta (Iraque, Síria, Afeganistão, Ucrânia e *tutti quanti*), valendo-se do SWIFT (*Society Worldwide Interbank Fi-*

nancial Telecommunications) para a imposição de sanções (a bomba dólar) a quem quer que seja, o que só se viabiliza pela hegemonia desta moeda. Por outro, a China tem avançado na utilização de tecnologias vinculadas às finanças e estabelecido alguns acordos por fora da órbita do SWIFT, notadamente no âmbito da Nova Rota da Seda, enquanto o Partido procura lidar com a superacumulação de capitais e a especulação imobiliária, cavalos de troia com os quais o centralizado sistema bancário público se debate atualmente.

Contudo, há algo pouco considerado nas teorias de sucessões hegemônicas acima aventadas: a China é um país socialista, ou, ao menos no discurso oficial do PCCh, encontra-se nos estágios iniciais da construção deste sistema, o que escapa às visões pautadas na concorrência interestatal como elemento formativo do capitalismo. Isso mereceria por parte dos especialistas um tratamento mais particularizado, visto que o chamando “quinto ciclo hegemônico” pode operar sobre outras bases societárias, ou, dito de outra maneira, pode vir a significar a superação do capitalismo. Sim, leitor, às vezes é preciso considerar o fim do capitalismo, embora seja um exercício cada vez mais difícil após anos de neoliberalismo pesando sobre as nossas cabeças.

Tendo convivido com severas e sucessivas crises típicas de uma experiência de socialismo em um só país, num processo descrito por Wen Tiejun como *soft landing*, a liderança política chinesa parece mais afeita e preparada para o *delinking* (desacoplamento, numa tradução livre ao termo cunhado por Samir Amin) do que as demais economias mundiais periféricas, sendo o projeto de revitalização e rejuvenescimento rural, a mobilização de base (ainda existem 230 milhões de camponeses no país) e a própria utilização da medicina tradicional



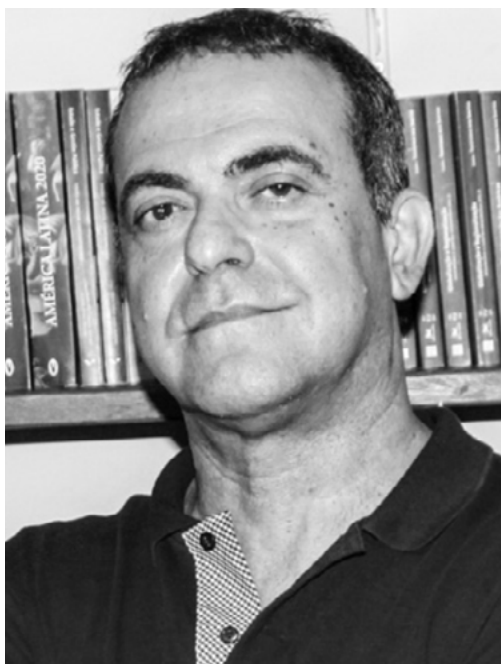
elementos preparatórios para o apocalipse do próximo século. Num futuro não tão distante, o Partido Comunista Chinês terá de acertar suas contas com a elite econômica do país, essa sim, participe do jogo das trocas amparado no dólar.

** É professor titular do Departamento de Economia e do Programa de Pós-Graduação em Política Social da Ufes. Foi diretor do Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas entre 2013 e 2020 e pró-reitor de Planejamento e Desenvolvimento Institucional entre 2020 e 2023. Integra o grupo de trabalho “Crises e Economia Mundial”, vinculado à Clacso, e é membro fundador da Global University for Sustainability, grupo que reúne intelectuais e pesquisadores de todo o mundo. Lidera o grupo de pesquisa Desenvolvimento Econômico e Políticas Públicas em Perspectiva Comparada (CNPq).*

Referências:

- AMIN, S. *The long revolution of the global south: toward a new anti-imperialist international*. Nova Iorque: Monthly Review Press, 2019.
- ANDREANI, T; HERRERA, R; LONG, Z. *Sur la nature du Système Économique Chinoise*. Recherche Internationale, n. 112, janeiro-março, 2018, p. 09-23.
- EICHENGREEN, B. *A globalização do Capital. Uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo: Editora 34, 2002.
- SIT TSUI, EREBUS WONG, LAU KIN CHI, WEN TIEJUN. *Toward delinking: an alternative Chinese path amid the new cold war*. Monthly Review, 01 de Outubro de 2020.
- WEN TIEJUN. *Ten Crises: The Political Economy of China's Development (1949 2020)*. Cingapura: Palgrave MacMillan, 2021.

A reestruturação do poder mundial, a moeda e o dólar no longo século XXI



Carlos Eduardo Martins*

■ Uma das principais expressões do poder hegemônico, desde o século XIX, é a força de um Estado para impor um padrão monetário mundial com o qual obtém ganhos de senhoriação. Tal capacidade se origina da combinação de um conjunto de fatores que abre o espaço para uma nova conjuntura histórica, sendo o resultado de vantagens tecnológicas, produtivas, militares e de localização geopolítica, da destruição de forças competidoras e da organização de uma nova institucionalidade que permite o controle do comércio e finanças mundiais, estabelecendo um novo padrão de acumulação.

O controle das finanças mundiais possui longuíssima duração, sendo a última dimensão do poder hegemônico a colapsar durante o seu declínio. Embora a Grã-Bretanha tenha iniciado o seu descenso nos anos 1870, sendo ultrapassada na produção industrial pelos Estados Unidos em 1900 e pela Alemanha em 1913, manteve a libra como padrão monetário até 1931, soerguendo-a, entre 1925-1931, da inconversibilidade ao ouro em 1914, graças às rendas coloniais, às reparações de guerra impostas pelo Tratado de Versalhes e ao seu financiamento pelos bancos estadunidenses. A opção por conservar o padrão ouro-libra para facilitar as transações internacionais e aumentar a rotação do capital se fez dominante até que o seu custo se tornou insustentável: a sobrevalorização da libra implicou déficits comerciais e transferências de valor financiadas por custos políticos e sociais explosivos e pela alta finança norte-americana. A crise nas bolsas de Wall Street levou à repatriação dos capitais estadunidenses e ao desmonte definitivo dos pilares de sustentação da libra esterlina.

A reorganização da economia mundial sob liderança dos Estados Unidos estabeleceu o dólar e a sua convertibilidade em ou-

ro como o padrão monetário mundial. A nova potência anglo-saxã desfrutava de liderança tecnológica e militar incontestável. Era o centro de inovações e de expansão do novo padrão de reprodução do capital que articulou o paradigma eletromecânico, o fordismo, as corporações multinacionais, as indústrias militares, automobilística, de equipamentos, bens de consumo duráveis e leves e de extração de petróleo. Sua localização geopolítica a havia protegido do teatro das guerras concentrado na Europa, Ásia e África, preservado sua população, sua infraestrutura, e lhe proporcionado um expressivo contingente de imigrantes que fugiam dos conflitos militares, transferindo-lhe força de trabalho qualificada.

A partir de meados dos anos 1960, várias dimensões interagiram para estrangular o ciclo hegemônico produtivo norte-americano. Entre elas, cabe assinalar: a reconstrução das economias europeias e japonesa, que promoveu transferência tecnológica e reduziu as assimetrias de produtividade em favor dos Estados Unidos; as pressões dos movimentos sindicais, estudantis e negro por melhores salários, pela expansão do orçamento em saúde, educação, moradia, pelo combate ao *apartheid* e à guerra, criando uma ofensiva social que impactou negativamente a taxa de lucro; e o keynesianismo militar, que elevou a ocupação dos fatores produtivos e as despesas públicas com o Vietnã, contribuindo para acelerar a espiral inflacionária impulsionada pelo conflito redistributivo. A partir de meados dos anos 60, os saldos comerciais dos anos 1950 se reduziram fortemente, dando lugar a expressivos déficits na década seguinte, que inverteram para negativo o sinal da conta corrente, inviabilizando a estratégia internacional de injeção de valor na economia mundial por meio de exportações de capitais, que lastreou o período virtuoso da hegemonia estadunidense e sustentou a ideologia da modernização com que o Estado norte-americano pretendeu reorde-

nar a industrialização nos grandes centros e liderar a dos países mais dinâmicos da periferia dependente. Essa mudança estrutural nos fluxos do balanço de pagamentos obrigou a quebra do padrão monetário estabelecido em Bretton Woods, implicando a ruptura da paridade do dólar com o ouro para preservar as reservas norte-americanas.

Incapaz de atender às suas promessas e às aspirações de superação do subdesenvolvimento no Terceiro Mundo, pressionado pela ofensiva dos trabalhadores e movimentos sociais, derrotado no Vietnã e no Irã, o Estado norte-americano redefiniu o pacto com a sua grande burguesia a partir da eleição de Ronald Reagan. Impulsionou a fase de financeirização do seu ciclo sistêmico e a mudança para um novo paradigma ideológico, o neoliberalismo, que tomou para si a centralidade da agenda pública conferida ao desenvolvimento no pós-guerra. Isso reestruturou as bases do balanço de pagamentos: as balanças comerciais e em conta corrente tornaram-se fortemente deficitárias e a conta de capitais passou a sofrer fortes superávits. Os Estados Unidos passaram a se apropriar, por meio da conta capital, do mais-valor da economia mundial, ao invés de transferi-lo em seu favor. O resultado foi a sobrevalorização do dólar, a elevação das taxas de juros e a criação de uma gigantesca dívida pública que retirou capital da circulação produtiva, aumentou os níveis de desemprego, estendeu a superexploração aos países centrais e derrotou a classe trabalhadora, reduzindo drasticamente os níveis de sindicalização.

A austeridade substituiu a ideologia da modernização para gerar os fluxos de capitais necessários à cobertura dos déficits em conta corrente estadunidenses. Os Estados Unidos usaram o crédito estrangeiro para impulsionar uma nova corrida armamentista, o desvio de recursos para a dívida pública reduziu o investimento produtivo, o crescimento econômico derrubou os preços do petróleo e a elevação dos juros pelo FED incidiu sobre as dívidas contraídas nos anos 70, provocando o estrangulamento financeiro nos países socialistas do Leste Europeu e nos processos de modernização na América Latina. A queda do bloco socialista europeu

e da URSS produziu a ilusão de unipolaridade e de fim da história e de globalização, encobrindo o profundo parasitismo e o declínio tecnológico acentuado pelo ingresso da economia mundial em uma fase expansiva do novo ciclo de Kondratieff.

A China foi a principal beneficiária dos déficits comerciais estadunidenses e aproveitou-se das janelas de oportunidade abertas pelas pressões norte-americanas pela valorização dos câmbios alemão e japonês. A crise de 2008 deixou claro que o projeto de desenvolvimento chinês ultrapassava em muito o de limitar-se à mera condição de plataforma de exportação para reduzir os custos de produção das corporações multinacionais estadunidenses. A China reorientou a dinâmica de sua economia para o mercado interno, para a Eurásia e ao ensaio do projeto de construção do Sul Global. O pacote anticrise de gastos públicos de aproximadamente 12% do PIB, lançado em 2008, para impulsionar setores estratégicos, as novas tecnologias e a demanda interna; a realização da 1ª Conferência dos Brics em 2009; a criação da Rota da Seda em 2013; o lançamento do *Made in China 2025*; a expressiva redução da exposição do país asiático como credor da dívida pública estadunidense; e a sua atuação solidária e destacada no controle da pandemia indicam a reestruturação da política internacional chinesa. Ela prioriza o domínio e manejo da fronteira tecnológica até 2030/49, a transição energética, o enfrentamento da crise climática, a construção de um espaço geoeconômico anfíbio – euroasiático e do Sul Global – e a promoção de uma comunidade de destino compartilhado para a humanidade.

Diante da emergência das forças multipolares, os Estados Unidos iniciaram a sua transição de um imperialismo informal para um imperialismo *tout-court* nos anos 2010, impulsionando a expansão de uma economia política de sanções e as guerras híbridas para impor a força de seu Estado sobre as pressões competitivas do mercado mundial. Impedir que a Rússia atuasse como corredor estratégico e logístico da Eurásia tornou-se prioridade norte-americana, mas o plano de asfixiá-la financeiramente fracassou. A Rússia reestruturou o seu comércio exterior, fortalecendo os laços com a China, Índia, Turquia, Irã, Coreia do Norte e os pa-

íses árabes, e robusteceu o capitalismo de Estado. A saída de capitais e empresas estrangeiras foi mais que compensada por sua nacionalização e pela repatriação de capitais da oligarquia russa, temerosa de ser penalizada pelos Estados Unidos e por Putin, tornando 2022 o ano de maior saldo na conta capital do balanço de pagamentos da história da Federação Russa. Isso lhe permitiu enfrentar o sequestro e a expropriação de parte de suas reservas internacionais. O insucesso do imperialismo norte-americano em castigar a Rússia e a violência das medidas que manejou, em particular a exclusão do Sistema Swift e o congelamento e uso de suas reservas, trouxe uma onda de adesões e pleitos de entrada no Brics e recolocou com força o tema da desdolarização em sua agenda, fortalecendo a troca de moedas nacionais e as suas instituições financeiras. Reforçou também o ouro. De janeiro de 2000 a maio de 2025, o preço deflacionado da onça do ouro subiu 500%, se elevando em 105% desde janeiro de 2020. Tal variação supera a que se estabeleceu entre janeiro de 1971 e janeiro de 1975, quando a onça se incrementou em 250% e o dólar se desvalorizou.

O parasitismo dos Estados Unidos é cada vez mais insustentável e impulsiona o declínio de sua capacidade produtiva e militar, tornando seus *soft* e *hard powers* cada vez mais insuficientes para impedir e dissuadir os conflitos do mundo contemporâneo. O mais-valor não pode se descolar ilimitadamente de sua produção. De 71% das reservas mundiais em 2000, o dólar passou a representar cerca de 55% em 2024. A reestruturação material em curso no sistema mundial exige a construção de novas alternativas monetárias. Tentando bloqueá-las, Trump poderá acelerá-las. Suas tentativas de reverter os déficits comerciais norte-americanos dificilmente poderão reestabelecer o protagonismo do ciclo produtivo nos Estados Unidos, mas paradoxalmente facilitarão o questionamento da hegemonia do dólar, da austeridade e a reorientação do padrão de acumulação para as forças multipolares.

** É professor associado da UFRJ (Irid e Pepi), pesquisador do Clacso e editor da Reoriente: estudos sobre marxismo, dependência e sistemas-mundo.*



Mirelli Malaguti



Andrés Ferrari Haines

Para os Estados Unidos, a hegemonia do dólar é inquestionável

Andrés Ferrari Haines*
Mirelli Malaguti**

■ Ao assumir o segundo mandato presidencial, Donald Trump aplicou tarifas alfandegárias ao planeta, alegando que elas “fariam ressurgir as fábricas e empregos” nos Estados Unidos e assim, o país retomaria a liderança industrial mundial, desbancando a China.

Trump ainda afirmou que o dólar “sempre” será a “moeda global preferida” e ameaçou os países dos Brics para que “não tentem destruir o dólar”. Com esses dois pilares, ele promete “América Primeiro” novamente.

Contudo, esses são dois objetivos contraditórios: reduzir o déficit comercial dos EUA por meio da reindustrialização e preservar o dólar como moeda de reserva global – como colocou o economista canadense Robert Triffin nos anos 60, o que ficou conhecido o Dilema de Triffin.

Um ou outro?

Se a moeda global for a moeda nacional de um país, como Yanis Varoufakis explicou, o país emissor tem que incorrer em déficits comerciais com o resto do mundo para fornecer liquidez global, seja para o comércio internacional ou como moeda de reserva, o que vai de encontro ao objetivo dos EUA de terem balança comercial positiva.

Vários analistas acreditam que a estratégia do governo Trump não prosperará, considerando a vantagem industrial e comercial da China em relação aos EUA. Mas, ao mesmo tempo, há um consenso quase unânime de que a dívida pública dos EUA, de mais de US\$ 36 trilhões, somada à sua dinâmica inerentemente rápida de expansão, está se tornando insustentável, gerando desconfiança sobre o futuro do dólar como referência global.

Muitos criticam o presidente, até em tom de zombaria, por acreditarem que Trump está, de fato, como ele afirma, buscando recuperar a liderança global da indústria estadunidense. Mas uma política de reindustrialização interna também é contraditória ao aspecto mais proeminente do governo Trump: sua natureza plutocrática.

Dos 25 principais indicados para seu governo, 16 estão entre os 813 bilionários do país e pertencem ao topo da pirâmide de riqueza mundial. Começando por Elon Musk, a pessoa mais rica do mundo, e vários outros indicados, como J.D. Vance e Marco Rubio. Nunca antes um gabinete presidencial concentrou tanta riqueza.

Estes multimilionários, à diferença dos passados, que deviam sua riqueza a atividades produtivas, enriquecem a partir da posição global de ativos denominados em dólares – sobretudo financeiros.

Em seu ataque tarifário global, Trump declarou que os EUA devem ser os vencedores em todas as negociações. Mas para exportar, o dólar precisa valer menos para tornar os produtos estadunidenses acessíveis a outros países; para tanto, os bilionários do governo teriam que aceitar a desvalorização de seus ativos.

Além de tempo, a industrialização exige muito mais do que ajustes cambiais e tarifários. Estratégias históricas de longo prazo foram lideradas por Estados-nação que desenvolveram vários aspectos da economia nacional (infraestrutura interna, educação e saúde das classes trabalhadoras, etc.) aos quais Trump é contrário explicitamente.

Argumentando que as tarifas reindustrializariam o país, Trump também apoia cortes drásticos de impostos para os ricos para estimular o investimento. Mas isso significaria, justamente, conceder mais riqueza àqueles que lucram financeiramente e que estão por trás da desindustrialização. Assim como Ro-



nald Reagan (1981), George W. Bush (2001) e o próprio Trump (2017) também fizeram, prometendo que isso expandiria a economia.

É impossível industrializar sob as diretrizes neoliberais porque sua lógica de acumulação é ferozmente de curto prazo e por meio de lucros fabulosos que só podem vir de posições privilegiadas na transação de ativos financeiros e reais. É uma lógica de pilhagem e fuga rápidas, completamente antissocial — como Margaret Thatcher disse quando declarou que “não existe a ‘sociedade’; apenas indivíduos e famílias”.

Volta ao passado

O economista Michael Hudson ressalta que Trump está buscando uma mudança tributária, tentando substituir impostos para os ultra ricos por tarifas externas que, quando repassadas aos preços internos, são, em última análise, pagas pelos consumidores estadunidenses. A retórica política nacionalista de Trump, alegando buscar concessões econômicas de outros países, apenas justificaria essa mudança tributária. Assim, Hudson conclui: “Isso nada mais é do que a agenda neoliberal sob uma nova roupagem. Trump a está deturpando como apoio à indústria, não como sua antítese.”

Após a Guerra Civil, os EUA vivenciaram um *boom* industrial, impondo tarifas e cobrando impostos leves sobre os mais ricos — uma época conhecida como *Gilded Age*. Contudo, as duas guerras mundiais, a crise dos anos 1930 e, particularmente, a ascensão da União Soviética levaram à implementação de um Estado socialmente ativo, limitando o poder de mercado das grandes corporações, proibindo transações financeiras especulativas e, acima de tudo, alterando a distribuição de riqueza por meio de políticas tributárias e de renda.

O renascimento neoliberal busca retornar ao contexto social da *Gilded Age*. O ponto de partida foi a retirada da conversão de dólar com o ouro estabelecida em Bretton Woods em 1944, seguida pela liberalização financeira, consequente pressão para que o resto do mundo fizesse o mesmo. Na década de 70, já com o dólar sem lastro em ouro, manipulando as taxas de juros internas, os Estados Unidos trouxeram para seu território os fluxos financeiros internacionais.

O resultado é conhecido: uma forte reces-

são e escassez de liquidez mundial que forçaram a destruição do modelo de Estado de Bem-estar Social e a implementação destas políticas neoliberais globalmente. Não faltou pressão política sobre países, como os acordos Plaza (1985) e Louvre (1987), para que o Japão e a Europa se adaptassem adequadamente. Os países da antiga URSS também ficaram sob a órbita do dólar globalizado. Os que intentaram se desenvolver com crédito barato, como o Brasil, sofreram a crise da dívida, que os levou a ter que tomar empréstimos em dólares e implementar reformas estruturais por meio de “ajuda” do FMI e do Banco Mundial.

A globalização do dólar foi a resposta ao Dilema de Triffin. A elite americana inundou o mundo com dólares e seus títulos de dívida pública por meio de déficits comerciais e fiscais gigantescos e crescentes. Financeiramente, o dólar se tornou o ativo mais seguro em comparação a todos os outros porque carregava o menor risco, e os títulos do governo dos EUA eram a base para o acúmulo de reservas internacionais pelos bancos centrais do mundo. Grandes déficits comerciais e a emissão de moeda e dívida pública para pagamentos externos tornaram-se o mecanismo para fornecer ampla liquidez monetária aos mercados internacionais. A segurança do valor desse dólar era o poder unipolar do seu emissor, Estados Unidos.

Como Hudson ressalta, essa estratégia significou, em troca, que a produção doméstica dos EUA perdeu competitividade. A globalização consistiu em transferir a produção para países em desenvolvimento com salários muito mais baixos em dólares e custos de proteção social, e com menos, se não completamente ausente, organização sindical.

A direção correta?

Em 1972, Richard Nixon e Mao Tsé-tung uniram para reconstruir as relações sino-americanas. Quando Deng Xiaoping assumiu a liderança da China em 1978, teve início o processo de revitalização econômica que colocou o país no topo da indústria global. Portanto, a perda da liderança industrial dos EUA não é um resultado inesperado, mas sim o efeito da estratégia implementada a partir da década de 70.

Para as corporações globalizadas dos EUA,



a chave estava em disseminar e expandir a financeirização global das economias e acumular, por meio do mercado financeiro, títulos de propriedade, cadeias de comércio globais, *royalties* de propriedade intelectual, concessões de mercado monopolistas ou oligopolistas, aquisição barata de serviços estatais nos países em desenvolvimento e financiamento de dívidas públicas nacionais — além de dominar o mercado de vendas de armas, uma vez que o complexo militar-industrial foi preservado e expandido exponencialmente.

A acumulação para a elite americana se consolidou em escala global, de maneira que eles podem obter renda em dólares em todos os mercados. Na medida em que podem ditar ou influenciar as políticas econômicas internas de outros países, a localização geográfica da produção material perde relevância. O FMI e o Banco Mundial foram usados cada vez mais ao gerarem dívida denominada em dólares no mundo em desenvolvimento, permitindo que eles influenciem decisivamente suas políticas econômicas.

Em 2000, o presidente dos EUA, Bill Clinton, comemorou o avanço “mais rápido e mais profundo na direção certa” da China ao aderir à OMC. O resultado inesperado para os EUA foi que a China, diferentemente da URSS, não sucumbiu aos encantos da economia de mercado, como as autoridades estadunidenses acreditavam por décadas.

No entanto, os EUA continuam tentando que a China, como todos os seus presidentes expressaram de uma forma ou de outra, aceite “América Primeiro”, da qual o dólar hegemônico é a essência.

* É professor da FCE/Ufrgs.

** É economista e professora do Irid/UFRJ.



Manutenção da hegemonia do dólar, mas aumento da velocidade de desacoplagem

Vanessa Petrelli Corrêa*

■ O nosso objetivo nesse texto é o de tecer comentários acerca da possível perda da hegemonia do dólar. No texto, destacamos que essa hegemonia tem a ver com uma determinação de domínio econômico/bélico dos Estados Unidos e também de liderança inovativa. A partir desse domínio, desde o imediato pós-II Guerra, o dólar tem cumprido a função de ser o “dinheiro” mundial, como meio de troca, estalão dos preços e reserva de valor. Uma das importantes indicações disso é o fato de que grande parte das reservas internacionais dos países são mantidas em dólar.

As aplicações financeiras denominadas em dólares têm vantagens sobre as demais moedas e os títulos do Tesouro norte-americano, paralelamente, têm sido utilizados como “quase moedas”, já que são considerados ativos “livres de risco”, na medida em que os Estados Unidos são emissores da moeda internacionalmente aceita, o que é considerado um “privilégio exorbitante”.

Dado o pequeno espaço desse texto, nosso intuito não é o de destacar os contornos e características de hegemonia do dólar, mas mostrar que mudanças na dinâmica mundial têm mudado a posição que os Estados Unidos tinham de uma hegemonia incontestável e isso tem impactos sobre a hegemonia do dólar.

Ocorre que os contornos da dinâmica econômica/bélica que entronizaram a hegemonia do dólar passaram a apresentar mudanças fundamentais, que foram ficando mais fortes ao longo dos anos 2000, mas especialmente a partir de 2010, sendo que tensionam a hegemonia do dólar. Um elemento fundamental dessa mudança foi a ascensão da China ao posto de grande potência econômica mundial, com uma lógica econômica completamente distinta daque-

la das economias ocidentais, dominadas pelo liberalismo.

Ao longo dos anos 2000, a China vai paulatinamente galgando posições em termos do PIB mundial, chegando a se tornar a segunda maior economia do mundo, com forte liderança inovativa. Relações comerciais interpaíses, que anteriormente tinham os Estados Unidos como o principal parceiro, passam a ceder lugar para relações com a China, que apresenta vigorosos superávits comerciais. O país apresenta-se como líder da corrente de comércio em 150 países e depois da ascensão de Xi Jinping, em 2013, a ascensão da China se intensifica.

Destacamos a periodicidade pós-2010 para indicar uma nova fase a partir da qual vai ocorrendo uma retomada do crescimento no mundo, depois da crise de *subprime*, mas com níveis mais modestos, sendo que a China e a Índia são os países que mais crescem internacionalmente. Um fato a citar é o de que o primeiro governo de Donald Trump começa a empreender a política de barreiras tarifárias com maior peso sobre a China, entrando em uma “guerra comercial” com esse último país em conjunto com um movimento de perda de dinamismo das importações. Ficava claro o viés de política protecionista, contra os preceitos liberais tão difundidos após a década de 1990, bem como um processo de mudança do papel dos Estados Unidos como grande fonte de demanda mundial. O governo de Biden não retira as barreiras impostas e começa a efetuar políticas industriais mais explícitas, também se afastando do ideário liberal.

Outra tônica do período pós-2010 é a de conflitos bélicos na Europa, tendo em vista o conflito da Criméia em 2014 e a guerra entre a Rússia e a Ucrânia iniciada em 2021. Esses acontecimentos tensionam a Europa e, de certa forma, questionam o pode-



rio da Otan, bem como da capacidade de os Estados Unidos continuarem liderando esses conflitos, tanto em termos estratégicos, quanto do envio de recursos.

Tendo em vista essas mudanças, que interferem na hegemonia americana e nas próprias bases econômicas sobre as quais se erigiu a centralidade do dólar, um dos debates importantes tem sido o da eventual perda paulatina da hegemonia dessa moeda, sendo que aqui queremos destacar 3 fatores importantes que indicam esse movimento:

(i) O primeiro deles refere-se a ações mais agressivas de substituição do dólar em uma série de operações. Destacamos aí os esforços de internacionalização do renminbi e, dentro disso, a conformação da Rota da Seda, além de outros acordos de comércio que estabelecem contratos comerciais que não envolvem o dólar. Tem-se também o avanço dos bancos dos Brics, fortalecendo as moedas de países periféricos nas relações entre si. Ainda na esteira da substituição do dólar, vemos também o crescimento do papel do euro como ativo de reserva internacional.

(ii) O segundo fator refere-se a mudanças institucionais que estão se processando nos mercados financeiros, especialmente por conta da chamada “armamentização do dólar”, que gerou a busca por novos sistemas de compensação internacional, além de ter gerado questionamentos quanto à segurança e liberdade das aplicações em mercados financeiros. No início da guerra entre a Rússia e a Ucrânia, foram adotadas diferentes sanções contra o governo e detentores de capitais da Rússia, congelando ativos financeiros dos mesmos aplicados fora do país, como também dificultando transações, por meio, por exemplo, de congelamento do sistema de liquidação de transações financeiras em nível internacional (Sistema SWIFT). Isso fez com que a Rússia buscasse sistemas alternativos de compensação, que começaram a se fortalecer. Além da Rússia, em 2015, a Índia lançou o Sistema Estrutural de Mensagens Financeiras (SFMS). Por sua vez, a China criou o Sistema de Pagamentos Interbancários Transfronteiriços (CIPS), que processa mais de US\$ 20 bilhões por dia e vem crescendo de forma acelerada.

(iii) O terceiro fator refere-se ao fato de que o mundo está perdendo a confiança nos Estados Unidos como um parceiro estável e isso se aprofunda desde o início do atual governo Trump.

As pressões da política americana e as ações de mudanças de rumo de direcionamento econômico que ocorrem de forma abrupta e afetam *players* fundamentais, como a China e aliados/parceiros de longa data como a Europa e o Canadá, geram tensão para os detentores de capital. Um dos indicadores disso é o questionamento de os Títulos do Tesouro americano continuarem exercendo, de forma incontestável, o papel de “quase moeda” e serem receptores da “fuga para a qualidade” dos detentores de capital do mundo que ocorre nos momentos de instabilidade. Alguns movimentos importantes têm ocorrido no mercado de *Treasuries*.

A China tem acumulado títulos do Tesouro dos EUA nas últimas décadas, sendo que em dezembro de 2024, detinha US\$ 759 bilhões nesses papéis. Mas note-se que a compra desses títulos vem caindo nos últimos anos, atingindo valores abaixo de US\$ 1 trilhão em meados de 2022. A novidade observada no início do governo de Trump, face à turbulência das medidas anunciadas por seu governo no início de 2025, foi a de que o movimento de “fuga para a qualidade” que os capitais empreendem em momentos de instabilidade não ocorreu apenas na direção dos Títulos do Tesouro norte-americano. Houve um direcionamento importante de recursos para os títulos do Tesouro alemão e de outros países, como a Dinamarca. Nesse processo, houve uma perda de demanda pelos títulos do Tesouro dos Estados Unidos. Os rendimentos dos títulos do Tesouro de referência de 10 anos caíram cerca de 40 pontos-base em 2025, brevemente abaixo de 4% em 7 de abril, ao mesmo tempo em que se apresentava uma forte oscilação nas bolsas de valores do referido país. Em contraste, taxas comparáveis na Europa e no Japão subiram. O Título do Tesouro alemão de 10 anos passou para 2,61%.

O que os movimentos elencados acima nos mostram é que estão ocorrendo mudanças no padrão das finanças internacionais. O papel central do dólar sendo utilizado como indexador de contratos e meio de troca es-

tá mais diluído do que antes à medida que observamos o movimento de crescimento de contratos bilaterais e interpaíses, utilizando-se moedas de interesse mútuo, através de acordos de comércio, dentre elas o renminbi.

É preciso destacar, no entanto, que ainda que o renminbi tenha aumentado sua utilização nos contratos de comércio, essa moeda parece ser uma candidata improvável a substituir o dólar, mesmo em um período mais longo. Um dos aspectos que se destaca, justamente, é o grau de fechamento do mercado financeiro chinês e a possibilidade de contínua intervenção do governo do país, o que se traduz na ainda baixa participação do renminbi nas reservas globais (cerca de 2,3% atualmente).

Paralelamente, ainda que a Europa esteja começando a desempenhar um papel maior como receptor de recursos do mundo em termos de aplicação financeira, e como ativo de reserva para os países, o euro também não tem o perfil de substituir o dólar, de forma generalizada, sendo que o fato de ser uma moeda vinculada a um conjunto de países mostra a dificuldade de que uma fragmentação política afete as decisões vinculadas à sua gestão. Ademais, o dólar ainda é responsável por 60% das reservas dos Bancos Centrais.

A nossa consideração é a de que não há alternativa viável ao domínio global do dólar no futuro próximo, e o mundo ainda está aplicado em dólar, mas as tensões contra esse domínio se avolumam e têm crescido. Uma das indicações importantes de mudança é a do avanço da percepção de que os títulos do Tesouro americano e o dólar americano não são instrumentos isentos de risco. Ademais, a institucionalidade dos movimentos financeiros internacionais está mudando, como se observa com o aparecimento de sistemas de compensação alternativos ao SWIFT, que poderá dar mais poder para contratos entre a China e países periféricos de grande porte, como os componentes dos Brics e agora dos Brics+.

Um novo desenho das finanças globais vem emergindo e recentemente tem se acelerado, o que é importante. Ele é mais multipolar e multimoedas, sendo pouco provável que surja uma moeda única, que cumpra o papel que o dólar ocupa, mesmo no futuro.

* É professora titular aposentada do Ieri/UFU.



Para além das tarifas: a geopolítica monetária em perspectiva

Larissa Naves de Deus Dornelas*

■ Durante a campanha presidencial, o republicano Donald Trump prometeu aos americanos “um *boom* como nenhum outro”. Eleito, os 100 primeiros dias de seu mandato foram marcados, no campo econômico, por medidas que no passado muito contribuíram para a construção da hegemonia americana: protecionismo caracterizado pelo alastrado uso de tarifas comerciais.

Em meio aos anúncios das imposições tarifárias a mais de 180 países e às rápidas suspensões de algumas destas, o mundo observa a intensificação da guerra comercial entre Estados Unidos e China, datada desde o primeiro mandato de Trump. Algumas falas do presidente chamam a atenção: “Há décadas, nosso país tem sido roubado, pilhado e explorado por outras nações, próximas e distantes, amigas e inimigas”; “Os empregos e as fábricas irão voltar para o nosso país de forma estrondosa... Iremos turbinar nossa base industrial doméstica.”; “Tenho muito respeito pelo presidente chinês Xi, muito respeito pela China, mas eles tiraram enorme vantagem de nós.”

A retórica muito bem sintetizada pelo slogan *Make America Great Again* traz consigo a visão de que em nome da volta de um passado glorioso, qualquer ação é válida. Ainda, como bem destaca a psicanalista Vera Iaconelli (2025), “trazer de volta é o truque dos enganadores, que oferecem a restauração do amor perdido ou o elixir da eterna juventude. A água desse rio que chamamos tempo só corre em uma direção; quem promete o contrário é sacana.”

O curso deste rio nas últimas décadas apresenta uma nova configuração mundial

em termos de capacidade produtiva e tecnológica, capilaridade da produção mundial, participação no comércio global, além de avanços em termos de internacionalização monetária. Diante destes paradigmas, o caso chinês é emblemático. A ascensão do país como uma potência econômica global apresenta um caso singular de transição de uma economia majoritariamente agrícola até praticamente o fim da Segunda Guerra Mundial para a segunda maior economia do mundo na década de 2020. Para além, há anos o país configura-se como o maior exportador mundial, observando-se também uma transição em sua pauta exportadora, que, especializada em indústrias tradicionais, como a têxtil, construiu uma economia voltada ao conhecimento, com o foco industrializante baseado em pesquisa e desenvolvimento, culminando em produção de tecnologia de ponta.

Esta nova configuração, por si só, traz desafios à economia americana, que por longos períodos colheu os frutos de seu ‘privilegio exorbitante’ aliado à baixa ameaça de concorrência mundial. No entanto, para além da guerra comercial declarada, há uma disputa monetária em perspectiva. Historicamente, o Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI) passou por transformações profundas, que incluem os períodos do padrão-ouro, o sistema de Bretton Woods e seu posterior colapso, até chegar ao atual regime de taxas de câmbio flutuantes. Nesse contexto, a hierarquia monetária emerge como uma característica central desse sistema, em que, como numa pirâmide, o dólar tem ocupado o topo devido à sua alta liquidez, confiança, aceitação internacional e influência geopolítica americana, enquanto as



moedas periféricas permanecem limitadas a suas economias domésticas ou regionais, em menor grau (Cohen, 2008).

Todavia, a China vem apresentando uma política deliberada de internacionalização de sua moeda, o *renminbi* (RMB), muito evidente pós-crise de 2008, mas cujas medidas remontam a anos anteriores a esta inflexão. Como parte da estratégia, provavelmente um grande marco consiste no conjunto de políticas lançadas pelo governo chinês em 1999, a denominada política *Going Global*, que possuía quatro principais pretensões: i) aumentar os investimentos chineses no exterior por meio da descentralização e do relaxamento das concessões de autorização para saída das empresas ao exterior ii) melhorar o nível e a qualidade dos projetos; iii) criar novos canais de financiamento para o mercado nacional; e iv) integrar a política de internacionalização das empresas chinesas com outras políticas existentes para o setor externo, buscando promover o reconhecimento das marcas dessas empresas. Essa política estabeleceu as bases para a circulação da moeda além das fronteiras chinesas, embora o mercado de câmbio da China ainda permanecesse relativamente fechado (Torres e Pose, 2018).

Na sequência, uma medida expressa para a internacionalização do RMB ocorreu em novembro de 2003, quando o governo chinês introduziu mecanismos para a compensação do RMB em Hong Kong. Essa medida foi o primeiro passo para a criação de um mercado financeiro *offshore* para a moeda. O seu uso em Hong Kong cresceu de forma gradual, especialmente com a emissão de títulos corporativos em RMB (os chamados *dim sum bonds*) em 2007, permitindo que investidores estrangeiros tivessem acesso à moeda chinesa sem a necessidade de passar pelo mercado *onshore*, altamente regulamentado da China (Cintra e Martins, 2013).

Após a crise de 2008, a China fez uso de uma série de mecanismos para promover o desenvolvimento de seu mercado financeiro e de sua economia. Entre as principais ferramentas, pode-se citar: acordos de *swap* cambial e bilaterais; desenvolvimento de mercados *offshore*; promoção do uso



regional do RMB e liberalização gradual da conta de capital. O país desenvolveu ainda programas específicos para atrair investidores estrangeiros e facilitar o acesso a seus mercados financeiros, como o *Qualified Foreign Institutional Investor* e o *Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor*. Esses mecanismos visavam a aumentar a liquidez do RMB no exterior, consolidar a moeda como uma opção de investimento e preparar o caminho para a maior liberalização da conta capital do país. Destaca-se ainda a inclusão do RMB na cesta de moedas que compõem o DES (Direitos Especiais de Saque) do Fundo Monetário Internacional, em 2016 (Cintra e Filho, 2015).

Mais recentemente, fatores institucionais têm sido caracterizados como pontos-chave para a internacionalização do RMB:

1. A Nova Rota da Seda, considerada um dos principais pilares do avanço regional do RMB, ao serem financiados projetos na moeda e ao utilizar *swaps* cambiais entre mais de 41 países na última década (Hou et al., 2021);
2. O protagonismo chinês nos Brics, e, principalmente, no Banco criado na sex-

ta cúpula do grupo, denominado *New Development Bank* (NDB) (Deus, Conti e Terra, 2019);

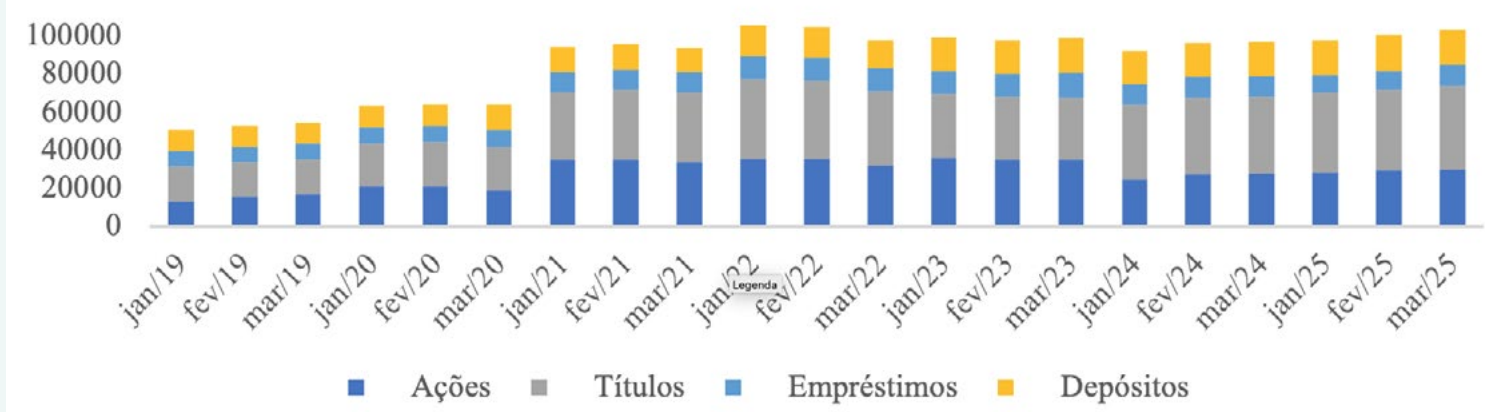
3. Criação, em 2015, do sistema de pagamentos internacional chinês, o *Cross-Border Interbank Payment System* (CIPS), de modo a fazer frente ao principal sistema de pagamentos vigente, o *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications* (SWIFT) (Carvalho, 2022);
4. Acordo feito entre o Banco Central Chinês e o Banco de Compensações Internacionais (BIS) em junho de 2022 referente à criação do denominado Arranjo de Liquidez em *Renminbi* (RMBLA), correspondente a um fundo de reserva o qual fornece liquidez aos bancos centrais participantes, principalmente na Ásia e no Pacífico, em momentos de alta volatilidade financeira (BIS, 2022).

Alguns resultados deste conjunto de medidas indicam maior pulverização do uso da moeda chinesa em termos globais. De forma representativa, citam-se:

1. participação do RMB como moeda de pagamento internacional no SWIFT (que de 0,8% em março de 2015 passa a re-



Ativos financeiros em RMB em posse de estrangeiros (100 mi Yuan)



Fonte: Elaborado pela autora com base em BOC (2019 a 2025).

- presentar em março de 2025 a quarta moeda de pagamento global no mundo, abrangendo 4,13% dos pagamentos mundiais (SWIFT, 2025);
- representativa participação do RMB como moeda global no mercado de financiamento comercial, representando 7,38% das transações, ocupando o segundo lugar neste ranking em março de 2025, atrás apenas do dólar. (SWIFT, 2025);
 - no tocante ao sistema de pagamentos alternativo chinês, o CIPS, em 2015 as transações globais ocorreram a partir de 19 participantes diretos e 176 indiretos, enquanto dados de março de 2025 apontam 170 participantes diretos e 1491 indiretos, girando um volume diário médio de 30.000 transações, totalizando ¥ 175 trilhões negociados em 2024. (CIPS, 2025);
 - crescimento dos ativos em RMB em posse de entidades estrangeiras, totalizando mais de ¥ 1,5 trilhão em 2025, como expressa o gráfico.

Embora a passos lentos, a internacionalização do RMB reflete uma estratégia deliberada do Estado chinês para ampliar sua presença no SMFI, como uma forma de reduzir sua dependência do dólar americano e consolidar sua posição como ator central nas dinâmicas regionais e globais. Como afirmou recentemente o Professor Kenneth Rogoff, em entrevista sobre seu livro recém-pu-

blicado *Our Dollar, Your Problem*, o declínio da hegemonia do dólar antecede o governo Trump, e se justifica, dentre outras razões, por partes da Ásia e especialmente a China estarem se tornando menos centradas no dólar. “Eu diria que vamos ter um equilíbrio na economia legal, talvez em 15 anos, de 40%-45% de dólar, 30%-35% de renminbi, 25% de euro e, em seguida, criptomoedas e outros” (Rogoff, 2025). Em perspectiva, portanto, há um redesenho do papel do dólar na geopolítica monetária mundial.

* É doutora em Economia pela UFU e professora do Departamento de Economia, do Programa Profissional de Pós-graduação em Economia e do Programa de Pós-graduação em Políticas Públicas da Universidade Federal do Paraná (UFPR).

Referências

BOC – The People’s Bank of China. *Money and Banking Statistics*. 2025.

CARVALHO, M.P. *O Cross-Border Interbank Payments System (CIPS) e seus impactos no sistema financeiro internacional*. 2022. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Instituto de Ciências Sociais Aplicadas, Seropédica, RJ.

CINTRA, M.A.M; FILHO, E.B.S. O sistema financeiro chinês: a grande muralha. In: CINTRA, Marcos Antonio Macedo; FILHO, Edison Benedito da Silva; PINTO, Eduardo Costa (Orgs.). *China em transformação: dimensões*

econômicas e geopolíticas do desenvolvimento. Rio de Janeiro: Ipea, 2015. p. 425-492.

CINTRA, M.A.M; MARTINS, A.R.A. O papel do dólar e do renminbi no sistema monetário internacional. In: CINTRA, Marcos Antônio Macedo; MARTINS, Aline Regina Alves (Orgs.). *As transformações no sistema monetário internacional*. Brasília: Ipea, 2013. p. 211-322.

CIPS. *Cross-Border Interbank Payment System*. 2025.

COHEN, Benjamin J. *Global Monetary Governance*. Routledge, 2008.

DEUS, L.N.; CONTI, B.; TERRA, F.H.B. *O banco dos Brics e sua potencial influência sobre as assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional*. Geosul, Florianópolis, v. 34, n. 70, p. 13-33, jan./abr. 2019.

HOU, X.; HUANG, S.; LIU, M.; ZHANG, P. *BRI and the Internationalization of China’s Renminbi*. BCP Business & Management GEBM, v. 16, p. 35-44, 2021.

IACONELLI, V. Melhor desistir de salvar o mundo. *Folha de São Paulo* (colunas e blogs), 28 de abril de 2025.

ROGOFF, K. Dólar deve cair entre 5% e 10%, estima Kenneth Rogoff, ex-FMI. *Valor Econômico*, 30 de abril de 2025.

SWIFT. *RMB Tracker Document Centre*. 2025.

TORRES, E.T.; POSE, M. *A internacionalização da moeda chinesa: disputa hegemônica ou estratégia defensiva?* Revista de Economia Contemporânea, v. 22, n. 1, p. 1-23, 2018.

Sobre a hegemonia do dólar

Niemeyer Almeida Filho*

■ Em seu livro *Exorbitant Privilege* (2011), Barry Eichengreen recupera os elementos históricos principais da ascensão do dólar como moeda global. O título do livro refere-se a uma frase que teria sido pronunciada nos anos 1960 pelo então ministro das finanças da França, Valéry Giscard d'Estaing, ao se referir e elogiar o conteúdo de uma série de conferências presidenciais para a imprensa feitas por Charles de Gaulle. Essas conferências incluíam considerações sobre o dólar e a política econômica americana. Charles de Gaulle talvez tenha sido o presidente mais crítico à ascensão do dólar como moeda global.

Eichengreen escreveu seu livro nos anos 2010, portanto, num período em que a economia mundial vivenciava ainda os efeitos da crise de 2008. Depois disto, ainda houve o período perverso da pandemia, que se arrastou por longos quatro anos (2020-2023); e agora vivenciamos as políticas protecionistas do presidente Trump. Em todos esses eventos mundiais, os EUA puderam ter uma resposta muito mais forte do que o restante do mundo, por terem os benefícios de emitir e controlar a moeda do mundo, e, portanto, deterem os benefícios de senhoriação.

A senhoriação é inerente aos países que têm moedas nacionais. A emissão de moeda permite compensar déficits fiscais, ao custo imediato apenas da impressão. Há evidentemente efeitos colaterais sobre a credibilidade da moeda. No caso dos EUA, o benefício alcança virtualmente a economia mundial, pois abrange todas aquelas transações realizadas e ancoradas nessa moeda.

Acho que vale a pena retornar algumas circunstâncias dos anos 1970 sobre esse tema. O dólar foi ratificado como moeda mundial, com referência em ouro, no Acordo de Bretton Woods, estabelecido em julho de 1944, durante uma conferência das Na-

ções Unidas realizada naquela localidade. A denominação tem a ver com o local em que o acordo foi realizado, em Carroll, New Hampshire, nos EUA. O Acordo de Bretton Woods foi um marco na história do sistema monetário internacional. O objetivo principal era criar um sistema financeiro global mais estável e evitar a repetição dos problemas econômicos que se seguiram à Primeira Guerra Mundial e à Grande Depressão da década de 1930.

Dentre os principais pontos do Acordo estavam a criação de um novo sistema monetário internacional, que incluía um sistema de taxas de câmbio fixas, porém ajustáveis, no qual o dólar americano era a moeda âncora, lastreada em ouro a uma taxa de 35 dólares por onça. As outras moedas tinham suas taxas de câmbio fixadas em relação ao dólar, com uma margem de flutuação de 1% para cima ou para baixo. A partir daí, o dólar se tornou a principal moeda para transações internacionais e reserva de valor para os bancos centrais. Essa posição privilegiada refletia a força econômica dos Estados Unidos no pós-guerra.

Um ponto adicional, não necessariamente ligado a questões monetárias, foi a ênfase no livre comércio, que favorecia enormemente a economia americana, pela sua posição privilegiada de deter a maior e mais avançada tecnologia de produção industrial.

No entanto, na década de 1970, o sistema começou a enfrentar pressões significativas devido principalmente ao aumento de gastos dos EUA com a Guerra do Vietnã (1964 a 1973) e com programas sociais domésticos, impondo um aumento da emissão de dólares, levantando dúvidas sobre a capacidade dos Estados Unidos de manter a conversibilidade do dólar em ouro.

Vários países, dentre os quais a França, formaram montantes expressivos de reservas em dólar, acima dos estoques de ouro disponíveis nos EUA. Em 1971, o presiden-



te Richard Nixon suspendeu unilateralmente a conversibilidade do dólar em ouro, marcando o fim do sistema de Bretton Woods de taxas de câmbio fixas. Daí em diante, os EUA passaram a ter os benefícios integrais da senhoriação.

Merece registro o fato de que nos anos 1970 houve a ascensão do Japão e da Alemanha como possíveis competidores com os EUA, no bojo do que a historiografia chama de 3a. Revolução Industrial – um conjunto de inovações que foram capazes de mudar o padrão produtivo industrial pela introdução dos microchips. Ao final daquela década, a indústria americana havia perdido a liderança da indústria global. Essa constatação é o núcleo de um estudo publicado em 1989 pelo MIT Press – *Made in America: Regaining the productive edge*, realizado por Michael L. Dertouzos, Richard K. Lester, e Robert M. Solow.

A resposta americana à contestação de sua importância e hegemonia internacional na dimensão produtiva foi precisamente utilizar sua condição de garantidor e emissor da moeda do mundo, o dólar. A literatura chama esta resposta de retomada da hegemonia americana, não pela recuperação da indústria americana, mas pela via do dinheiro.

Sobre isso, Maria da Conceição Tavares escreveu um dos seus mais importantes artigos – *A retomada da hegemonia norte-ame-*



global comparados aos Estados Unidos. Suas políticas econômicas eram mais voltadas para a estabilidade interna e a exportação.

A situação da economia mundial no presente século parece-nos bastante diferente das três últimas décadas do século passado. Houve ascensão da China não apenas na dimensão produtiva, industrial, mas

também uma ascensão política. A China é o segundo país de maior dimensão de reservas internacionais em dólar (cerca de 750 bilhões de dólares), inferior apenas às reservas do Japão, que ultrapassam um trilhão de dólares. Essas reservas estão aplicadas em títulos do Tesouro americano.

Desde a ascensão de Xi Jinping em 2012, a China vem desenvolvendo o projeto da Nova Rota da Seda (formalizado em setembro de 2013). Este é um projeto multifacetado com horizonte largo, de mais de 10 anos, com um conjunto de objetivos estratégicos que incluem dimensões econômica, geopolítica e de expansão do mercado interno. A ideia é criar mercados para os produtos, serviços e capacidade construtiva chinesa, de maneira a sustentar o crescimento distintivo daquela economia. Ao investir em projetos de infraestrutura em outros países, a China pretende utilizar sua capacidade excedente nas indústrias de aço, cimento e construção civil. Ademais, os investimentos permitem assegurar acesso a reservas de riqueza não disponíveis no território chinês, pelo menos na dimensão exigida pelo crescimento acima da média mundial.

A Nova Rota da Seda abrange objetivos de promover comércio, serviços e investimentos fora da zona do dólar. Ainda não está claro se há um propósito de ascender o renminbi a uma condição expressiva de moeda mundial. Independente disto, há propósito de

aumentar as relações regionais, expandindo a influência da China como potência global.

Ainda que seja um projeto desenhado e desenvolvido há mais de dez anos, a Nova Rota da Seda é a ação estratégica que muito possivelmente os EUA miram na atual política externa e comercial. Contudo, ao mirar um projeto muito mais amplo do que a dimensão comercial focada em tarifas definidas em relações bilaterais, os EUA escancaram um caminho de fragilização de sua hegemonia sustentada num dólar forte, potencializando a estratégia chinesa. Parece ser uma disputa de posições entre o fundamento da *Arte de Negociação* de Trump (2017) com o fundamento da *Arte da Guerra* de Sun Tzu (2010). Minha expectativa é que a China saia fortalecida desse embate e que o dólar fique fragilizado por perda de confiança. Ainda assim, a marca da conjuntura é o que Keynes denomina de incerteza radical.

* É professor titular do Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia. nafilho2011@gmail.com

Referências

EICHENGREEN, Barry. *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar*. Editora OUT Oxford, 2011.

TAVARES, Maria da Conceição. A retomada da hegemonia norte-americana. *Revista de Economia Política*, v. 5, n. 2 (18), p. 157-167, abr.-jun. 1985. DOI (Digital Object Identifier): <https://doi.org/10.1590/0101-31571985-2005>

SUN TZU. *A Arte da Guerra*. Tradução de Cláudio Miklos. 18. ed. São Paulo: Martins Fontes, 2010.

TRUMP, Donald J.; SCHWARTZ, Tony. *A Arte da Negociação*. São Paulo: Citadel, 2017.

Michael L. Dertouzos, Richard K. Lester, and Robert M. Solow. *Made in America: Regaining the Productive Edge*. MIT Press, 1989.



CLIQUE E OUÇA

Como as hegemonias morrem

Glaucia Campregher*

■ A história, disse uma vez Hegel, “se repete ao menos duas vezes”; “a primeira como tragédia e a segunda como farsa”, acrescentou Marx. O fim da hegemonia britânica se deu em meio a duas guerras mundiais que ressignificaram o próprio conceito de tragédia. O fim da hegemonia norte-americana deve, ao meu ver, ressignificar o de farsa; mas os farsantes, como Napoleão III ao tempo de Marx, podem também permanecer muito tempo no poder. Vejamos, ao menos em grandes traços, um pouco dessa história até aqui, para podermos pensar os próximos capítulos.

A trajetória do dólar ao conquistar o posto de moeda hegemônica global não foi muito diferente da libra, que o antecedeu; já o fim está se mostrando algo diferente. Mas importa salientar que o fim da hegemonia britânica (e de sua moeda) foi também diferente dos finais das hegemonias genovesa e holandesa – quando a presença de déficits comerciais anunciava a hora fatal e as guerras não podiam fazer um estrago total. Se o ascenso da Inglaterra se deu por estar ela à frente no processo de mudança estrutural que colocava a indústria como carro-chefe da acumulação, seu fim diferenciado se deve à sobrevida que a finança lhe concedeu, mesmo que, então, esta apenas começasse a ter protagonismo.

De fato, a finança teve papel relevante desde o capitalismo comercial, e teve sua importância aumentada na fase seguinte pelas próprias demandas industriais (arregimentação de recursos e mesmo coordenação em sua aplicação); e na prática, foi ela que permitia à Inglaterra ter os déficits comerciais proibidos às potências anteriores. A balança de capital era superavitária pelo crescimento da praça londrina, que não apenas recebia os resultados (juros e lucros) de seus capitais enviados ao exterior, como os capitais exce-

dentos da periferia, mais ou menos soberana ou colonizada, que viam na libra a reserva de valor por excelência e tinham nos papéis do tesouro britânico total confiança. Mas isso deu impulso também às industrializações da periferia mais privilegiada (por diferentes motivos relacionados às histórias regionais) de crescerem e se associarem com o capital bancário local e internacional, o que as tornou também ávidas por dominação territorial. Pois bem, todos sabemos como isso acabou.

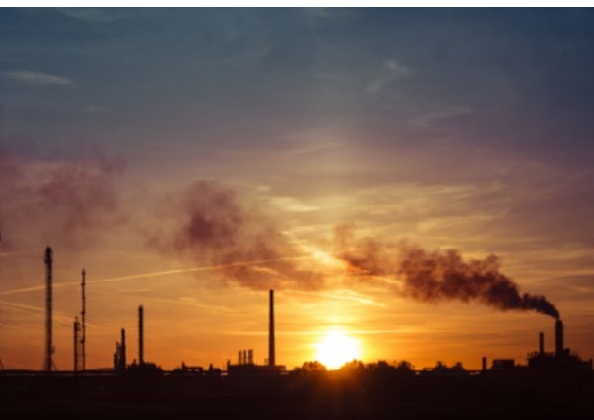
Os Estados Unidos (EUA) – um dos países que puderam desenvolver uma indústria própria e financeirizada quase desde o berço – tiveram a esta altura por vantagem a guerra que devastou os demais (antigas potências e novos entrantes no jogo) e a crise dos anos 30, que possibilitou a construção de toda uma amarra jurídica para limitar o lado perverso (instabilizador e pró-cíclico) do capital financeiro. O disciplinamento da finança doméstica não impediu, contudo, o ingurgitamento para fora do dólar e dos braços do sistema financeiro *made in America* – quando os bancos eram impedidos de se internacionalizar, nada impediu os fundos *offshore*, as contas e operações que deram nos eurodólares ainda antes do enterro dos acordos de Bretton Woods. Foi o definitivo estabelecimento da finança como motor dos processos de acumulação no capitalismo, tornando o ganho financeiro o objetivo a ser perseguido por toda e qualquer empresa dentro e fora dos EUA, e tornando as grandes empresas altamente conectadas entre si, aos bancos e aos mercados financeiros de todo mundo (as novas tecnologias da informação só tornaram tudo mais simples), que permitiu aos choques de 1971 e 1985 que reformassem a hegemonia do dólar, distribuindo ônus e bônus a quem de direito.

No entanto, manter o “poder exorbitante” do dólar só foi possível porque os capitais de Japão e Alemanha – as maiores potências industriais prejudicadas – tinham todo



um rol de aplicações alternativas por opção. De fato, a grande maioria das nações preferia satisfazer o mercado norte-americano a criar demanda doméstica (e poder político para as classes subalternas), além do que era funcional vender bens na moeda em que se aplicavam os resultados, na praça onde havia mais volume e variedade de papéis, garantidos pelo Estado dono do tabuleiro e das regras do jogo. Isso não significava que acordos políticos e militares fossem desnecessários para sacramentar tais interesses (como com os árabes trocando precificação do petróleo em dólar por defesa).

Mas o “acordo” mais necessário para a manutenção da hegemonia do dólar em bases tão frágeis e contraditórias como as da dominação financeira foi mesmo o reequacionamento do papel do Estado em cada economia nacional, central ou periférica – o neoliberalismo. A fórmula política que surgiu no coração do sistema nos anos 80 (onde se permitia importantes alterações) foi a da desregulamentação (mormente da finança), privatizações, redução de impostos (dos ricos), fiscalismo e diminuição explícita das funções do Estado – como planejador, estimulador e produtor de bens e serviços e até gestor da moeda. Um fiscalismo generalizado tomou conta das nações, atendendo bem à necessidade de exportar suas demandas internas para os *yankees* (sendo que o maior consumo destes não era financiado por ganhos salariais, mas crédito, aumen-



tando o ganho financeiro). As privatizações operaram enorme centralização e beneficiaram especialmente os agentes financeiros por quem foram operadas. A desregulamentação permitiu que as inovações financeiras mais absurdas fossem possíveis (como esquecer os créditos aos *NINJA, no income, jobs, assets...*), encontrassem compradores e ainda tivessem cobertura do Estado quando dos estouros das bolhas que logicamente teriam lugar. Neoliberalismo e manutenção da hegemonia do dólar se mostraram como duas faces da mesma moeda – a dominação financeira – e levaram em toda parte a um mesmo resultado – ameaça de implosão do Estado nacional e da democracia burguesa.

Mas, enquanto o aprofundamento do processo de financeirização nos EUA, entrelaçando mais e mais capitais de toda parte, permitiu uma sobrevida à hegemonia do dólar já maior que a da libra, algumas economias asiáticas que se industrializaram aproveitando-se das contradições postas à mesa pela própria financeirização (e mais a conjuntura dos acordos políticos do pós-guerra) não foram capturadas pela armadilha neoliberal; entre elas a China, cujo Estado, pra dizer o mínimo, foge ao modelo burguês ocidental. A China é hoje os EUA do final do século XIX: já tem a indústria mais forte e a maior participação no mercado mundial, mas não a moeda mais forte. Só que, a tomar em consideração os controles que mantém sobre seu sistema financeiro e a entrada de capital estrangeiro, ela não almeja isso, ou planeja como e quando quer que isso ocorra. Afinal, os chineses têm governos planejadores muito antes do Partido Comunista. Mas este vem dando já alguns primeiros passos para fora do sistema do dólar. Pela via financeira, ao mesmo

tempo que mantém fechado seu mercado de capitais, lança títulos em dólar em mercados vizinhos e diminui sua posição em títulos norte-americanos (deixando para o Japão o primeiro posto, saindo de cerca de US\$ 1,2 trilhão nos anos 2010 para cerca de US\$ 850 bi antes do corona (!)), e aumentando suas reservas em ouro. Pela economia interna, vem substituindo (também desde antes do corona e acelerando depois dele) a dependência das exportações e do investimento público pesado pelo consumo interno, via melhorias salariais, subsídios creditícios e regulações que esvaziaram a bolha da construção civil e direcionaram recursos e demanda para os setores eletrônicos, chips, etc. Especula-se que os próximos setores a serem estimulados sejam saúde, educação e outro itens de bem-estar. Por fim, na via do comércio internacional e da geopolítica, vem realizando contratos em outras moedas, testando já um sistema paralelo ao Swift, realizando vultosos investimentos nos países que aderiram à Nova Rota da Seda e construindo toda uma institucionalidade potente com os Brics.

Foi com esse quadro em mãos que Trump assumiu mais uma vez a presidência dos EUA, sendo a grande novidade a adesão maciça da *big techs* e de parte da finança (uma vez que compõem o governo gente como Bessent, Lutnick, Atkins ou Miran). O que levou setores globalistas e modernistas a aderirem ao saudosista MAGA? A compactuarem com medidas apenas aparentemente ousadas, mas de fato pouco operantes (como o tarifaço), que trazem como efeito apenas a instabilidade nos mercados financeiros? Não é, ao meu ver, nenhum projeto de reindustrialização de fato, mas um de reorganização da finança, senão global, de meia parte do globo. Acredito que os trumpistas entenderam que têm de aproveitar que a China ainda não pode, ou quer, ser a nova moeda mundial para recalibrar mais uma vez a sua. Isso significa tentar recuperar alguma parte da economia real, digamos, para recolateralizar o dólar. Daí o tarifaço em vez de um pacote de medidas mais bem formatado (e indo da identificação de setores industriais que tenham maior valor agregado, e/ou com mais *linkages* a montante e a jusante no território, a subsídios creditícios e outros).

Não é um conhecimento tão sofisticado

do assim que o tarifaço, mesmo permanente, não tem poder por si só de justificar uma realocação industrial em massa, que acarreta indesejada inflação e prejudica empresas norte-americanas tanto localizadas fora (e vendedoras nos EUA) quanto dentro (e compradoras dos importados tarifados). Mas a ameaça do tarifaço, e a negociação a seguir – não com a China, mas com uma série de países da zona de influência norte-americana – pode trazer sim algumas indústrias capazes de dar ao dólar algum colateral real onde o conhecimento parece tão intangível e as armas e o óleo tornados tão insuficientes.

Em suma, se desde Biden, ou antes, as elites norte-americanas têm consciência de que não se pode mais manter a China no seu antigo lugar de exportadora de bugigangas e metais raros e compradora de títulos, o que parece ter avançado sob Trump é que resta reenquadrar os “amigos”, e colocar ordem no quintal (mais que América Latina, Europa e parte da Ásia e Oriente Médio). Por isso, acertam os que estão a comparar as ações de Trump às de Nixon, como o faz Varoufakis, para quem o que importa aos Estados Unidos é forçar os demais a venderem suas reservas e valorizarem suas moedas – sem deixar de comprar títulos novos de longo prazo –, e ainda deixarem ir algumas fábricas. Isso significa que o projeto MAGA é uma farsa, como o tarifaço, o blá blá blá protecionista e a manutenção da hegemonia mundial, mas é verdadeira a aposta de manter o “jardim” (a Europa e o Japão) e o “quintal” (a América Latina) sob controle e a finança na direção. Mas a decrepitude é tanta que acredito que o fim de qualquer projeto hegemônico norte-americano, mesmo meia boca, pode vir mesmo de dentro (como ocorreu em tantos casos, desde o Império Romano). A farsa do discurso moralista e apocalíptico pode não ser suficiente para iludir as massas. E aí *we will see*.

* É professora doutora da Universidade Federal da Bahia.



A erosão do dólar começa na Casa Branca

Luiza Peruffo*

André Moreira Cunha**

■ “O dano está feito”: tarifas de Trump colocam em risco o status do dólar como porto seguro¹, anuncia o jornal britânico *The Guardian*, citando George Saravelos, chefe de pesquisa em câmbio do Deutsche Bank. Ele afirma: “O mercado está reavaliando a atratividade estrutural do dólar como moeda de reserva global e está passando por um processo acelerado de desdolarização.” Na *The Economist*, a manchete é “Como Trump pode derrubar o dólar”². Já no *Washington Post*, lê-se: “Investidores evitam o dólar e os títulos do Tesouro dos EUA, assustados com a guerra comercial de Trump”³. No *Financial Times*, Steven Kamin, ex-diretor de finanças internacionais do Federal Reserve, escreve: “Dias sombrios para um dólar menos poderoso”⁴. Essas análises refletem um crescente ceticismo global quanto à manutenção da hegemonia do dólar diante das políticas protecionistas dos Estados Unidos. Mas até que ponto essas previsões refletem uma mudança estrutural real e, mais importante, quais as alternativas ao dólar?

Algo chama atenção na atual crise do dólar, deflagrada pelo aumento extraordinário das tarifas estadunidenses no início de abril deste ano, que difere fundamentalmente de crises anteriores. Normalmente, em momentos de incerteza, investidores recorrem aos títulos do Tesouro estadunidense, valorizando o dólar neste movimento. Foi assim na crise financeira global de 2007-2009 e na pandemia da Covid-19, por exemplo. Agora, no entanto, o movimento é o oposto: os investidores estão evitando os títulos do Tesouro. Durante o anúncio das tarifas no chamado “dia da libertação” de Donald Trump, a perda de confiança foi imediata. O rendimento dos títulos do governo americano de 30 anos – ou seja, a taxa de juros na prática – teve a maior variação semanal desde 1982, saltan-

do de cerca de 4,4% para 4,8%.⁵ Esse movimento indica uma mudança importante na percepção do mundo em relação à segurança dos títulos americanos, que tradicionalmente são considerados “livres de risco” e usados para precificar todos os demais ativos globalmente. Neste contexto de incerteza, o dólar já perdeu quase 10% do seu valor desde a posse de Trump, sendo que mais da metade desta queda ocorreu no mês seguinte ao anúncio das tarifas, que elevaram as barreiras às importações ao maior nível desde 1909.⁶

Trump não subestima o “privilegio exorbitante” de que os Estados Unidos desfrutam ao emitirem a principal moeda de referência internacional. Pelo contrário, tem adotado uma postura agressiva contra qualquer tentativa de criar alternativas ao dólar. Mesmo antes de sua posse, em novembro de 2024, ele declarou: “A ideia de que os países do Brics estão tentando se afastar do dólar enquanto ficamos parados assistindo acabou.”⁷ Na ocasião, ameaçou impor tarifas de 100% sobre os países do Brics, a menos que seus governos desistissem de criar uma moeda como alternativa ao dólar norte-americano. Após sua posse, Trump reafirmou a ameaça: “Vamos exigir um compromisso desses países aparentemente hostis de que não criarão uma nova moeda dos Brics, nem apoiarão qualquer outra moeda para substituir o poderoso dólar dos EUA, ou então enfrentarão tarifas de 100%.”⁸

Entretanto, se por um lado Trump lança ameaças àqueles que ousam diversificar para além do dólar, membros importantes de sua administração veem o papel internacional da moeda americana mais como um fardo do que uma vantagem. Quando ainda era senador em 2023, o atual vice-presidente JD Vance criticou o papel global do dólar, argumentando que ele representa “um enorme imposto sobre os produtores americanos”⁹. Mais recentemente, Stephen Miran, presidente do Conselho de Assessores Econômicos da Casa Branca, afirmou



Luiza Peruffo



André Moreira Cunha



CLIQUE E OUÇA



que “a função de reserva do dólar tem causado distorções cambiais persistentes e contribuído, junto com barreiras comerciais injustas impostas por outros países, para déficits comerciais insustentáveis.”¹⁰ Para ele, “se outras nações quiserem se beneficiar do guarda-chuva geopolítico e financeiro dos EUA, então precisam de contribuir e pagar a sua quota-parte justa”.

Essa nova perspectiva da Casa Branca contrasta fortemente com a célebre declaração de 1971 do então secretário do Tesouro dos Estados Unidos, John Connally: “A moeda é nossa, o problema é de vocês”, feita quando o governo americano decidiu, de forma unilateral, encerrar o sistema de Bretton Woods. E isso não é coincidência. A diferença entre as narrativas do passado e do presente reflete uma mudança profunda no papel dos Estados Unidos no mundo. Com a ascensão dos países emergentes – em especial da China – e após dois choques marcantes, a crise financeira global de 2007-2009 e a pandemia da Covid-19, o *establishment* estadunidense tem se percebido obrigado a lidar com uma perda crescente de controle sobre os rumos da política e da economia global no século XXI. Até recentemente, no entanto, o status do dólar permanecia fora do radar das áreas em risco para a dominância dos EUA.

A fragilidade da posição do dólar não é uma novidade – previsões sobre o declínio da moeda americana circulam há pelo menos mais de meio século. No entanto, alguns fatores recentes tornam essa possibilidade mais concreta. A partir de 2022, as sanções econômicas impostas pelos Estados Unidos à Rússia expuseram a vulnerabilidade que outros países enfrentam ao depender do sistema financeiro baseado no dólar. Além disso, o ce-

nário político interno dos EUA também levanta dúvidas: em meio à fragmentação da ordem global, os eleitores americanos optaram por um presidente com tendências isolacionistas, justamente quando o país mais precisa do financiamento externo para sustentar sua dívida histórica. Soma-se a isso o enfraquecimento das instituições democráticas que tradicionalmente sustentaram a confiança na moeda estadunidense – como o respeito ao Estado de Direito, a independência do banco central, a liberdade de imprensa e a atuação autônoma do Judiciário –, todas frequentemente atacadas por Donald Trump.

Os investidores e bancos centrais ao redor do mundo têm muitos motivos para buscar alternativas ao dólar. No entanto, quem tenta reduzir a exposição às imprevisibilidades de Trump enfrenta um obstáculo importante: ainda não há um substituto claro para a moeda americana. Após a Segunda Guerra Mundial, com o enfraquecimento da libra esterlina e a perda de sua capacidade de atuar como moeda global, o dólar surgiu como o candidato ideal para assumir esse papel. Hoje, embora bancos centrais comecem a diversificar suas reservas, as moedas escolhidas ainda pertencem a economias com mercados acionários e de títulos pequenos demais para rivalizar com o alcance e a profundidade do dólar.

Há uma grande expectativa em relação ao papel que a moeda chinesa poderia desempenhar internacionalmente – já que a ideia de que o euro poderia substituir o dólar foi em grande parte superada. Ainda que a economia chinesa seja grande o suficiente para acomodar um papel relevante para o yuan, os avanços da China na internacionalização de sua moeda seguem tímidos. O yuan ainda representa pouco mais de 2% das reservas dos bancos centrais e cerca de 4% para pagamentos internacionais.

Até aqui, no entanto, Pequim não demonstra interesse em liberalizar seu mercado financeiro e destinar o dólar. Em vez disso, tem apostado no fortalecimento de sua infraestrutura financeira frente à dependência do Ocidente. O People's Bank of China firmou acordos de *swap* com outros países e criou um sistema próprio de pagamentos internacionais para reduzir a dependência do SWIFT. Essas iniciati-

vas não têm como objetivo imediato substituir o dólar, mas sim limitar a influência global da moeda estadunidense e oferecer alternativas a países marginalizados pelas finanças ocidentais – além de posicionar a China como uma potência preparada para assumir um papel central, caso esteja disposta a assumir este fardo tão grande carregado pelos Estados Unidos.

* É PhD pela Universidade de Cambridge e professora no Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

** É pesquisador do CNPq e professor no Departamento de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

1 Partington, R. ‘The damage is done’: Trump’s tariffs put the dollar’s safe haven status in jeopardy. *The Guardian*, 2025. Disponível em: <https://www.theguardian.com/business/2025/apr/11/the-damage-is-done-trumps-tariffs-put-the-dollars-global-reserve-status-at-risk>. Acesso em 22/04/2025.

2 *The Economist*, 2025. How Trump might topple the dollar. Disponível em: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2025/04/16/how-trump-might-topple-the-dollar>. Acesso em 22/04/2025.

3 Lynch, D. Investors dodge U.S. dollar and Treasuries, scared by Trump’s trade war. *The Washington Post*, 2025. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/business/2025/04/15/dollar-investors-treasuries-safety/>. Acesso em 22/04/2025.

4 Kamin, S. Dark days for the less-mighty dollar. *Financial Times*, 2025. Disponível em: <https://www.ft.com/content/f9025965-cc93-420b-9259-eef25e1f3178>. Acesso em 22/04/2025.

5 Partington, R.

6 Lynch, D.

7 Williams, A. Trump threatens Brics nations with 100% tariffs if they undermine dollar. *Financial Times*, 2024. Disponível em: <https://www.ft.com/content/18b3d51d-1e4b-4189-bae2-c31248b6526b>. Acesso em 22/04/2025.

8 Shakil, I. Trump repeats threat to dissuade BRICS nations from replacing US dollar. *Reuters*, 2025. Disponível em: <https://www.reuters.com/markets/currencies/trump-repeats-tariffs-threat-dissuade-brics-nations-replacing-us-dollar-2025-01-31/>. Acesso em 22/04/2025.

9 Vance, JD. Senator Vance Questions Federal Reserve Chairman Jerome Powell on Reserve Currency, 2023. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=e1VzOUd5lYc>. Acesso em 22/04/2025.

10 The White House, CEA Chairman Steve Miran Hudson Institute Event Remarks. Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/2025/04/cea-chairman-steve-miran-hudson-institute-event-remarks/>. Acesso em 22/04/2025.

Leonardo Leite assina o 11º artigo da série de textos intitulada “Atualizando o debate sobre dependência econômica”. Há uma forte tradição de debates no pensamento econômico brasileiro sobre o grau de dependência econômica do Brasil e os impactos e limitações que essa dependência nos impõe. Com o intuito de levar aos economistas as mais recentes contribuições à evolução deste debate, tão profícuo para a compreensão da realidade do Brasil, o Corecon-RJ publica essa série, que oferece distintas perspectivas e aborda aspectos diversos relacionados à dependência econômica e suas mazelas na atualidade.



Imperialismo contemporâneo – uma abordagem didática

Leonardo Leite*

Aparência e essência do imperialismo

Continuamos a falar sobre imperialismo no século XXI, mais de 100 anos depois que essa palavra apareceu no debate público, por um motivo bem simples: ele continua a existir. O imperialismo permaneceu na mudança. Existem ondas de explicações tão distantes e distintas entre si porque o objeto é multifacetado. Em cada período histórico, uma determinada faceta se destaca em relação às demais, de modo que a apreensão científica sobre o objeto também vai mudando na medida em que persegue as metamorfoses do próprio objeto.

Com isso, uma explicação científica sobre o imperialismo tem que ser capaz de explicar pelo menos três coisas. 1) Por que o imperialismo permanece na mudança? Em outras palavras, como garantir que o objeto chamado de imperialismo no século XXI seja o mesmo objeto chamado de imperialismo no começo do século XX? 2) Por que ele muda de forma com o tempo e o que gera essa mudança? 3) Qual sua gênese histórica?



Para começar a responder, note-se que existem três ondas de teorizações sobre o imperialismo, nas quais ele é descrito como algo que está imbricado por lógicas econômicas e políticas (ou geopolíticas). Generalizando um pouco mais, o imperialismo é um objeto determinado por mecanismos de coerção econômica e extraeconômica. Desde a descrição de Lênin e Rosa Luxemburgo, que

articulam claramente essas duas dimensões, até as mais recentes, como David Harvey, Virgínia Fontes, Ellen Wood, dentre outros, essas duas dimensões se inter-relacionam. Não estou dizendo que a forma como os autores propõem essa inter-relação é a mesma, mas que em todas as interpretações essa inter-relação está presente. Do ponto de vista da expressão econômica do imperialismo, a primeira onda enfatizou o aspecto dos investimentos no exterior (as exportações de capitais), a segunda onda acrescentou a camada do comércio internacional (a troca desigual) à explicação e a terceira onda cristalizou o papel das expropriações. Agora parece existir uma renovação internacional do debate, colocando novamente no centro da análise os investimentos e o comércio internacional, como pode ser observado nos trabalhos de John Smith e Intan Suwandi.

Estes aspectos, que constituem a base econômica do imperialismo, são, na verdade, formas com as quais essa base se manifesta. Tanto investimento quanto comércio e expropriações são visíveis a olho nu, são aparentes. É fácil olhar pa-



ra uma guerra no Iraque, por exemplo, e enxergar o petróleo como motivador. Da mesma maneira, é possível olhar as relações comerciais entre Apple e Foxconn e enxergar processos de espoliação ali. Sendo formas aparentes do imperialismo, se a explicação teórica se concentra nelas, em uma ou algumas delas, a explicação não consegue capturar o imperialismo em sua totalidade. Se ficamos prisioneiros da aparência, quando ele muda de fase e um novo conjunto de formas se manifesta, as teorias que sobre-enfatizam as formas predominantes na fase anterior não têm muito a dizer sobre a fase atual. E, pela teoria ser incapaz de capturar o objeto em sua totalidade, atribui ao próprio objeto a incapacidade que é própria da teoria centrada na aparência. Se o imperialismo tem 20 faces, temos que ser capazes de explicar as 20, mesmo que algumas sejam contraditórias entre si, e as conexões ocultas entre elas.

Se esses aspectos econômicos são formas da aparência da base do imperialismo, o que há por trás delas? O que elas ocultam? Começamos com a exportação de capitais. Exportação de capitais significa uma massa de valor que sai de um lugar e vai para outro lugar para produzir mais-valor. O mais-valor produzido em outro lugar retorna, então, sob a forma de remessa de lucros ou dividendos, quando foi feito um investimento produtivo, ou pagamentos de juros da dívida externa, quando foi feito um empréstimo internacional. Temos, portanto, o seguinte movimento: o valor se espalha pelo mundo, aumenta em quantidade depois de algum tempo e, então, retorna ao lugar de origem aumentado. Em outras palavras, parte do mais-valor produzido nos países que recebem esses investimentos/empréstimos retorna aos proprietários de origem. Exportação de capital, portanto, é um processo

de transferência internacional de valor, que, inclusive, aparece no balanço de pagamentos de um país.

Vimos que o comércio internacional é designado por troca desigual pela segunda onda de teorizações, pois envolve justamente uma transferência internacional de valor quando envolve empresas com distintos graus de produtividade e/ou controle monopólico sobre a produção. Ou seja, comércio internacional, nessas condições, também é um processo de transferência internacional de valor. Ruy Mauro Marini diz que a “violência política e militar” se torna “supérflua” com o desenvolvimento do mercado mundial e, consequentemente, do comércio internacional, pois, assim o interpreto, desenvolvem-se condutos de “exploração internacional” especificamente adequados à lógica capitalista.

Por fim, o que são expropriações? Expropriações são formas de apropriação de bens, riquezas, direitos, etc., baseadas na coerção extraeconômica. Por exemplo, as intervenções militares em países produtores de petróleo têm como pano de fundo a utilização dessa reserva estratégica. Gera uma transferência de riqueza, portanto, uma transferência de valor. Em outro nível, mas que também equivale a uma relação de expropriação: patenteamento de patrimônio natural por empresas estrangeiras. A tentativa estrangeira de patenteamento do cupuaçu no começo dos anos 2000 é um bom exemplo disso. Era uma tentativa de apropriação ilegal de patrimônio genético que, se desse frutos, obrigaria os produtores tradicionais de bombons de cupuaçu a pagarem *royalties* para uma empresa japonesa. Equivaleria a uma transferência internacional de valor mediada por uma coerção extraeconômica. É mais ou menos disso que estou falando quando me refiro às expropriações como formas de produção de relações imperialistas.

A violência extraeconômica, especialmente vinculada ao papel dos Estados nacionais, também assume outro papel, que é de garantir a reprodução das relações imperialistas. Para não me estender, vou dar um exemplo, que são os golpes militares na América Latina nos anos 1960 e 1970. Está mais do que comprovado que as intervenções militares foram apoiadas, em maior ou menor grau, pelos Estados Unidos. O deslocamento de parte da Frota Naval para o litoral brasileiro para apoiar os golpistas em 1964 pode ser entendido, em parte, como reação à Lei de Remessa de Lucros de 1962, assinada pelo Jango. Essa lei reduziria a capacidade de repatriamento dos lucros das firmas estrangeiras, portanto colocaria algumas barreiras dentro do conduto que opera esse fluxo de valor. O golpe militar, analisando-o estritamente sobre esse aspecto, foi, assim, uma intervenção que garantiu a integridade plena dos condutos imperialistas. É como se fosse uma ponte de safena, cuja função é restaurar o fluxo de sangue, desobstruindo as artérias. Esse tipo de violência (no caso, a imperialista e não a cardiovascular), mesmo que não produza diretamente uma transferência internacional de valor, garante a reprodução das transferências vigentes, daí reside seu caráter imperialista.

Resumindo: se abstrairmos as diferenças entre as várias formas de imperialismo destacadas anteriormente, o que permanece vivo, oculto sob as aparências, é a transferência internacional de valor, são os fluxos de valor que atravessam fronteiras socialmente construídas. No subterrâneo de todas as formas de manifestação da base do imperialismo reside uma determinação oculta, invisível, essencial: a transferência internacional de valor. Essa é a conexão oculta, a essência da base do imperialismo, que se apresenta distintamente conforme as peculiaridades históricas de cada época.

Por que o imperialismo muda de fases ao longo do tempo?

Antes de entender as mudanças de fases, precisamos verificar qual seu ponto de partida. Se, em essência, o imperialismo é transferência internacional de valor, qual é sua gênese lógica e histórica? Quando ele nasceu? Para responder a essa pergunta, partindo da constatação de que sua essência é a transferência internacional de valor, penso que o mais adequado para visualizar sua gênese lógica é entender qual é sua condição de existência mais simples, isto é, sujeita a menos determinações concretas. Recorrendo à teoria do valor de Marx, a condição de existência mais simples para a transferência espacial de valor é a existência de um desnível estrutural (não fortuito nem casual) de produtividade entre capitais em concorrência no mercado mundial, os quais, quando colocam suas mercadorias à venda, efetivam a transferência de valor: os menos produtivos cedem valor para os mais produtivos. Historicamente, esse desnível estrutural nasce com a Revolução Industrial inglesa, ou, em outras palavras, com o surgimento da grande indústria. A partir daí, estão postas as condições estruturais para a transferência espacial de valor. Até então, o processo técnico de trabalho nas manufaturas inglesas não era muito distinto da forma de produção artesanal indiana, por exemplo.

Para que a transferência espacial de valor equivalha a uma transferência internacional de valor, é necessária mais uma condição: que o capital transite entre territórios nacionais distintos, o que pressupõe, evidentemente, a descolonização e a formação de soberanias nacionais, de Estados politicamente independentes. Portanto, a gênese histórica para o imperialismo é a revolução industrial e a descolonização, que transforma a velha relação de dominação colonial em uma nova relação de dominação imperialista. Não me parece coin-

cidência, portanto, que a primeira forma de imperialismo tipicamente capitalista a se manifestar historicamente seja a troca desigual: o chamado “imperialismo do livre-comércio” no século XIX.

Então, se é assim, como entender a historicidade do imperialismo? Por que ele muda de fases ao longo do tempo?

O imperialismo, nos moldes como o estou interpretando, tem uma funcionalidade para a acumulação de capital nos países imperialistas: a apropriação “gratuita” de valor potencializa a acumulação de capital nestes lugares (e, ao mesmo tempo, por outro ponto de vista, gera uma desacumulação em extensos territórios). Quando estoura uma crise de grandes proporções, a capacidade de acumulação capitalista se contrai, o que significa, dentre outras inúmeras questões, que o imperialismo, na forma como se apresentava, deixou de ser funcional. Logo, a saída da crise envolve uma rearticulação nas formas de imperialismo, que conduz a um novo arranjo, e assim sucessivamente. (Observe que é uma rearticulação não teleológica: a mudança ocorre pois, individualmente, os capitalistas e gestores do Estado precisam executar ações em alguma maneira distintas daquelas que eram executadas antes da crise). Sendo assim, não me parece coincidência que as três ondas de interpretações sobre o imperialismo buscaram caracterizá-lo após crises estruturais do capital. A primeira onda é claríssima em apontar aquelas configurações imperialistas como resposta à crise estrutural dos anos 1870. A segunda onda emerge após o longo período de crise entre as guerras e a crise estrutural dos anos 1930. E a terceira onda busca capturar o imperialismo contemporâneo tomando a crise estrutural dos anos 1970 como ponto de inflexão. Em síntese, é nas crises estruturais do capital que são lançados os dados do imperialismo: chamamos de fases do imperialismo cada combinação particular entre suas formas de manifestação,

as quais são reorganizadas nas crises. As crises, portanto, explicam as mudanças no imperialismo, suas metamorfoses. Elas não são capazes de explicar o que permanece, que é sua essência, a transferência internacional de valor. Para explicar isso, recorremos à concorrência entre capitais a partir da Revolução Industrial.

Poderíamos, então, esquematicamente, dividir a história do imperialismo em 4 fases distintas: a primeira, entre a Revolução Industrial e a crise dos anos 1870; a segunda entre esta crise e a longa crise dos anos 1930, que termina com a Segunda Guerra Mundial; a terceira entre o fim da Segunda Guerra Mundial e a crise dos anos 1970; e a quarta entre esta crise e a crise de 2008, a qual também chamamos de globalização ou neoliberalismo. Estamos, nos dias de hoje, em transição para a quinta fase do imperialismo.

O imperialismo de hoje

Se o que estou argumentando até agora faz sentido, nos resta tentar entender o que está acontecendo no mundo hoje. Como são questões que estão acontecendo agora, é muito difícil ter avaliações definitivas, de qualquer modo que posso compartilhar algumas hipóteses sobre o mundo atual a partir de uma compreensão abrangente do imperialismo.

Estamos passando por uma crise estrutural do capital desde 2008. O capitalismo mundial ainda não saiu da crise até hoje. Temos uma longa depressão, mais extensa que a dos anos 1930 (durou 10 anos) e, ainda, inferior à dos anos 1873-1896 (23 anos), que só não é mais aguda porque os governos imprimiram montanhas e montanhas de dinheiro.

Se estamos numa crise estrutural e se a história do imperialismo que eu esquematizei anteriormente fizer sentido, então tudo indica que estamos passando por um momento de metamorfose, de transição entre fases do imperialismo. O velho



está morrendo e o novo ainda não surgiu.

A existência de fluxos de valor oeste-leste, como enfatizado por Harvey, ao invés de sul-norte, como geralmente descrito pela teoria do imperialismo, e mediados pelo mercado, sem violência extraeconômica direta, não cancela o imperialismo, mas adiciona camadas de complexidade ao objeto, de modo que a teoria tem o dever de compreendê-lo.

A beligerância contemporânea parece ser um sintoma dessas transformações, ativada pela resposta ao declínio relativo dos Estados Unidos na cadeia interimperialista, declínio este que é, em primeiro lugar, das empresas dos Estados Unidos com as concorrentes asiáticas.

A ascensão chinesa na geopolítica mundial está associada com uma atuação tipicamente imperialista nas relações com o Sul global, especialmente com África e América Latina: assistimos ao avanço das exportações de capitais chineses, inclusive para compra de terras, reservas minerais, etc., além de investimentos produtivos, e ao avanço das relações comerciais que, ao que parecem, correspondem a relações do tipo troca desigual.

Últimas considerações

Para concluir, preciso fazer algumas considerações sobre uma perspectiva que vê o imperialismo estritamente como uma relação entre nações, ou a partir do ponto de vista das nações, que, aí sim, perde a validade quando precisa explicar transições de hegemonia internacional na cadeia imperialista. É um problema de nacionalismo metodológico que tento evitar pelo modo como entendo o imperialismo. Pois a explicitação da transferência internacional de valor como a essência da base do imperialismo permite percebê-lo primeiramente como uma relação de dominação entre classes, na qual a relação entre Estados está contida. O imperialismo é uma relação social que conecta capital e trabalho em es-

cala mundial através de uma rede de dominação hierárquica, dentro da qual existem aparelhos estatais com maior ou menor poder e capacidade de direção. São esses aparelhos que permitem e aprofundam a conexão entre os vários nós da rede imperialista.

A lógica geopolítica, da articulação interestatal, está subordinada ontologicamente à lógica da concorrência capitalista, que, por sua vez, é uma expressão da lei do valor. “Estar subordinada ontologicamente” quer dizer simplesmente, seguindo o filósofo Lukács, que a última (a lógica da concorrência capitalista, da lei do valor) é condição de existência da primeira (a lógica geopolítica). Capturar a distinção entre aparência e essência da base do imperialismo significa apontar para a existência de uma relação dialética entre economia e política, entre mercado mundial, empresas transnacionais e sistema de múltiplos Estados, através da qual o mais-valor extraído mundialmente é distribuído pela rede de dominação imperialista através de inúmeros condutos. Em outras palavras: a classe trabalhadora é mundialmente explorada pelo capital que, através do imperialismo, distribui desigualmente os frutos dessa exploração.

Existem duas formas de conceber a transferência de valor. A primeira eu vou chamar, arriscando pela primeira vez essa nomenclatura, de transferência temporal de valor, que é o valor produzido pelos trabalhadores e transferido para os capitalistas após um determinado processo de produção. A segunda, também arriscando um nome, é a transferência espacial de valor, que representa os fluxos de valor distribuídos entre os próprios capitalistas, os quais, quando efetivados no mercado mundial, produzem relações imperialistas. O valor tem uma dinâmica autoimpulsiva, ele se automedeia, ele medeia a si próprio: valor busca sempre mais-valor, ou seja, capital só é capital em movimento. Essa é uma conclusão chave da te-

oria de Marx. Esse movimento no tempo é direcionalmente expansivo, tende sempre a crescer. Por outro lado, o movimento no espaço não é expansivo, ele é expansivo-retrativo, ou, para usar a metáfora da circulação sanguínea, ele é sistólico-diafistólico. Com uma diferença em relação ao movimento do sangue no coração: no imperialismo, o movimento sistólico antecede um movimento diafistólico de maior intensidade, que devolve mais valor do que espalhou. A base do imperialismo é esse movimento sistólico-diafistólico no espaço fracionado por fronteiras nacionais.

Uma última observação: utilizei o termo base do imperialismo para diferenciar a interpretação que sugeri aqui de outras sobre a superestrutura imperialista. Embora base e superestrutura do imperialismo se relacionem entre si de maneira não mecanicista, existem complexos superestruturais com maior ou menor grau de autonomia. Por exemplo, existe um complexo mais ou menos autônomo de relações culturais que são imperialistas que reforçam e são reforçadas pela base imperialista. Algo como o *American way of life* do período da Guerra Fria só existiu e adquiriu a relevância que teve porque os Estados Unidos assumiram o topo da cadeia imperialista. Existem também superestruturas ideológicas, jurídicas, etc. De qualquer modo, a relação entre base e superestrutura imperialista é um tema muito relevante, inclusive para a compreensão do mundo atual, o qual precisa ser desenvolvido em outro momento.

Para concluir, os desafios que a humanidade enfrenta atualmente são imensos, os quais exigem respostas. Imperialismo e fascismo andam de mãos dadas. Precisamos de criatividade, com solidez e coerência teórica, para compreender as transformações do momento e sermos capazes, enquanto humanidade, de enfrentá-las.

* É professor na Faculdade de Economia da UFF.