

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE BACHARELADO

A INTERNACIONALIZAÇÃO DO RENMIMBI EM FACE À DOMINÂNCIA DO DÓLAR
FLEXÍVEL

Vinícius Schmidt dos Reis Lacerda

Matrícula: 113084022

Orientadora: Isabela Nogueira de Moraes

Fevereiro 2019

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO

INSTITUTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE BACHARELADO

A INTERNACIONALIZAÇÃO DO RENMIMBI EM FACE À DOMINÂNCIA DO DÓLAR
FLEXÍVEL

Vinícius Schmidt dos Reis Lacerda

Matrícula: 113084022

Orientadora: Isabela Nogueira de Morais

Fevereiro 2019

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor

AGRADECIMENTOS

Início esse projeto agradecendo àqueles que participaram da minha jornada, a começar por minha mãe e meu pai, que foram peças fundamentais na minha formação pessoal, acadêmica e profissional, foi a partir deles que eu pude conhecer e explorar meus sonhos e foram uma base sólida para a realização dos mesmos. Agradeço também aos meus irmãos Henrique e Guilherme que estiveram ao meu lado para os bons e maus momentos, incluindo no Instituto de Economia da UFRJ.

Não posso deixar de agradecer também minhas avós Goldhyne e Lili, que participaram ativamente na minha formação, incentivando, mesmo sem saber, o meu caminho ao conhecimento. Expresso também profundo agradecimento às minhas tias Ana Lúcia e Daisy que me acolheu como filho e também foram fonte de inspiração aos meus objetivos.

Agradeço também aos meus amigos: Ariane, Bruna, Fontes, Gabriela, Janaina, Lorena, Luiza, Márcio, Pedro Paulo, Sabrina e Yasmin e por seguirem comigo nessa caminhada, por me apresentarem diferentes pontos de vista e por me agregarem valores e conhecimentos sem nem mesmo perceberem. Toda a minha gratidão a essas pessoas mais que especiais pra mim.

Em especial, agradeço a professora Isabela Nogueira por ter me dado a oportunidade de compartilhar de seu conhecimento sobre a China, que é hoje um dos principais potências internacionais e que foi explorado nesse trabalho. Me sinto, de fato, honrado em ter sido seu orientando.

Por fim, agradeço a todas as pessoas que passaram em minha vida e que diretamente ou indiretamente contribuíram para a minha formação. Acredito que nada acontece por acaso e que as pessoas passam por nossas vidas para somar de alguma forma.

RESUMO

Esse trabalho trata do projeto de internacionalização da moeda chinesa, renmimbi. O objetivo do trabalho é detalhar as medidas adotadas pelo Partido Comunista Chinês para promoção da internacionalização da moeda chinesa em um cenário de dominância do padrão monetário conhecido como dólar flexível, e em seguida analisar as principais características do pensamento estratégico chinês que parecem orientar o projeto de internacionalização. Por meio de revisão de fontes bibliográficas, artigos de jornais e dados oficiais, questiona-se a interpretação de que as medidas adotadas pelo governo chinês frente a internacionalização de sua moeda são exclusivamente *defensivas*.

Palavra-chave: Economia Política Internacional. Internacionalização. Renmimbi. Pensamento Estratégico. China.

LISTA DE GRÁFICOS, TABELAS E QUADROS

Gráfico 1: Porcentagem de comercialização chinesas compensadas em RMB: 2010 – 2015

Gráfico 2: Depósitos em RMB a serem compensados em Hong Kong: 2004 – 2013

Gráfico 3: Renmimbi denominados e liquidados em IED

Gráfico 4: Participação das moedas como meio de pagamento internacional

Gráfico 5: Número de países participantes do AIIB: 2014 – 2015

Gráfico 6: Reservas de Ouro China e Rússia: 2000 – 2016

Gráfico 7: Importações de petróleo cru. Estados Unidos e China : 2010 – 2017

Mapa 1: Acordos bilaterais de swaps cambiais com a China

Mapa 2: Belt and Road Initiative

Tabela 1: Participação direito de voto no FMI dos BRICS em comparação à participação do PIB mundial

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AIIB – *Asian Infrastructure Investment Bank*

ANSEA – *Association of Southeast Asian Nations*

BIS – *Bank for International Settlements*

BRI – *Belt and Road Initiative*

BRICS – Brasil, Índia, Rússia, Índia, China e África do Sul

CAF – *China-ANSEA Investment Cooperation Fund*

CDB – *China Development Bank*

CIPS – *China International Payment System*

CSRC – *Chinese Securities Regulatory Commission*

EUA – Estados Unidos da América

FED – *Federal Reserve Bank*

FMI – Fundo Monetário Internacional

IDE – Investimento Direto Estrangeiro

INE - Bolsa Internacional de Energia de Xangai

NDB – *New Development Bank*

OBOR – *One Belt, One Road Initiative*

PBC – *People's Bank of China*

PCC – Partido Comunista Chinês

PIB – Produto Interno Bruto

QDII – *Qualified Domestic Institutional Investor*

QFII – *Qualified Foreign Institutional Investor*

RMB – *Renminbi*

RQFII – *Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor*

SAFE – *State Administration of Foreign Exchange*

SWIFT – *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*

URSS – *União das Repúblicas Socialistas Soviéticas*

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS.....	4
RESUMO.....	5
LISTA DE GRÁFICOS, TABELAS E QUADROS.....	6
LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS.....	7
SUMÁRIO.....	9
INTRODUÇÃO.....	11
CAPÍTULO 1 – SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL EM TRANSIÇÃO.....	13
1. INTRODUÇÃO.....	13
2. O SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL.....	13
3. QUEDA DO SISTEMA OURO-LIBRA (1920 – 1945).....	14
4. SISTEMA OURO-DÓLAR E A HEGEMONIA DOS EUA SOB BRETTON WOODS (1944 – 1971).....	16
5. SISTEMA DÓLAR FLEXÍVEL E A HEGEMONIA DOS EUA SOBRE A LIBERALIZAÇÃO (1971 –).....	22
6. CHINA EM FACE À DOMINANCIA DO DÓLAR FLEXÍVEL.....	26
7. CONSIDERAÇÕES PARCIAIS.....	27
CAPITULO 2 – CHINA EM AÇÃO: MEDIDAS PARA FOMENTO DO USO INTERNACIONAL DO RENMINBI.....	27
1. INTRODUÇÃO.....	27
2. ATUAL SISTEMA FINANCEIRO CHINÊS.....	28
3. MEDIDAS PRÉ CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL PARA INTERNACIONALIZAÇÃO DO RMB.....	31
4. MEDIDAS PÓS CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL PARA INTERNACIONALIZAÇÃO DO RMB.....	34
4.1. VIA COMERCIAL.....	34

4.2. VIA FINANCEIRA.....	38
5. BELT AND ROAD INITIATIVE (BRI)	44
6. BANCOS DE DESENVOLVIMENTO CHINESES.....	47
6.1. ASIAN INFRASTRUCTURE INVESTMENT BANK.....	48
6.2. NEW DEVELOPMENT BANK.....	50
6.3. OUTROS BANCOS DE DESENVOLVIMENTO E FUNDOS.....	51
7. PETROYUAN.....	51
8. CONSIDERAÇÕES PARCIAIS.....	53
CAPÍTULO 3 – O PENSAMENTO ESTRATÉGICO CHINÊS E OCIDENTAL: IMPACTOS PARA AS ESTRATÉGIAS DE POLÍTICA EXTERNA E INTERNACIONALIZAÇÃO DA MOEDA.....	55
1. INTRODUÇÃO.....	55
2. O PENSAMENTO ESTRATÉGICO CHINÊS.....	56
3. <i>GUANXI</i> OU RELAÇÕES – A BASE DO PENSAMENTO CHINÊS.....	56
4. <i>WEIQI</i> (OU O CERCO ESTRATÉGICO) E A LÓGICA DO NÃO CONFRONTO.....	58
5. <i>GUANXI</i> APLICADO AO <i>WEIQI</i> – AS BASES DO PENSAMENTO ESTRATÉGICO CHINÊS.....	60
6. O PENSAMENTO ESTRATÉGICO AMERICANO EM CONTRASTE AO PENSAMENTO ESTRATÉGICO CHINÊS.....	63
7. CONSIDERAÇÕES PARCIAIS.....	65
CONCLUSÃO.....	65
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	67

INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas a China vêm mantendo elevadas taxas de crescimento de seu PIB, se reafirmando como potência econômica, política e militar não somente na Ásia, mas em esfera internacional. Apesar de ser o país com maior volume de mercadorias transacionadas no mundo, a maior parte dos acordos comerciais firmados pela China têm o dólar como meio de pagamento, o que reafirma a posição dos Estados Unidos como potência hegemônica no sistema monetário internacional.

Os Estados Unidos a partir da segunda guerra mundial passou a controlar o sistema monetário internacional seja durante o sistema Bretton Woods (sistema ouro-dólar) e logo em seguida durante o sistema dólar flexível. Desde então, a maioria dos países vê no dólar as três principais funções de uma moeda – meio de pagamento, meio de transação e reserva de valor – tornando-o a moeda internacional do sistema.

O fato de os Estados Unidos serem responsáveis pela emissão da moeda internacional confere a ele vantagens frente aos demais países do globo, principalmente após adotar o sistema dólar flexível, ou seja, o país não tem restrição de balança de pagamentos. Enquanto o país emissor detém essa vantagem, os outros países se tornam suscetíveis às variações cambiais e de juros do país emissor, que geram desequilíbrios cambiais constantes que precisam ser mitigados por meio de políticas monetárias e fiscais.

Uma vez que a China é hoje a segunda maior potência econômica internacional e é o país que possui maior volume de comércio internacional, a China volta sua atenção para a expansão do uso internacional do renmimbi, com o objetivo de modificar a estrutura do sistema monetário internacional e visando obter as vantagens de ser o emissor da moeda internacional.

Além disso, com o aumento de suas exportações a China passou a ter constantes superávits em sua balança comercial e uma vez que a maior parte do comércio realizado pela China é denominado em dólares, uma representativa parte das reservas internacionais chinesas são denominadas em moeda americana, o que aumenta a exposição da china frente a volatilidade dólar, que oscila dependendo das políticas adotadas pelo FED.

A partir dos anos 2000 a China passou a adotar medidas pouco efetivas que incentivassem o uso internacional do renmimbi, no entanto, a partir da crise financeira internacional, ficou evidente para os chineses a desconfortável situação na qual a China se encontrava ao ter grande parte de seus ativos em dólares. A partir de 2008, o governo chinês passa a adotar medidas mais acertivas visando a internacionalização de sua moeda.

Esse trabalho objetiva apresentar e entender as medidas adotadas pelo governo chinês para internacionalização do renmimbi e o embasamento de tais medidas que foi pautado no pensamento estratégico chinês que tem bases em Sun Tzu, autor do livro *A Arte da Guerra*. A partir dessa análise, visa-se questionar a posição de parte da literatura acadêmica que afirma haver um posicionamento exclusivamente defensivo chinês frente a volatilidade do dólar.

O primeiro capítulo apresenta nossa abordagem teórica, conceituando o sistema monetário internacional e discutindo as diferentes fases do mesmo, iniciando pelo sistema ouro-libra, passando pelo padrão ouro-dólar e seguindo com o padrão atual dólar-flexível. Nesse primeiro capítulo também se discute as medidas adotadas pelos Estados Unidos para que no pós segunda guerra mundial o dólar se tornasse a moeda âncora do sistema.

O segundo capítulo aborda todas as principais medidas adotadas pelo governo chinês na tentativa de expandir o uso internacional de sua moeda. O capítulo é dividido em pré 2008 e pós 2008 – ano da crise financeira internacional iniciada nos Estados Unidos – e discute o efeito de tais medidas na utilização do renmimbi em âmbito internacional.

O terceiro capítulo procura dar embasamento às medidas discutidas no capítulo 2 e discute o pensamento estratégico chinês utilizando de dois jogos para distinguir o pensamento estratégico ocidental do chinês, o *weiqi* e o xadrez. Além dos jogos, se discute alguns conceitos fundamentais para entender as relações e o pensamento chinês, como por exemplo o *guanxi* e o *shi*. É nesse capítulo que se questiona a interpretação de parte da literatura de que a posição chinesa frente à dominância do dólar é exclusivamente *defensiva*.

CAPÍTULO 1 – SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL EM TRANSIÇÃO

1. INTRODUÇÃO

No período pós Segunda Guerra Mundial, os Estados Unidos (EUA) se tornam a principal economia mundial. Além elevada taxa de crescimento de seu produto interno bruto resultante de um superávit constante da balança comercial e aumento das reservas em ouro, os Estados Unidos também passam a articular para tomar o lugar da libra como emissor da moeda internacional.

Esse capítulo se inicia explicando o que é um sistema monetário internacional e quais suas implicações para a economia internacional. Em seguida, apresenta-se as decisões tomadas pelos Estados Unidos para que o dólar se tornasse a moeda internacional ainda na década de 1950, além de apresentar os benefícios em ser o emissor da mesma e a influência exercida na criação e expansão de mercados internacionais e a na viabilização de seu financiamento (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

2. O SISTEMA MONETÁRIO INTERNACIONAL

O sistema monetário financeiro internacional é determinante para a definição das possibilidades de crescimento de países centrais e periféricos. O país emissor da moeda internacional possui controle sobre a expansão da demanda efetiva e da liquidez internacional por ter o privilégio de não se preocupar com o déficit em sua conta corrente. Dessa forma, o padrão monetário define quais os países serão privilegiados - no sentido de ditar as regras do jogo – e quais países seguiram as regras impostas, com baixo poder de reação. (NOGUEIRA, 2019)

Para os países que estão no sistema, cinco questões básicas são definidas pelo padrão monetário: i) a moeda aceita para liquidação de pagamentos internacionais; ii) o regime cambial dos diferentes países (câmbio fixo, com bandas, flutuante administrado ou flutuante livre); iii) os mecanismos de ajuste e as regras para efetuar eventuais correções nas contas externas; iv) regras para mobilidade do capital privado; e v) instituições supranacionais que regulam o sistema, como exemplo o FMI e Banco Mundial. (NOGUEIRA, 2019)

3. QUEDA DO SISTEMA OURO-LIBRA (1920 – 1943)

No período pré I Guerra Mundial o sistema monetário internacional seguia uma determinada hierarquia, com os países periféricos na parte de baixo da pirâmide hierárquica como importadores de capital e assim obtendo o ônus de não conseguir controlar a taxa de importação do mesmo, sendo essa determinada pelos países centrais. Já os países centrais, eram caracterizados como exportadores de capital, obtendo assim o bônus de evitar déficits em sua balança de pagamentos simplesmente diminuindo os investimentos estrangeiro direto. No topo dessa hierarquia estava a Grã Bretanha que dominava o sistema monetário internacional no século XIX. (COHEN, 1977)

Durante todo o século XIX, a Inglaterra foi a principal potência industrial, a maior exportadora de bens manufaturados e maior investidor estrangeiro internacional. Além disso, Londres figurava como o mais importante centro financeiro do mundo e a libra esterlina a moeda mais utilizada e exercendo a função de moeda internacional. É inegável que nesse período, a Inglaterra não só era hegemônica no sistema monetário internacional, estabelecendo as regras do jogo, mas deu estabilidade para o sistema, essa só sendo possível devido aos recursos econômicos e financeiros no qual a Grã Bretanha provinha, sendo eles: i) manter um mercado relativamente aberto para exportações de países com dificuldades na balança de pagamentos; ii) provendo empréstimos de longo prazo para países endividados e iii) atuando como prestador de última instância em períodos de crise cambial. (COHEN, 1977)

O período entre guerras é caracterizado na história econômica como a decadência do sistema ouro-libra. Apesar dos superávits em conta corrente, a Inglaterra tem déficits globais na balança de pagamentos devido aos investimentos diretos e empréstimos realizados ao exterior. Esses déficits não causam nenhuma perda de ouro, porque a saída de capital de longo prazo é financiada pela entrada de capital de curto prazo proveniente do resto do mundo e isso acontece devido ao então *status* da libra de moeda internacional. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

A partir da década de 1870 em diante a revolução industrial ultrapassa as fronteiras britânicas chegando em países como Alemanha, Estados Unidos, França, Rússia e Japão, que se tornam grandes competidores das exportações inglesas. Além da competição no mercado de exportações, a Inglaterra também passa a enfrentar competição com o surgimento de novas praças financeiras como Paris, Berlim e posteriormente Nova Iorque. Como resultado, a Grã Bretanha

gradativamente perdeu o poder de ditar as regras do sistema monetário internacional. Por fim, com o início da I Guerra Mundial, as nações envolvidas no conflito – e posteriormente outras – passaram a proteger suas reservas em ouro suspendendo a conversão de suas moedas e embargando a exportação de ouro. (COHEN, 1977)

Nesse contexto, podemos ressaltar que por causa do protecionismo, do aumento de produtividade de países que tiveram uma industrialização tardia e do câmbio fixo inglês, o crescente déficit de mercadorias da Inglaterra com seus parceiros comerciais foi compensado com serviços não fatores, pela renda de seus ativos externos e o comércio com suas colônias, em particular a Índia. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

Ao final da Primeira Guerra Mundial, o sistema monetário então existente começa a dar sinais de mal funcionamento. A Inglaterra passa a ter déficits em sua conta corrente e somado a volta à conversibilidade da libra esterlina - que resultou em perdas de competitividade industrial - faz com que tenha cada vez menos saída de capital de curto prazo em direção a Londres e o ouro, nos anos 20 e 30, siga um fluxo constante em direção aos Estados Unidos. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

O mecanismo de taxa de câmbio fixa do padrão ouro foi sucedida por um regime de câmbio flutuante. Sob o contexto das incertezas da guerra, os valores das moedas dos países variaram muito, não permitindo que a ordem monetária internacional percebesse seu potencial de ganho conjunto. Assim que a guerra chegou ao fim, os governos rapidamente se voltaram para o problema da reforma monetária internacional. (COHEN, 1977)

O principal problema encontrado foi a escassez de ouro no mercado internacional, o que ocasionou a grande inflação em quase todos os países no imediato pós guerra. Isso diminuiu o poder de compra de ouro no mundo. Uma das soluções apresentadas foi a desvalorização das moedas dos principais países da época de forma igual, a fim de restaurar o valor das commodities das reservas de ouro. No entanto, essa opção foi descartada pela maioria dos países com o argumento de que um retorno ao “normal” deveria incluir um retorno às taxas de câmbio pré guerra. (COHEN, 1977)

A solução final encontrada pelos países foi economizar no uso do ouro. Na Conferência Internacional de Gênova (1922) foi recomendado a adoção mundial de um padrão de troca de ouro para centralizar e coordenar a demanda por ouro, e assim evitar grandes flutuações no poder de

compra do mesmo. Ouro deveria ser concentrado nas principais praças financeiras internacionais enquanto outros países deveriam utilizar moedas que seria conversíveis em ouro ao invés de tê-los propriamente como reserva. (COHEN, 1977)

O sistema ouro libra foi criado formalmente em 1925, quando a Grã Bretanha reestabeleceu a conversibilidade da libra em ouro e eliminou restrições para exportações do mesmo. Em um rápido intervalo de tempo, outros países apostaram nesse novo sistema monetário proposto e se juntaram a ele. No entanto, o sistema ouro-libra não durou por muito tempo, em 1931, bancos no continente europeu sofreram uma onda de falências devido a uma fuga de capitais e assim, o governo inglês foi forçado a suspender a conversibilidade da libra novamente. A partir dessa ruptura, surgem três diferentes blocos monetários competindo entre si. O maior deles, chefiado pela Inglaterra, era o da libra esterlina, no qual se aproveitando da vantagem de ter sido a principal moeda internacional, ainda exercia importante influência em diferentes países que detinham suas reservas em libra. O segundo bloco foi informalmente formado em torno do dólar americano e o terceiro em torno da moeda francesa. Vale ressaltar que outros países, como Alemanha e países do leste europeu decidiram não se alinhar a nenhum dos blocos anteriores. (COHEN, 1977)

A década de 1930 foi um período de guerra econômica aberta, as taxas de câmbio flutuaram de forma acentuada e os governos tentaram manter suas moedas competitivas promovendo a desvalorização das mesmas na tentativa de aumentar suas exportações e consequentemente o nível de emprego. (COHEN, 1977)

Nesse período entre guerras, os EUA têm elevada taxa de crescimento de seu produto interno bruto, puxado pelo saldo positivo em sua balança comercial (conta de mercadorias) e pela conta de capitais, atraindo o ouro do resto do mundo. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

4. SISTEMA OURO-DÓLAR E A HEGEMONIA DOS EUA SOB BRETTON WOODS (1944 – 1971)

Após a Segunda Guerra Mundial, houve uma tentativa de reorganização do sistema monetário internacional que estava desorganizado desde a grande crise financeira de 1930. Os Estados Unidos figurava um lugar de destaque no cenário internacional uma vez que basicamente todos os países aliados haviam tomado empréstimos provenientes de bancos americanos durante a guerra.

Esse contexto favoreceu a construção da ordem financeira e monetária encabeçada pelo EUA nas décadas seguintes. (SERRANO, 2004)

Em 1944 foi realizada a Conferência de Bretton Woods, onde foi discutido e negociado como seria a nova ordem internacional quando a guerra terminasse. Representando a Inglaterra, Keynes defendia a criação de uma moeda internacional que não seria moeda de nenhum país específico chamada Bancor e seria emitida por uma autoridade monetária internacional. A criação dessa moeda geraria maior simetria e estabilidade nas relações econômicas internacionais, não dando vantagem a nenhum país como é o caso de quando um país emite a moeda internacional. Além disso, Keynes também propunha, a fim de manter um crescimento da economia e do comércio internacional, que fluxos de capitais de curto prazo fossem rigidamente regulados com o objetivo de evitar especulações em conta de capital, permitindo assim que as taxas de câmbio e reservas internacionais fossem administradas pela competitividade real e pelo nível de atividade produtiva das economias. (SERRANO, 2004)

Influenciado pelos americanos, Keynes não obteve sucesso na negociação, com a exceção da proposta de restrição ao fluxo de capital de curto prazo. A proposta aprovada foi a de um sistema com três moedas chaves, sendo elas: ouro, dólar e a libra (menor peso). O Fundo Monetário Internacional (FMI) assumiria a função de fonte de liquidez de emergência ao invés de se tornar um banco central internacional, (SERRANO, 2004) ou seja, teria uma cesta de moedas internacionais na qual países poderiam recorrer em casos de crises cambiais, mantendo assim o valor de suas moedas e também fornecendo empréstimos para países deficitários. (GILPIN, 2001)

No período pós guerra existiu um otimismo referente a estabilidade do sistema monetário proposto em Bretton Woods, o mecanismo de ajuste de câmbio dos países deveriam ser realizados com menor frequência e os governos teriam que apresentar argumentos plausíveis que justificassem o ajuste do câmbio. No entanto, nenhum governo estava pronto para sacrificar sua estabilidade econômica interna em troca da estabilidade do sistema monetário internacional. Além do controle de capitais, poucos foram as ferramentas permitidas no acordo para manter a estabilidade do balanço de pagamentos dos países. (COHEN, 1977)

A realidade foi outra, as relações monetárias não se mantiveram estáveis no pós guerra. Com exceção dos Estados Unidos, Canadá e pequenas nações da América Central, a maior parte dos países se encontravam devastados pela guerra, com baixa capacidade de exportar, aumentando

assim suas importações e conseqüentemente desequilibrando a balança de pagamento, sendo os países mais afetados os europeus e o Japão. (COHEN, 1977)

Assim como a Grã Bretanha foi no século XIX a principal peça do jogo no sistema monetário internacional da época, em 1945 quem figurava esse lugar era os Estados Unidos, registrando as mesmas três funções i) mercado relativamente aberto para exportações de mercadorias estrangeiras; ii) empréstimos de longo prazo, que tiveram início com o Plano Marshall e posteriormente pelo mercado de capitais de Nova Iorque; e iii) uma política liberal de empréstimo de curto prazo em caso de crises cambiais, uma vez que havia um problema de liquidez internacional. (COHEN, 1977)

Concentrando quase $\frac{3}{4}$ das reservas de ouro do mundo, os Estados Unidos se tornou a principal fonte de liquidez internacional por meio de déficits em sua balança de pagamento. O resto do mundo, ao economizar no uso do ouro, passou a adquirir dólares, se tornando assim não só a principal moeda para transações comerciais e investimentos, mas também assumindo a função de reserva de valor para os bancos centrais. (COHEN, 1977)

Ao ser caracterizada como moeda internacional, o dólar elevou os Estados Unidos à uma posição política e econômica de destaque no cenário global, uma vez que países aliados e parceiros comerciais passaram a demandar dólares para fins transacionais e de reserva. O uso internacional da moeda americana confere ao EUA o direito de senhoriagem, ou seja, o emissor de papel moeda internacional desfruta de certos privilégios, como por exemplo a emissão indiscriminada de sua moeda (GILPIN, 2001)

O direito a senhoriagem traz benefícios aos Estados Unidos sendo um fonte de aumento da renda nacional do país, particularmente para seu sistema bancário. O sistema bancário de um país que provê a moeda internacional tem as vantagens de economia de escala e de outros custos sob seus competidores pelo fato da maior parte das reservas e transações internacionais estarem sendo realizadas com tal moeda, no caso do EUA, pelo dólar. Além disso, os ganhos de senhoriagem podem também trazer maior autonomia política e econômica devido a liberdade de ter déficits no balanço de pagamento. (GILPIN, 2001)

Assim que a Segunda Guerra Mundial chegou ao fim, os Estados Unidos segue em uma outra guerra, dessa vez ideológica, a Guerra Fria, e as decisões econômicas tomadas pelo governo

americano foram fortemente influenciadas pelo contexto. Com o objetivo de fortalecer economicamente seus aliados o EUA focou seus esforços em recuperar as economias capitalistas na Europa e na Ásia envolvendo vários aspectos como por exemplo i) auxílio na desvalorização no câmbio de países parceiros para se tornarem mais competitivos em relação ao EUA; ii) promoção de investimentos diretos em países aliados; iii) transferência de tecnologias; iv) acordos comerciais de fornecimento de material bélico para o exército americano; v) vantagens no mercado de importação americano para países parceiros; vi) doações externas via Plano Marshall; vii) tolerância com tarifas protecionistas, com subsídios às exportações locais e com restrição às importações de produtos americanos nos países aliados; dentre outros. (SERRANO, 2004)

O acesso ao mercado americano e ao financiamento internacional para os países aliados deu condições para que os países centrais crescessem de forma acelerada. A estratégia de fortalecimento dos países parceiros ficou conhecida como “desenvolvimento à convite”, com destaque para alguns países em particular, como é o caso da Alemanha e Japão. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

No caso alemão, os Estados Unidos apoiaram um processo de reconstrução concomitante a construção da Comunidade Europeia. A ideia era reestabelecer um fluxo comercial intraeuropeu, estabelecer conversibilidade das moedas e investimento direto nas grandes empresas americanas. Aos poucos a Alemanha voltou a crescer e firmou suas exportações em bens de capital e produtos químicos. Como consequência fomentou as exportações industriais de países como Itália e Holanda, fomentando a economia regional. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

No caso japonês, os Estados Unidos perdoam as indenizações de guerra, paraliza o desmonte dos conglomerados industriais e financeiros japoneses e a indústria de máquinas e automobilística ganha impulso a partir de encomendas americanas. Com o aumento do ganho de produtividade o Yene se desvalorizou frente ao dólar, o que contribuiu para aumento das exportações japonesas. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

Os países do sudeste asiático são incluídos no circuito de investimentos e acesso ao mercado de consumo americano e seguem a mesma política industrial japonesa e passam exportar produtos têxteis e de menor valor agregado para os Estados Unidos (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

Com o passar dos anos as medidas adotadas fizeram o superávit comercial e de conta corrente americanos diminuírem até se transformarem em déficits em 1971 e o governo americano percebe a necessidade de um ajuste cambial para que os Estados Unidos mantenha a frente em termos competitivos. No entanto, a desvalorização do dólar via regras do sistema, ou seja, aumento do preço do dólar em ouro poderia causar uma fuga do dólar para o ouro, havendo então o perigo de que os pagamentos internacionais voltassem a ser realizados com ouro e não mais com dólar. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

No sistema ouro-dólar então vigente, os Estados Unidos tinham - assim com a Inglaterra teve com a libra - a vantagem de poder fechar a balança de pagamentos em moeda própria, mas haviam duas restrições ligadas à necessidade de manter a conversibilidade em ouro. A primeira delas é referente aos déficits na conta de capital, que poderiam ocorrer, mas deveriam ser evitados os déficits recorrentes em conta corrente. Caso isso viesse a acontecer significaria que a dívida externa líquida com os outros países estaria aumentando e como no sistema ouro-dólar as obrigações, mesmo denominadas em dólar, eram plenamente conversíveis em ouro pelos bancos centrais dos outros países, acarretaria em uma perda de ouro afetando a credibilidade do dólar como moeda chave do sistema. (SERRANO, 2004)

O déficit na balança de pagamento americana teve início em 1950, seguindo a desvalorização das moedas européias – necessária para tornar a mercadoria de tais países competitivos – e servindo para manter a estabilidade do sistema monetário. O que até 1957 trouxe benefícios para o sistema como um todo, a partir de 1958 os persistentes déficits passaram a trazer preocupações, trazendo dúvidas sobre a consistência do mesmo. (COHEN, 1977)

Foi em 1958 que as moedas européias voltaram a ser conversíveis e nos anos seguintes, o desejo que os governos europeus tinham em adquirir reservas em dólares se transformaram em um medo de acumular dólares em excesso. Antes de 1958, menos de 10% do déficit americano era financiado pelas reservas de ouro americana, já na próxima década 2/3 dos déficit era financiado pelas reservas de ouro, sendo grande parte dos dólares ofertados destinados à Europa. (COHEN, 1977)

O dólar passou a ser questionado, dando início a movimentos especulativos, que rapidamente foi combatida por medidas adotadas pelos Estados Unidos e outros países. Uma das medidas foi o acordo de *swaps* cambiais entre o FED e bancos centrais estrangeiros e expansão da linha de

crédito do FMI, ambos com intenção de tranquilizar a especulação proveniente de investidores privados. (COHEN, 1977)

A segunda restrição imposta pelo sistema monetário vigente no período era a necessidade de manter fixo o preço do ouro em dólar. Caso o preço do ouro começasse a variar em relação ao dólar, poderia ocasionar movimentos especulativos e como consequência o abandono do uso do dólar para pagamentos internacionais, por esse motivo o preço do dólar foi tabelado e não alterado até o ano de 1971. (SERRANO, 2004)

Para evitar a especulação do dólar via variação do preço do ouro (lastro do dólar), as principais economias da época criaram, em 1968, um fundo em ouro para estabilizar o preço do mesmo no mercado privado. No fim do mesmo ano, esse fundo foi substituído por um sistema binário de preços do ouro, um preço para o mercado privado, determinado pela oferta e demanda, e outro preço para os bancos centrais, com valor fixado em US\$ 35 a onça de ouro. (COHEN, 1977)

Essas restrições impossibilitavam a política cambial americana, colocando os Estados Unidos em desvantagem frente as outras moedas, que poderiam alterar a paridade de suas moedas frente ao ouro as desvalorizando com relação ao dólar. (SERRANO, 2004)

As mesmas duas restrições colocava o EUA em uma posição delicada. Ao mesmo tempo que os países aliados retomavam o crescimento econômico e como consequência reduziam os superávits comerciais e de conta corrente americanos, os Estados Unidos não podiam desvalorizar o dólar sem colocar em risco a *status* de emissor da moeda internacional. Essa contradição ficou conhecida como “o Dilema de Nixon”. (SERRANO, 2004)

Os Estados Unidos tentam estabelecer um acordo com os países centrais propondo uma valorização das moedas desses países (reduzindo o preço do ouro em suas respectivas moedas), mas a proposta foi recusada pelos mesmos, que além de recusarem a proposta, ainda pediam reformas no sistema monetário com a finalidade de diminuir a importância do dólar. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

Diante de um empasse entre os governos dos países centrais e o governo americano, em 1971 o presidente americano Nixon decide por abandonar a conversibilidade em ouro do dólar, ao mesmo tempo impôs unilateralmente uma tarifa extra sobre todas as importações, a mantendo até

que os aliados chegassem a uma conclusão com relação as suas taxas de câmbio, acordo que só veio a acontecer em 1973. (SERRANO, 2004)

5. SISTEMA DÓLAR FLEXÍVEL E A HEGEMONIA DOS EUA SOB A LIBERALIZAÇÃO (1971 –)

O novo contexto de inconvertibilidade e flexibilidade de taxa de câmbio dos países centrais gerou ondas especulativas em um momento em que a economia internacional era altamente atrelada às taxas de crescimento do PIB americano e pela expansão do circuito *offshore* do Eurodólar que ocorreu com o crescimento acelerado de crédito privado decorrente da internacionalização dos bancos americanos. Além disso, ao manter a taxa de juros real negativa, desenvolveu-se uma onda especulativa de *commodities* que culminaram nos choques do petróleo e tendo como consequência uma inflação jamais vista no países centrais. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

A expansão dos bancos americanos para a Europa deu início o sistema financeiro internacional, acelerando assim a desregulamentação dos sistemas financeiros domésticos, remoção do controle de capitais em vários países e a expansão do fluxo financeiro global, que foi permitido pelos avanços da comunicação e instrumentos financeiros. (GILPIN, 2001)

A integração do mercado financeiro e a crescente interdependência do sistema financeiro e monetário trouxe significativo impacto para as economias domésticas e internacionais. A interdependência financeira significa que as medidas macroeconômicas de um país podem afetar a economia de outros países, como é o caso dos efeitos de uma variação na taxa de juros americana em outras economias, ou seja, há uma redução na autonomia macroeconômica dos países. (GILPIN, 2001)

Outra consequência da integração financeira é a influência dos fluxos financeiros internacionais nas taxas de câmbio no curto prazo. O aumento no fluxo de capitais aumentou a volatilidade do valor das moedas de cada país, especificamente utilizando o dólar como base de comparação. Além disso, economistas têm discutido o impacto dessa maior volatilidade na economia real, ou seja, na comercialização de mercadorias, nos negócios e no crescimento do PIB dos países. (GILPIN, 2001)

Com suas taxas de câmbio valorizadas, Alemanha e Japão passam a reestruturar seu parque industrial com o objetivo de subir um degrau na cadeia global de valor, produzindo assim produtos com maior valor agregado. Uma queda na taxa de crescimento do PIB se torna inevitável na Alemanha e como esse país figurava em uma posição central na dinâmica da economia europeia, o PIB de outros países no continente também foi impactado. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

Diferentemente do que aconteceu na Europa, o Japão não era determinante no fomento na economia dos países do leste asiático, mas sim os Estados Unidos, que era o destino final da maior parte da produção desses países, portanto seguiu tendo elevadas taxas de crescimento durante a década de 1970. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

Em 1979, Paul Volcker toma posse no FED (Banco Central Americano) e inaugura um longo período em que as taxas de juros reais americanas foram elevadas de forma unilateral. Essa decisão forçou o aumento das taxas de juros em todos os países industrializados, na tentativa de evitar uma fuga de capitais e desvalorização cambial com conseqüente aumento da inflação. Como resultado dessa medida monetária, o mundo entrou em uma recessão e o dólar se valorizou até o ano de 1985. (SERRANO, 2004) É também nesse período que tem início, no EUA e na Inglaterra, a desregulamentação e inovações financeiras, com forte apelo americano para que essas sejam difundidas pelos países centrais e emergentes. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

Mesmo com o aumento das taxas de juros dos outros países os Estados Unidos atraiu enorme quantidade de capital externo, aumentando assim o déficit em conta corrente americana. No entanto, como foi decretado o fim da conversibilidade em ouro em 1971, o EUA deixaram de ter qualquer restrição externa e passaram a não se preocupar com os contínuos déficits em conta corrente. (SERRANO, 2004) Além disso, o FED também se beneficiaria da inconvertibilidade tendo agora liberdade para implementar políticas cambiais de acordo com sua conveniência via taxa de juros. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

É nesse momento que o dólar domina o sistema monetário internacional e reafirma suas três funções como moeda internacional: meio de pagamento; unidade de conta nos contratos e preços dos mercados internacionais; e reserva de valor. (MEDEIROS; SERRANO, 1999)

A hegemonia do dólar pode ser percebida entre os anos de 1982 e 1984, quando os Estados Unidos conseguiram dobrar seu déficit comercial a cada ano, o que somado ao recebimento de

juros lhe permitiu absorver transferências reais de poupança do resto do mundo. Além disso, suas relações de troca com outros países melhoraram, uma vez que o dólar mais caro permite que seus custos internos caíssem e suas importações fossem mais baratas. Dessa forma, sem maiores esforços de poupança e investimento, os Estados Unidos modernizou a sua indústria de ponta com equipamentos baratos de última geração e capitais de risco provenientes do Japão, Alemanha, da Europa e do mundo. (TAVARES, 1985)

No ano de 1985, o FED decide inverter a tendência de alta do dólar e com o Acordo de Plaza marca o início de um longo período de desvalorização do dólar em relação às outras moedas, amenizando assim as pressões especulativas e inflacionárias que permaneceu por anos sobre os outros países. (MEDEIROS; SERRANO, 1999). Simultaneamente à desvalorização do dólar ocorre também uma queda não só no preço do petróleo, mas também nos preços das *commodities* internacionais e também seguiu uma tendência de queda na taxa de inflação americana. (SERRANO, 2004)

Essa experiência pôde evidenciar que o país emissor da moeda internacional também possui a vantagem das oscilações no preço de sua moeda não ter impacto significativo na variação dos preços internos do país. No caso dos Estados Unidos, boa parte das importações são de *commodities* e petróleo, ambos negociados no mercado internacional e denominados em dólares. O preço desses produtos são altamente atrelados no curto prazo ao crescimento da economia americana e mundial e pela taxa de juros americana, mas não são afetados diretamente pela variação do preço do dólar. (SERRANO, 2004)

No ano de 1995, o secretário do Tesouro Robert Rubin, para evitar uma crise financeira global fora dos EUA articulou para que o dólar se valorizasse. Essa tendência de alta da moeda americana foi motivado pelo elevado preço relativo do iene frente ao dólar, que diminuía as exportações japonesas e diminuía o valor em iene dos ativos externos dos bancos e empresas japonesas se desvalorizavam continuamente, resultando em uma estagnação econômica no Japão. (SERRANO, 2004)

Ao mesmo tempo, o continente europeu caminhava em direção à criação de uma moeda única, o euro. No entanto, as moedas dos países europeus se encontravam sobrevalorizadas, causando também problemas de exportação e freando o crescimento do continente. (SERRANO, 2004)

A valorização da moeda americana foi feita então por meio de um diferencial positivo entre os juros nominais do EUA em relação à Europa e Japão. A taxa de juros americana se manteve superior às demais – o que atraiu capital estrangeiro para os Estados Unidos - e o dólar se desvalorizou. (SERRANO, 2004)

Por mais que no período de valorização do dólar e crescimento da economia americana o déficit em conta corrente nos Estados Unidos tenha crescido significativamente, no atual padrão dólar flexível os mesmos déficits em conta corrente não impõem nenhum tipo de restrição à balança de pagamentos americana. Como o dólar é utilizado como meio de pagamento, as importações americanas são realizadas basicamente em moeda nacional, ou seja, todos os passivos externos americanos são realizados em dólar. Como o dólar é emitido pelo FED, é praticamente impossível o EUA não ter recursos suficientes para pagar suas contas externas. (SERRANO, 2004)

Como a dívida externa americana é denominada em dólar, os EUA tem a vantagem de determinar unilateralmente a taxa de juros que incide sobre sua dívida externa. Como a dívida pública americana que paga os juros determinados pelo FED é o ativo financeiro de maior liquidez em dólar, ela também é o ativo de reserva mais importante do sistema financeiro internacional. (SERRANO, 2004)

Outra consequência dos passivos americanos serem determinados em dólares é que quando há uma desvalorização do dólar em relação a moeda de outro país, quem sofre com as perdas dos ativos são os detentores da dívida externa americana deste país, não o EUA. Um exemplo é a China durante a crise de 2008, que tendo a maior parte de suas reservas internacionais em títulos da dívida americana, sofreu uma queda em suas reservas internacionais devido à desvalorização do dólar, uma vez que o FED atingiu baixas históricas na taxa de juros com o intuito de fomentar a economia americana. Além disso, como citado acima, uma desvalorização do dólar tem pouco efeito sobre a inflação americana, enquanto pode provocar variações significativas nos preços internos de outros países, já que esses não emitem a moeda internacional e os preços das *commodities* e petróleo são fixados em dólar. (SERRANO, 2004)

6. CHINA EM FACE À DOMINANCIA DO DÓLAR-FLEXIVEL

O crescimento chinês evolui de tal forma que a a china é a economia que transaciona a maior quantidade de mercadorias no mundo, havendo uma expectativa de que o PIB chinês se equipare ao PIB americano no ano de 2021, sem que haja uma apreciação acentuada do renminbi. A partir de seus superávits comerciais, a China atingiu 3,2 trilhões de dólares em reservas internacionais, na qual aproximadamente 65% seriam denominadas em dólares. Por essas razões, a China acabou se tornando um dos pilares de sustentação do padrão dólar. (MCKINNON, 2013)

O primeiro fator para essa sustentação é o efeito “bola de neve”: A expansão do comércio chinês com países emergentes produtores de *commodities*, no qual o dólar exerce a função de moeda transacional e de meio de pagamento, reduz o custo de transação ao mesmo tempo que aumenta a liquidez do dólar no mercado internacional. (MCKINNON, 2013)

O segundo fator é o efeito de estabilização macroeconômico: A China tem usado exitosamente, desde 1994, uma política fiscal expansionista (crédito) contracíclica a fim de manter seu elevado crescimento do PIB, minimizando as instabilidades proveniente dos Estados Unidos, o que mostra a existência de uma certa dependência da economia americana. (MCKINNON, 2013)

Em terceiro lugar, a China financia parte do déficit fiscal americano. Se a China, cesar a compra de títulos do tesouro americano e outros ativos em dólar, é provavel que uma crise creditica atingisse os Estados Unidos. (MCKINNON, 2013)

Esses três fatores mostram o quanto as economias chinesa e americana estão entrelaçadas. A China tendo representativa parte de suas reservas denominadas em dólar passa a ser dependente da variação dessa moeda. Caso haja uma queda no valor do dólar no mercado internacional a China tem a vantagem de importar equipamentos mais baratos, mas ao mesmo tempo acaba diminuindo o valor de suas reservas internacionais. Além disso, o comércio chinês com a maior parte dos países no mundo ainda é transacionado via dólar, aumentando a sua dependência do mesmo. Por ultimo, assim como todos os outros países do globo, a China, por não emitir dólar, possui restrição em sua balança de pagamentos, diferente do que acontece com os Estados Unidos.

7. CONSIDERAÇÕES PARCIAIS

Este capítulo apresenta as decisões tomadas pelos Estados Unidos para que o dólar se tornasse a moeda base do sistema financeiro internacional. É possível afirmar que uma parcela do sucesso americano em transformar o dólar em moeda internacional foi dado pelo contexto da época, como por exemplo os crescentes déficits em conta corrente na Inglaterra que ocorreu de forma natural do ponto de vista econômico.

Por um outro lado, é essencial reconhecer as medidas eficientes adotadas pelos Estados Unidos para “dolarizar” a economia mundial. As elevadas taxas de crescimento do EUA no período entre guerras, puxada principalmente pelo comércio com países europeus, aumentando assim as reservas de ouro americanas e dando sustentação para o sistema ouro-dólar.

Posteriormente, já com certa influência global, os Estados Unidos tomam decisões unilaterais colocando fim à conversão do ouro em dólar, adotando a premissa que um dólar “*is as good as one dollar*”. No final da década de 1970 a brusca elevação da taxa de juros americana foi o xeque mate do sistema, demonstrando a força que os Estados Unidos exercia sobre o sistema monetário imposto.

CAPITULO 2 – CHINA EM AÇÃO: MEDIDAS PARA FOMENTO DO USO INTERNACIONAL DO RENMINBI

1. INTRODUÇÃO

O primeiro capítulo tratou de apresentar o contexto e as decisões tomadas pelos Estados Unidos a fim de estabelecer o dólar como moeda base do sistema monetário internacional, as vantagens de ser o emissor do sistema, assim como os impactos que podem ser causados em outros países caso haja variação na política monetária do país emissor.

O objetivo do segundo capítulo é apresentar as principais medidas adotadas pela China para fomentar o uso internacional do renminbi a fim de torná-lo uma moeda internacional. Na segunda sessão é apresentado o atual sistema financeiro chinês, suas hierarquias e influência sobre a economia chinesa. A terceira sessão discute as medidas pré crise financeira internacional de 2008

e pós crise financeira, as distinguindo entre medidas financeiras e comerciais e debatendo a forma com que as mesmas têm sido implementadas e sua eficácia.

Na sessão três é apresentado o principal projeto de infraestrutura proposta pelo governo chinês, o *Belt and Road Initiative (BRI)*, descrevendo sua criação, impacto na Ásia e as dificuldades inerentes ao desenvolvimento do projeto. Na quarta sessão debate-se a importância dos bancos de desenvolvimento chineses no processo de crescimento da China, a participação desses bancos em projetos como BRI e os novos bancos multilaterais de desenvolvimento *Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)*, o *New Development Bank*, dentre outros fundos encabeçados principalmente pela China para investimentos em projetos de infraestrutura na Ásia.

A última sessão debate sobre o início das negociações de contratos futuros de petróleo na Bolsa de Energia de Shanghai, os chamados Petroyuans e debate a negociação de petróleo utilizando moeda chinesa como uma alternativa global ao uso do dólar.

2. ATUAL SISTEMA FINANCEIRO CHINÊS

A China conseguiu, utilizando das regras implícitas do atual sistema monetário internacional, obter elevadas taxas de crescimento e se tornar uma potência econômica, política e militar em parâmetros internacionais. No entanto, a China tem buscado diminuir a dependência de sua economia do padrão dólar-flexível e uma das formas é internacionalizando sua moeda doméstica. A literatura atual estabelece requisitos mínimos para que uma moeda nacional adquira as suas três funções monetárias em níveis internacionais, sendo esses ter uma dimensão econômica com forte integração a economia mundial, manter a confiança e a estabilidade de sua moeda e um amplo mercado financeiro denominados e transacionados em sua moeda.

Na década de 1990 são criadas na China duas bolsas de valores, a de Xangai e a de Shenzhen. Com um controle rígido exercido pelo governo Chinês, era necessária permissão para a compra ou venda de ações. O sistema financeiro chinês inicialmente era dominado pelos bancos estatais, o que garantiu que o excedente do setor privado fosse canalizado para esses bancos que posteriormente financiavam as empresas estatais, mesmo as mais ineficientes, evitando assim falências e mantendo o nível de emprego.

O sistema financeiro chinês é organizado atualmente de forma hierárquica, tendo no topo de sua cadeia o Partido Comunista Chinês (PCC), seguido do Conselho de Estado, que coordena junto com outras agências políticas as decisões tomadas pela Comissão de Regulação Bancária da China. Essa, tem como objetivo fiscalizar e regular o Banco Central da China (People's Bank of China – PBC), que formula e executa a política monetária, visando assim manter a estabilidade da moeda e promover o crescimento econômico e na ponta dessa cadeia estão os bancos estatais chineses. Analisando a hierarquia existente é possível afirmar que todas as instituições listadas acima atendem ao modelo de crescimento proposto pelo PCC. (CINTRA, 2015)

Operando com uma taxa de câmbio administrada e com a conta de capitais controlada, a China consegue manter uma independência da política fiscal e monetária e ao mesmo tempo conserva a estabilidade financeira doméstica, uma vez que os possíveis desequilíbrios são denominados em moeda nacional. Devido as restrições aos estrangeiros no mercado financeiro chinês, a dívida pública nacional se mantém nos portfólios estatais, dando assim garantias de controle da taxa de juros doméstica. (CINTRA, 2015)

Os empréstimos bancários têm maior participação no financiamento gerado pelo sistema financeiro chinês e o mercado de emissão de dívida e ações são restritos. Dentro desse mercado restrito de títulos de dívida o setor público mantém o domínio por meio do governo, banco central e bancos de desenvolvimento. Segundo o BIS, desde 2005 o mercado de bônus tem apresentado expressivo crescimento saltando de US\$ 900 bilhões para US\$ 4,2 trilhões em junho de 2014, predominando as emissões do setor público e financeiro, tendo os bancos de desenvolvimento como maiores emissores e os bancos comerciais os grandes destinatários dessas ações. (CINTRA, 2015).

O mercado acionário chinês tem características de um mercado especulativo, com alto giro e propenso a problemas de governança e formação de bolhas, no entanto, não atua como financiador de empresas domésticas. Quem assume esse papel de credor são os bancos comerciais públicos, liderados pelo Banco Agrícola da China, Banco da China, Banco de Construção da China, Banco Industrial e Comercial da China e Banco das Comunicações da China, no qual os ativos saltaram de US\$ 1,9 trilhão em 2003 para US\$ 10,8 trilhões em 2013. Além disso a lista segue trazendo bancos de desenvolvimento da China como o Banco de Desenvolvimento da China, Banco de

Desenvolvimento Agrícola da China e Banco de Exportação e Importação da China, cujos ativos saltaram de US\$ 256,7 bilhões para US\$ 2 trilhões no mesmo período. (CINTRA, 2015)

Além dos bancos comerciais e de desenvolvimento, integram também o sistema financeiro chinês os bancos comerciais de capital misto, esses controlados pelas províncias e com objetivo de promover o desenvolvimento regional e os bancos comerciais das cidades, que eram em grande parte público e depois de 2001 passaram a aceitar capital estrangeiro sem autorização para aumentar sua escala de atuação. Esses dois tipos de instituições financeiras também obtiveram crescimento expressivo de seus ativos no período de 2003 a 2013. (CINTRA, 2015)

Nas áreas rurais surgem cooperativas de crédito rural, bancos cooperativos rurais, bancos comerciais rurais, correspondendo a 12,1% do total dos ativos do sistema financeiro. Além desses, têm expandido também os bancos de vilas rurais (*village and township banks*) e as cooperativas mútuas rurais. (CINTRA, 2015)

Com o crescimento do sistema bancário chinês quando considerado o total de ativos, quatro dos grandes bancos chineses constavam na lista dos dez maiores bancos do mundo e quando expandimos para a lista dos cinquenta maiores bancos do mundo, acrescentamos mais seis bancos chineses. Esse robusto sistema faz com que a China tenha o maior sistema bancário do mundo em total de ativos, no entanto, esse é focado no setor doméstico. (HOOLEY, 2013).

Com as reformas bancárias implementadas na década de 1990, a expansão do crédito na China passou a ser feito de forma direcionada, com forte apelo político. Os financiamentos foram voltados para investimentos em setores, empresas selecionados, regiões e também infraestrutura, dinamizando assim os investimentos com seus efeitos multiplicadores sobre os demais setores da economia. (CINTRA, 2015)

O destino de todo esse crédito concedido é basicamente o setor não financeiro - governo, empresas e famílias – que somavam 90% do endividamento total. No ano de 2012 as empresas detinham 63% da dívida, o governo 11% e as famílias 15% com tendência de crescimento. (CINTRA, 2015)

É perceptível o papel fundamental que o setor financeiro chinês, principalmente os bancos estatais, banco central e a comissão de regulação bancária, no desenvolvimento econômico chinês, provomendo investimentos em setores e regiões estratégicas via crédito. Essa foi um dos principais

motivos para a elevada taxa de crescimento do produto interno bruto chinês nas últimas duas décadas. (CINTRA, 2015)

O mercado acionário chinês era dividido em dois tipos de ações: Ações do tipo A, que eram ofertadas nas bolsas de Xangai e Shenzhen, reservadas a investidores domésticos e podendo ser transacionáveis ou não transacionáveis, ou seja, retidas pelo Estado de forma direta ou indireta e ações do tipo B, reservadas a estrangeiros e transacionadas em moedas estrangeiras, sendo em Xangai negociadas em dólar americano e em Shenzhen negociadas em dólar de Hong Kong.

No início do século XXI a China passa a implementar uma nova estratégia de inserção internacional, desenvolvendo assim o seu setor financeiro. Durante a primeira metade dos anos 2000 as medidas foram sutis, experimentativas e de pouco impacto no uso internacional do RMB, no entanto, no período pós crise de 2008, as medidas adotadas pelo governo chinês foram mais assertivas, devido principalmente aos impactos diretos e indiretos decorrentes da crise financeira internacional na economia chinesa.

3. MEDIDAS PRÉ CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL PARA INTERNACIONALIZAÇÃO DO RMB

A primeira medida adotada pelo governo chinês para fomento do uso internacional do RMB ocorreu em 2002 e foi chamado de *Qualified Foreign Institutional Investor (QFII)*. O programa permite que instituições estrangeiras qualificadas convertam moedas estrangeiras em RMB e investir em ações do tipo A, além de outros instrumentos financeiros denominados em moeda local. O programa visou atrair portfólios de investimento estrangeiros de qualidade e de longo prazo e impedir a entrada de capital especulativo e de curto prazo. Um de seus principais objetivos foi o de promover o mercado de securitização chinês. (PRASAD, 2016)

As instituições que tivessem interesse era necessário seguir um alista de requisitos, sendo o primeiro deles aplicar a uma licença concedida pela *Chinese Securities Regulatory Commission (CSRC)* – agencia que decide quais instituições podem participar do mercado de ações chinês e regula o funcionamento do mesmo. O segundo passo é aplicar para uma quota de investimento no *State Administration of Foreign Exchange (SAFE)*, que é a instituição que controla a entrada e saída de capitais da China. (PRASAD, 2016).

Às instituições que se elegem para o QFII são requeridos critérios mínimos de elegibilidade, sendo analisado o número de anos em operação, valor total em dólares do ativo gerenciado, solidez financeira e a governança corporativa. Além disso, somente investidores cujo países tenham assinado acordos de supervisão e regulação financeira com autoridades financeiras estariam aptas a receber a licença. (PRASAD, 2016).

Durante seu primeiro ano de vida o programa concedeu apenas uma dúzia de licenças e uma quota total de US\$ 2 bilhões. Esse sistema de cotas segue em vigor até os dias de hoje, sofrendo algumas concessões que foram feitas de forma gradual. A participação de ações do tipo A transacionáveis, até 2015, permaneceu baixa em relação ao mesmo mercado, representado cerca de 2% da capitalização. (POSE, 2018)

A segunda medida adotada pelo Partido Comunista Chinês foi a formação de um mercado *offshore* em Hong Kong no ano de 2003.

“Este mercado offshore proporciona serviços essenciais de liquidação e compensação em renminbi e um espectro de ativos financeiros para ancorar a riqueza dos investidores residentes e não residentes (corporações, bancos, fundos de investimento, indivíduos etc.). ”
(CINTRA; MARTINS, 2013)

Inicialmente, a permissão era restrita a instituições bancárias com sede na ilha, podendo usufruir dos serviços apenas pessoas físicas e algumas empresas selecionadas. Além das operações serem limitadas a um valor, a falta de outros instrumentos e aplicações financeiras denominadas em RMB e a inconvertibilidade desses fundos em moedas estrangeiras inibiram o desenvolvimento desse setor. (POSE, 2018).

A partir de 2005, não residentes na China foram autorizados a emitir títulos de dívida em RMB no mercado doméstico. Esses títulos foram chamados de títulos “Panda” e poderiam ser comercializados por todos que possuíssem permissão para negociar na bolsa de Xangai. Apesar de algumas concessões realizadas com o passar dos anos, as fortes restrições não permitiram o desenvolvimento desse setor. (POSE, 2018).

No ano de 2006, o governo chinês lança o *Qualified Domestic Institutional Investor (QDII)*, que permitiu que instituições financeiras selecionadas, como bancos comerciais, companhias de

securitização, fundos de investimentos e seguradoras provenientes da China continental investissem em mercados acionários *offshore*. (PRASAD, 2016).

O programa tinha como objetivo reunir fundo de pequenos investidores e investi-los fora do país. Apesar dos possíveis riscos, para o pequeno investidor é mais vantajoso participar de um fundo que detém mais informações de mercado e que possivelmente vai trazer maiores retornos do que manter seu pequeno investimento. Mais importante, o QDII permitiu maior controle ao governo chinês sobre quando e quanto estava investido em setores *offshores*, uma vez que o programa funcionava sob cotas de investimento. (PRASAD, 2016).

Assim como para o QFII, a lista de requerimentos para participar do QDII era extensa e tinha como objetivo garantir ao governo a qualidade do investimento. Uma instituição que decidisse se aplicar para o QDII precisava apresentar estabilidade financeira, boa avaliação de crédito, funcionários qualificados, estrutura sólida de governança e controle de sistema interno robusto. (PRASAD, 2016).

Os destinos de investimentos aprovados incluíam Hong Kong, Reino Unido, Estados Unidos, Cingapura, Japão, Coreia, Luxemburgo, Alemanha, Canada, Austrália e Malásia. Em maio de 2016, 132 instituições haviam adquirido licenças somando um total de US\$ 90 bilhões em investimentos. (PRASAD, 2016).

No ano de 2007, bancos e outras instituições financeiras chinesas, foram autorizadas a emitir dívida em RMB na bolsa de Hong Kong, os chamados títulos “Dim Sum”. Com um mercado financeiro *offshore* fazendo negociações em RMB, os fundos com origem na China continental poderiam aplicar nesses bônus e ter os resultados aplicados em instituições autorizadas. Alguns anos depois, com uma flexibilização das restrições, empresas estrangeiras passaram a poder também emitir títulos “Dim Sum”. (POSE, 2018).

A permissão dada pelo governo chinês para que empresas chinesas pudessem emitir títulos no mercado financeiro de Hong Kong sugere uma incipiente integração entre os mercados financeiros continentais e *offshore*, no entanto, os dois mercados se mantinham segregados, uma vez que os movimentos de integração realizados pelo governo eram lentos e experimentativos, podendo ser dado um passo atrás em qualquer cenário de incerteza. (POSE, 2018)

Os programas QFII e QDII, que davam acesso restrito a empresas estrangeiras ao mercado financeiro doméstico chinês e a criação do mercado *offshore*, fez com que a China tivesse duas taxas de câmbio diferentes. A taxa CNY, que correspondia as transações realizadas no mercado doméstico e a taxa CNH, que correspondia a transações realizadas em Hong Kong. Ambas eram precificadas na mesma moeda, mas possuíam diferentes cotações frente ao dólar. A existência dessas duas taxas de câmbio evidencia a ideia de que os mercados domésticos e offshore seguem segregados. (POSE, 2018)

“Ademais, a existência de dois mercados segmentados para o RMB, com suas próprias cotações, taxas de câmbio e juros, abre espaço para a arbitragem desse diferencial por parte dos agentes que tem acesso a ambos. Assim, ainda que isso não anule uma demanda pelo renminbi por suas características de moeda internacional, a possibilidade de especulação financeira tem sido um grande impulsionador das transações com a moeda chinesa, até o presente momento” (MCCAULEY, 2011; VALLÉE, 2012).

As medidas apresentadas até o momento para a internacionalização do RMB foram realizadas exclusivamente pela via financeira, mesmo assim com um elevado número de restrições, que mesmo flexibilizadas com o passar do tempo, não fizeram com que as medidas surtisse grandes resultados na utilização internacional do RMB.

4. MEDIDAS PÓS CRISE FINANCEIRA INTERNACIONAL PARA INTERNACIONALIZAÇÃO DO RMB

4.1. VIA COMERCIAL

A partir do ano de 2008, com a eclosão da crise financeira internacional, a China tomou ações mais assertivas em relação a internacionalização de sua moeda. As medidas passariam não somente pela via financeira, mas também pela via comercial, com maiores possibilidades de sucesso.

Por manter a conta de capitais fortemente regulamentada, não ocorreu na China, assim como em quase todos os países do globo, uma fuga de capitais em direção ao tesouro americano em busca liquidez e segurança. Apesar da crise financeira internacional ter como origem o mercado

imobiliário americano, os Estados Unidos ainda era visto pelos investidores como o país mais seguro para se investir durante crise.

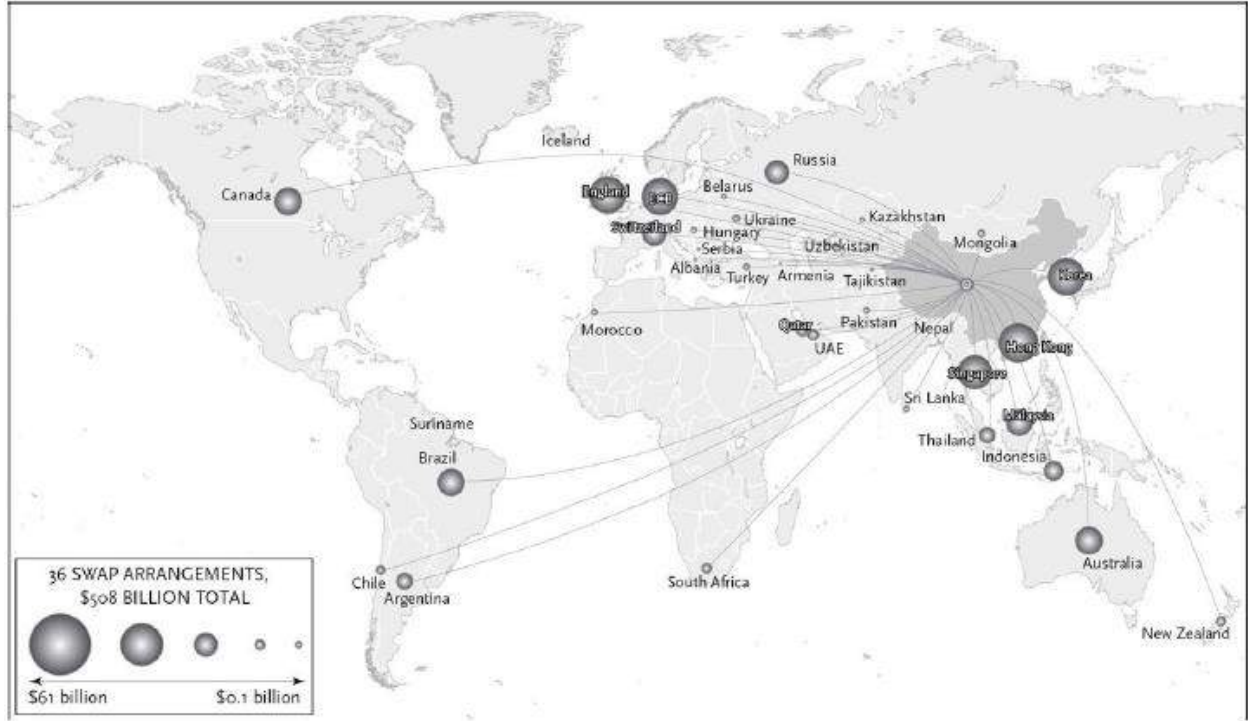
A China foi afetada pela crise internacional diretamente e indiretamente. O primeiro, é explicado pelo forte comércio exterior que a China possuía com diferentes países do globo, sendo inclusive, a principal parceiro comercial de muitos deles. As transações eram realizadas em dólares e com a crise internacional e a consequente fuga de capitais desses países, os mesmo se viram sem reservas em dólares para manter as importações de produtos chineses. (POSE, 2018).

O segundo fator a afetar a China indiretamente é explicado pela volatilidade do dólar. A baixa histórica na taxa de juros americana, que chegou a 0,25% no início de 2008, medida adotada pelo *Federal Reserve Bank* para fomentar a economia americana fizeram com que o dólar se desvalorizasse no mercado internacional. Como a maior parte das reservas chinesas se encontravam em dólares, a desvalorização do mesmo impactava diretamente as reservas chinesas em um momento de grande incerteza internacional.

Na tentativa de solucionar o primeiro problema – queda nas exportações – a China passou a fazer acordos bilaterais de *swaps* cambiais com seus principais parceiros comerciais. Em troca de moedas estrangeiras, o PBC oferecia fundos em RMB para bancos centrais estrangeiros. Esse acordo permitiu que países contemplados pudessem manter as importações de produtos chineses. (POSE, 2018).

Em 2009, seis países haviam sido contemplados com os acordos bilaterais, com um valor agregado de US\$ 100 bilhões. Já no ano de 2016, os acordos já haviam se expandido para 36 países em todo o globo, atingindo valores de US\$ 500 bilhões. (PRASAD, 2016)

Mapa 1: Acordos bilaterais de *swaps* cambiais com a China



Além de fomentar a internacionalização do RMB, os *swaps* cambiais com diferentes países promovem uma familiaridade desses bancos centrais com instrumentos denominados em RMB. Além disso, o aumento da influência chinesa na economia e política mundial faz com manter reservas em RMB seja uma alternativa ao padrão dólar flexível, o qual por sua crescente influência, o BPC possa ser um emprestador de última instância. (PRASAD, 2016)

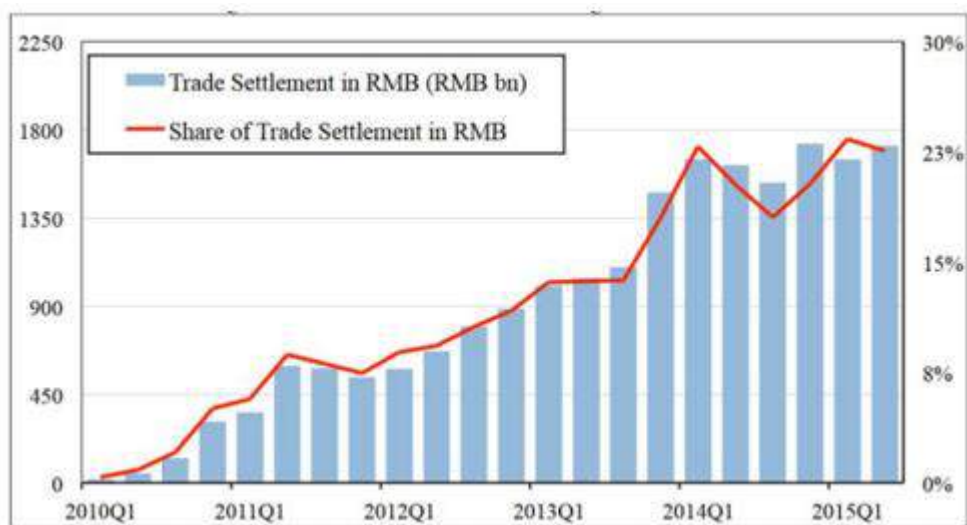
Em 2009, a realização de acordos de *swaps* cambiais era uma medida emergencial com a finalidade de reestabelecer o fluxo comercial chinês que sofrera queda de 2,2% entre novembro de 2007 e novembro de 2008. Após essas medidas emergenciais, o governo chinês se voltou para medidas estratégicas para fomento do uso internacional do RMB. (POSE, 2018)

Em julho de 2009, a China lança um programa de liquidação de comércio exterior em RMB, no qual empresas chinesas, se aprovadas, poderiam compensar transações comerciais com outros países em moeda nacional por meio dos bancos públicos. Em sua fase experimental, somente cinco cidades chinesas (Xangai, Guangzhou, Shenzhen, Dongguan e Zhuhai) poderiam liquidar seu comércio em RMB e a contrapartida eram somente países do leste e sudeste asiático, restritos a

pertencerem a ANSEAN, além das regiões administrativas especiais de Macau e Hong Kong. (POSE, 2018)

Durante a fase experimental, que durou até meados de 2010, a liquidações de importações e exportações realizadas em RMB representavam somente 1% do comércio Chinês. O governo decidiu então, em junho do mesmo ano, expandir o programa, contemplando 20 províncias chinesas e retirando as restrições de países contemplados e logo depois todas as provinciais chinesas puderam compensar seu comércio com qualquer país do globo em RMB. Como resultado, no ano de 2015, cerca de 25% do comércio chinês foi compensado em moeda nacional. (POSE, 2018)

Gráfico 1: Porcentagem de comercialização chinesas compensadas em RMB: 2010 - 2015



Fonte: PBC, SAFE

Também no ano de 2010, a China passa a complementar os acordos de *swaps* cambiais iniciados em 2009, permitindo com que ambos os países pudessem compensar suas transações comerciais em sua própria moeda. Esse acordo dava a oportunidade de incentivo do uso do RMB internacionalmente. (POSE, 2018)

A medidas adotadas pela China pela via comercial obtiveram rápido sucesso. Em aproximadamente seis anos alcançou 25% do comércio exterior somando US\$ 3,7 bilhões. Há uma perspectiva de aumento nesses índices, uma vez que o RMB se consolida no mercado

internacional, mas principalmente no continente asiático, no qual os países são economicamente complementares. (POSE, 2018)

Apesar das crescentes taxas no uso comercial do RMB até 2016, esse uso ainda está estritamente relacionado a transações diretas com a China, sendo ínfimo o seu uso entre terceiros. Parte da comercialização utilizando o RMB pode ser explicada pelas medidas menos restritivas adotadas pelo governo chinês com relação transformação de saldos em moedas chinesas em outras moedas, como o dólar. (POSE, 2018)

Um outro fator para aumento da liquidação de transações comerciais em RMB é a especulação. Investidores adquiriam reservas em moeda chinesa para depois aplicarem em fundos no mercado *offshore*, aguardando uma apreciação do RMB. (POSE, 2018).

4.2. VIA FINANCEIRA

A via comercial, conforme tratada na sessão anterior, surgiu como caráter emergencial para minimizar os efeitos da crise financeira internacional sobre as exportações chinesas e posteriormente adquiriram caráter estratégico. A sua utilização como medida emergencial é explicada pela alta capilarização do comércio chinês com países não só asiáticos, mas também no continente europeu e nas américas. Uma vez que os *swaps* cambiais começaram a acontecer, uma reação positiva foi percebida nos fluxos comerciais chineses.

Apesar de sob caráter emergencial as medidas adotadas terem sido pela via comercial, a China manteve suas mudanças pela via financeira, aprimorando programas que já haviam sido implementados no período pré-crise como QFII e títulos Pandas, mas lançando novos, como a expansão de centros *offshore* para além de Hong Kong. (POSE, 2018).

No ano de 2009 o programa QFII passa por reformas que o deixa mais brando com relação as suas restrições, aumentando o limite da quota individual e ao mesmo tempo reduzindo o período de *lock-up* investido. No ano de 2016 uma nova reforma facilitou ainda mais o acesso de investidores ao mercado financeiro doméstico. Para que empresas pudessem ser aprovadas passaram a ter que cumprir critérios pré-estabelecidos, eliminando a análise de caso-a-caso, assim como o limite superior de uma quota individual foi removido e o inferior diminuído, e também o tempo de *lock-up* foi reduzido a três meses para todas as categorias. A única medida que se

manteve foi a proibição de empresas estrangeiras obtenham o total da participação acionária. (POSE, 2018).

O programa de liquidação comercial em RMB (exposto na sessão anterior), permitindo que empresas estrangeiras tivessem reservas na moeda chinesa não dava muitas opções de investimentos para essas empresas a não ser no mercado *offshore* de Hong Kong, aquecendo assim a demanda por seus títulos. (POSE, 2018).

Com o objetivo de apoiar a formação de uma curva de juros melhor definida e criar maior liquidez no setor “Dim Sum”, o Ministério das Finanças chinês emitiu bônus no mercado *offshore* em Hong Kong. A intervenção fortaleceu a confiança do setor e indicou uma estratégia política de desenvolvimento do mercado financeiro, mas não só isso, como também uma disposição para influenciar o desenvolvimento de alguns setores, como foi o caso do mercado de títulos *offshore* para estrangeiros em 2009, não dependendo exclusivamente o mercado privado. (POSE, 2018)

No ano de 2010 é registrado um aumento no volume de depósitos bancários denominados em RMB em Hong Kong, que foram resultados de uma abrangência de emissão de títulos “Panda” nas bolsas domésticas, antes limitado a empresas multilaterais, esses títulos passaram a ter emissões permitidas por empresas multinacionais estrangeiras instaladas na China. Além disso, também foi concedido o lançamento de títulos no mercado “Dim Sum” por empresas chinesas não financeiras, subsidiárias de bancos com sede em Hong Kong e multinacionais não financeiras que operam na China continental. Os depósitos em bancos autorizados que não passavam de US\$ 10 bilhões em 2009, atingiram cerca de US\$ 500 bilhões em 2015. (POSE, 2018)

Como demonstrado no gráfico abaixo, os depósitos bancários denominados em renminbi no sistema financeiro de Hong Kong que em 2009 representavam cerca de 1,1% do total passou a representar cerca de 9,5% em 2011 e 10,8% dos depósitos totais no ano de 2013. Com esse aumento considerável de depósitos denominados em renminbi, a participação da moedas estrangeiras nos depósitos bancários de Hong Kong atingiu 20% do total de depósitos. (EICHENGREEN; KAWAI, 2014)

Gráfico 2: Depósitos em RMB a serem compensados em Hong Kong: 2004 – 2013



RMB = renminbi.
 Note: The data refer to December of that year, unless otherwise specified.

Fonte: Hong Kong Monetary Authority (HKMA), Monetary Statistics

Com o aumento das transações *offshore*, pressões monetárias sobre a China continental começaram a aparecer. Apesar de ter como objetivo a internacionalização do RMB, o governo chinês tem como principal premissa manter a estabilidade de sua taxa de crescimento e de sua economia. Assim, o governo permitiu que os fundos acumulados em Hong Kong pudessem ser canalizados para bancos na China continental, trazendo parte da liquidez externa para o mercado financeiro doméstico. (POSE, 2018)

A princípio a concessão foi feita para algumas instituições, e sob algumas restrições, no entanto, com o passar dos anos as restrições foram ficando mais brandas, permitindo aos poucos a entrada de empresas estrangeiras no setor interbancário chinês, indicando um caminho de reformas no sistema financeiro chinês.

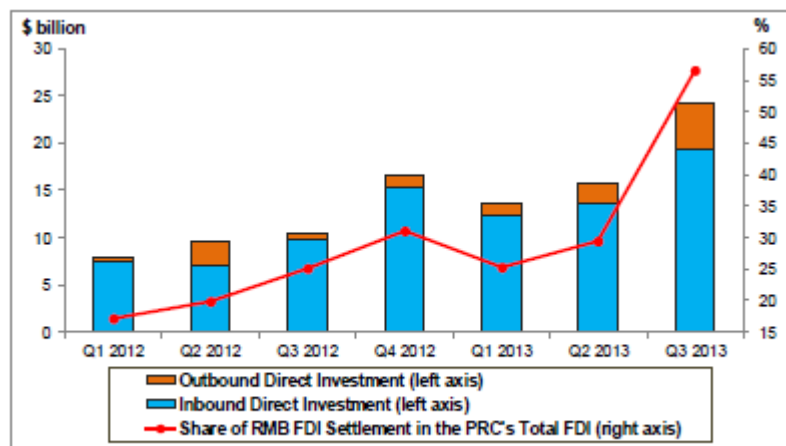
No ano de 2011, o governo chinês lança um novo programa, chamado *Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor (RQFII)*, muito parecido com o QFII, os investidores se submetem a uma avaliação para receberem cotas e poderem investir em ações do tipo A, no entanto, a pequena diferença é que o RQFII serve para que investidores com fundos depositados em Hong Kong, incluindo bancos centrais estrangeiros, possam utilizá-los na China continental. Assim como os outros programas, as restrições eram bem restritivas no início, mas com o passar do tempo foram

ficando mais brandas, como o aumento para o valor total de cotas disponíveis e para a exposição individual permitida; e a restrição a estrangeiros foi eliminada em 2014. (POSE, 2018)

“O primeiro programa serve como meio de acesso direto, enquanto o segundo serve como ligação entre os recursos no setor offshore e continental.”
(POSE, 2018. pg 103)

Também em 2011, o BPC regulamentou o fluxo de investimentos direto externo (IDE) em RMB. Investimentos estrangeiros direcionados para a China, assim como investimentos chineses direcionados ao exterior poderiam ser realizados utilizando a moeda doméstica chinesa. Os grandes bancos públicos chineses mediavam essas operações, que também tinham restrições inicialmente, havendo flexibilização das mesmas com o passar do tempo. (EICHENGREEN; KAWAI, 2014)

Gráfico 3: Renmimbi denominados e liquidados em IED



FDI = foreign direct investment, PRC = People's Republic of China, RMB = renminbi.

Fonte: People's Bank of China, China Monetary Policy Report, CEIC, PRC Premium Database, Bloomberg

O gráfico acima apresenta o aumento de investimentos em instrumentos financeiros denominados em renminbi tanto *onshore*, quanto *offshore* como Hong Kong, assim como mostra a crescente participação do uso do renminbi no IDE chinês.

No ano de 2012, um novo passo importante para a internacionalização do RMB foi dado pela China. Hong Kong deixou de ser o único mercado *offshore* a transacionar bônus em RMB. Em abril de 2012 o banco HSBC emitiu bônus corporativos denominados em RMB em Londres, um dos maiores centros financeiros do planeta. Logo depois de Londres, ainda em 2012, Cingapura,

Taiwan e Coreia do Sul também passaram a emitir bônus denominados em RMB. Desde de 2012, houve uma expansão para praças de importância regional, como Austrália, Canadá, França, Suíça e Estados Unidos, se distribuindo geograficamente de forma eficiente e estratégica. (POSE, 2018)

Com a emissão de bônus denominados em RMB fora de Hong Kong, o governo chinês passou a designar filiais de bancos públicos chineses para supervisionar e garantir as transações em RMB em cada centro. Além disso, o BPC garante assegurar a liquidez e intervir nesses mercados em casos de instabilidade. (POSE, 2018)

No ano de 2013, o governo chinês passa a testar um novo programa, chamado “*Free Trade Zones*”. Esse consiste em retirar quase que completamente os controles de capitais em cidades específicas, mas isolando-a do sistema financeiro doméstico. A primeira cidade contemplada com esse programa foi Xangai e a partir de 2015 o mesmo se expandiu para outras cinco cidades. (POSE, 2018)

O “*Free Trade Zone*” funcionava da seguinte maneira, o governo chinês elaborou uma lista de setores no qual investidores estrangeiros estão proibidos de investir, no entanto, os outros setores não listados são basicamente livres de restrições e as mudanças que ocorreram no programa posteriormente visavam reduzir as restrições setoriais. (POSE, 2018)

O objetivo desse programa é testar a economia chinesa com uma moeda totalmente conversível, ou seja, sem controle na conta de capitais. É importante salientar que uma vez que uma localidade se tornava uma “*Free Trade Zone*”, as transações só eram permitidas se realizadas por entidades locais, o que forçava a instalação de filiais e subsidiárias financeiras nessas localidades, formando assim clusters financeiros. (POSE, 2018)

No ano de 2014, o governo chinês lança um programa conectando as bolsas de Xangai e de Hong Kong, no qual investidores poderiam atuar em qualquer uma das bolsas através das autoridades responsáveis de seu local de origem, sem a necessidade de novas aprovações, sendo todas as transações realizadas em RMB. (PRASAD, 2016)

As restrições implementadas nesse novo programa é o estabelecimento de um teto, tanto diário quando anual, no qual quando esses limites são atingidos as operações de compra são suspensas. No caso diário, até o dia seguinte e no caso anual, até o próximo ano fiscal. (PRASAD, 2016)

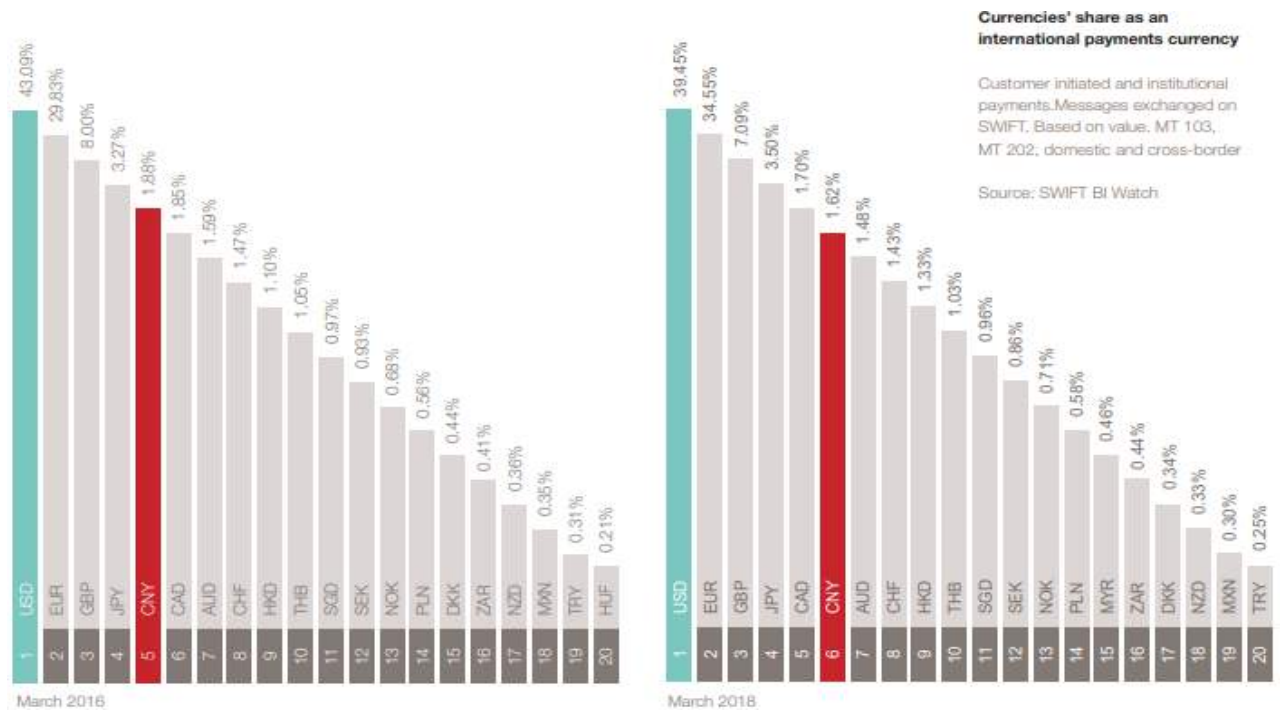
No ano de 2015, a China lança um novo sistema eletrônico de pagamentos em RMB, o *China International Payment System* (CIPS), que é uma plataforma de compensação e liquidação de serviços para instituições que operam ativos em moeda chinesa fora da China continental. Essa plataforma apareceu como uma alternativa para pagamentos internacionais ao sistema nacional de transações bancárias que operava com especificações técnicas incompatíveis. (POSE, 2018)

O desenvolvimento desse novo sistema reduz os custos de transação, principalmente para operações em segmentos *offshores*, pois elimina a necessidade de uma filial de um banco público chinês para ter acesso ao sistema nacional e a realização as compensações. (POSE, 2018)

Ao desenvolver o CIPS, o governo chinês tinha como objetivo não somente facilitar as compensações e liquidações internacionais, mas também permitir reduzir a dependência do sistema SWIFT, principal sistema de informação e comunicação utilizado pelos bancos americanos e europeus. A redução da dependência do atual sistema aconteceria a partir do CIPS, com o possível desenvolvimento de um código próprio. (POSE, 2018)

Segundo relatório SWIFT RMB Tracker de abril de 2018, 25 bancos chineses aderiram ao sistema SWIFT, além disso, o renminbi figurava em quinto lugar em transações via SWIFT com uma porcentagem de 1,88% em março de 2016. Já em março de 2018, a moeda chinesa recuou uma posição no ranking, assumindo o sexto lugar em transações e com uma porcentagem de 1,62% do total de transações. Apesar do recuo nesse meio tempo, o relatório demonstra otimismo com relação ao aumento de transações em RMB devido principalmente ao Belt and Road Initiative (tratado na próxima sessão).

Gráfico 4: Participação das moedas como meio de pagamento internacional



Fonte: SWIFT BI Watch

O *China International Payment System* utilizará inicialmente o sistema SWIFT para transações interbancárias, além disso em cooperação com o mesmo sistema o *People's Bank of China* adotará o padrão internacional ISO20022 e terá suporte para realizar tanto transações em chinês quanto em inglês, facilitando a transmissão de pagamentos nacionais e internacionais. (PRASAD, 2016)

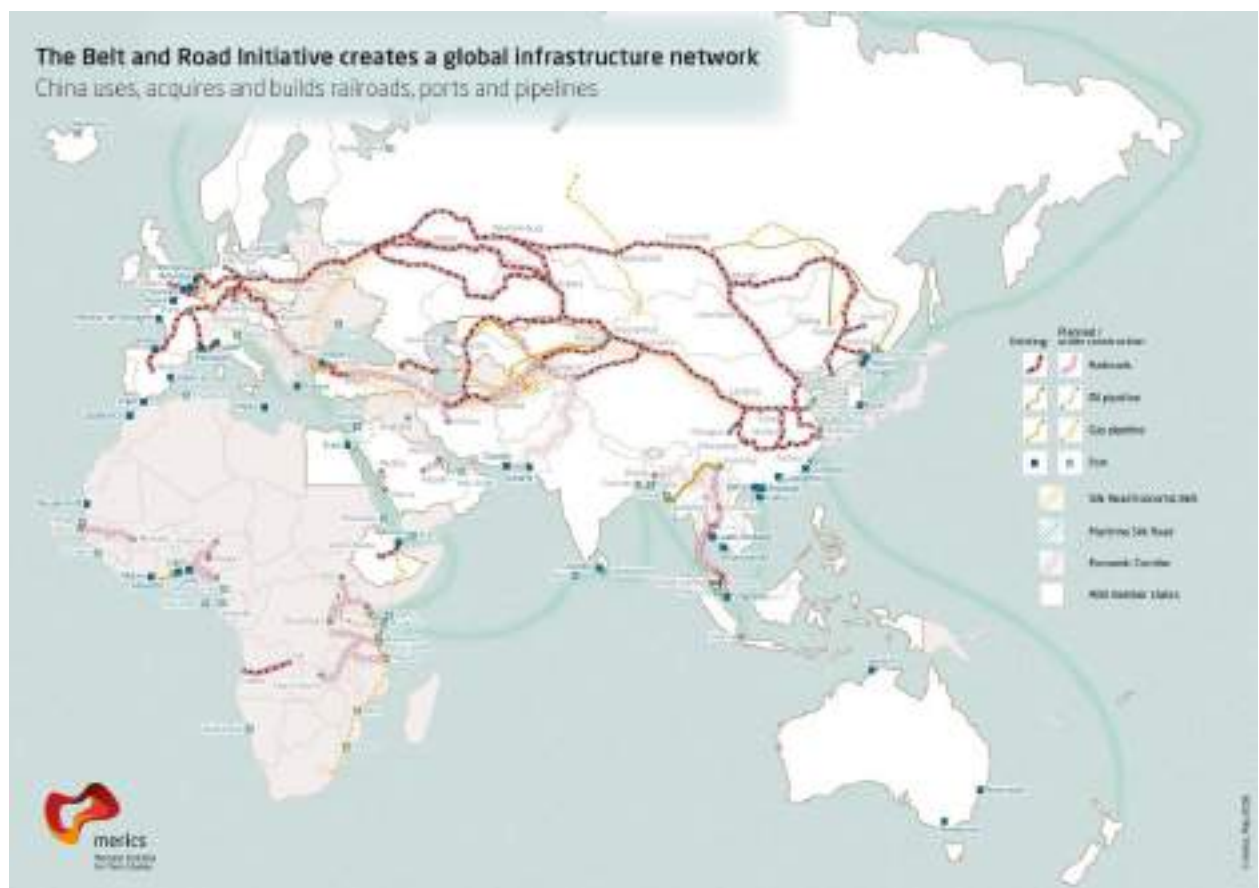
5. BELT AND ROAD INITIATIVE (BRI)

Em setembro de 2013, o governo chinês revela o a intenção de promover um programa de infraestrutura chamado *The Silk Road Economic Belt* e logo em seguida, anuncia um programa que seria complementar ao primeiro, o *The New Maritime Silk Road*. Os dois projetos juntos passaram a ser chamado de *One Belt, One Road Initiative (OBOR)* e posteriormente *Belt and Road Initiative*. (YU, 2016)

Envolvendo mais de 60 países, totalizando uma população de mais de 4 bilhões de pessoas, ou 65% da população mundial e um PIB agregado de US\$ 21 trilhões, representando 30% do PIB

mundial, o projeto visa promover o desenvolvimento econômico regional através da cooperação entre os países participantes. A iniciativa consiste de três frentes: a primeira começa na China e segue até o Mar Báltico na Europa, passando pela Ásia Central; a segunda rota tem início na China se estendendo até o Golfo Persico e Mediterrâneo passando pelo oeste asiático e Ásia Central; já a terceira frente também tem início na China, se dirigindo ao Sul da Ásia até o Oceano Pacifico. Além das rotas terrestres, há também uma rota marítima, com início na costa leste chinesa – onde estão localizados os principais portos – até a África e Europa, passando pelo Oceano Indico. (SWAINE, 2015)

Mapa 2: Belt and Road Initiative



Sob uma perspectiva econômica, o BRI é estratégico para três propósitos. 1) Ao financiar projetos de infraestrutura em países vizinhos, a China reforça os acordos bilaterais e a integração econômica com seus vizinhos asiáticos. 2) Para a China, que vem passando por um “lento” processo de transição entre uma economia voltada para exportação para uma voltada para o

consumo, um megaprojeto de infraestrutura eleva os níveis de utilização do parque industrial chinês. Além disso, incentiva a estratégia “going-out” permitindo que empresas chinesas aumentem seus investimentos no exterior. 3) A maior integração regional permite que regiões chinesas também possam se desenvolver economicamente, como é o caso de Xinjiang e Yunnan, localizadas na região menos desenvolvida da China. Uma maior integração com países vizinhos, realizada a partir de rodovias e linhas férreas, permitem acesso a portos e aeroportos que serão projetados para exportação de produtos chineses provenientes daquela região. (YU, 2016)

Além dos motivos econômicos citados acima, o BRI pode incentivar a utilização do RMB no exterior. Empresas chinesas com balanços denominados em RMB e operando em países estrangeiros podem aumentar a reserva de renminbi fora da China e com os programas QFII e RQFII, poderão fomentar não só o volume transacionado em RMB no mercado internacional, mas também o setor financeiro chinês.

Investimentos de infraestrutura em países em desenvolvimento serão essenciais, estimasse que entre 2008 e 2020 seja necessário investir mais de US\$ 1 trilhão em projetos de infraestrutura, o qual muitos desses países em desenvolvimento se encontram incluídos no BRI. Para o financiamento desse megaprojeto, a China tem fomentado a formação de fundos, como o *Silk Road Fund*, criado em 2014, capitalizando cerca de US\$ 40 bilhões. Boa parte do fundo é proveniente de bancos estatais chineses, como *China Investment Corporation*, *Export-Import Bank of China* and *China Development Bank* (SUBACCI; OXENFORD, 2017).

Mesmo sendo uma das possíveis fontes de financiamento do BRI, o mercado financeiro chinês, assim como em qualquer parte do mundo, prefere investimentos de curto/médio prazo, de baixo risco e de elevada lucratividade. No entanto, um projeto como o BRI, que inclui diferentes países e culturas, além de um longo período de maturação, representa um elevado risco para o mercado financeiro que se vê desencorajado a investir em projetos de infraestrutura.

O papel dos bancos de desenvolvimento chineses, assim como fundos internacionais de cooperação, como é o caso do *Asia Infrastructure Investment Bank (AIIB)*, se mostram fundamentais para o financiamento do BRI. A China, com US\$ 3,5 trilhões em reservas internacionais, se permitindo investir em projetos de longa maturação, mostrando possuir recursos suficientes para financiar tais programas de desenvolvimento, além de esperar não somente um retorno econômico, mas também político. (YU, 2016)

A medida que a China avança com o BRI, exportando tecnologia doméstica para o desenvolvimento de infraestrutura a países vizinhos, a China demonstra utilizar de uma estratégia política, detendo não só o conhecimento técnico, mas o controle de portos, rodovias, rodovias e aeroportos, ou seja, o controle no fluxo de mercadorias e pessoas.

6. BANCOS DE DESENVOLVIMENTO CHINESES

Bancos de desenvolvimento, em geral, são bancos estatais que financiam investimentos de longo prazo de maturação e de considerável risco, no qual bancos comerciais ou o mercado financeiro não está disposto a investir. Além disso, durante períodos de crises, um banco de desenvolvimento pode atuar adotando medidas anticíclicas, protegendo não só setor industrial nacional, mas também facilitando a recuperação econômica de um país. (UNITED NATION, 2016)

O Banco Mundial define como banco de desenvolvimento uma instituição financeira com no mínimo 30% de participação estatal e tendo como finalidade atingir objetivos socioeconômicos em uma região ou segmento específico. (UNITED NATION, 2016)

Um dos argumentos para a existência de um banco de desenvolvimento é atuar em setores no qual o setor privado não atua por não trazer retorno financeiro e econômico o suficiente ou projetos essencialmente de elevado risco. No geral, projetos de longo prazo, longa maturação representam um risco que os bancos comerciais não estão dispostos a correr. Da mesma forma esses projetos de longo prazo normalmente estão associados a externalidades sociais positivas, mas não necessariamente lucrativas. (UNITED NATION, 2016)

Os bancos de desenvolvimento chineses surgiram logo após a reforma do sistema bancário. Inicialmente, além de serem bancos de desenvolvimento, também desempenhavam a função de banco comercial, enquanto o *People's Bank of China* (PBC), atuava como banco central.

Durante a década de 1990, uma nova reforma separou as funções entre bancos de desenvolvimento e bancos comerciais, no qual o BPC permitiu maior autonomia para que bancos comerciais com relação ao destino de seus empréstimos, mas ao mesmo tempo impôs limites para o volume a ser emprestado.

Com as reformas bancárias, os bancos chineses de desenvolvimento passaram a ter atuação estratégica em diferentes setores. O *Agricultural Development Bank of China* fornecia crédito para o setor agrícola chinês. O *Export-Import Bank Of China* estava voltado para financiar importações e exportações chinesas. Já o *China Development Bank (CDB)* ficou encarregado de abrir linhas de crédito de longo prazo para financiar grandes projetos de infraestrutura dentro da China. (UNITED NATION, 2016)

O CDB deu suporte para o projeto chinês “*going global*”, que incentivou o investimento de empresas chinesas no exterior, como foi o caso de companhias de energia e entidades estatais no Brasil, Bolívia, Venezuela, Equador, Rússia e Turcomenistão. Esses empréstimos eram normalmente vultuosos, de longo prazo e curta negociação.

Mais recentemente, o CDB financiou projetos de infraestrutura como o *One Belt, One Road*, na Ásia e ao mesmo tempo mantendo os financiamentos para países na África e América Latina. Os investimentos realizados possuem enfoques em criar uma segura rede de fornecedores de petróleo, assim como promover a expansão de empresas chinesas no exterior, ajudando assim, consequentemente, a internacionalização do RMB. (UNITED NATION, 2016)

Os bancos de desenvolvimento chinês tiveram importante papel no desenvolvimento da economia chinesa, financiando principalmente projetos de infraestrutura, a taxa de investimento em capital fixo chinês chegou a atingir 45% do PIB nos anos de 2009, 2010, 2011 e 2012. (ROCHA, 2014).

6.1. ASIAN INFRASTRUCTURE INVESTMENT BANK

Em uma visita à Indonésia em outubro de 2013, o presidente chinês Xi Jinping propôs o a criação de um novo banco multilateral de desenvolvimento com a finalidade de financiar projetos de infraestruturas na Ásia. Apenas um ano depois, 21 países já haviam assinado um memorando em apoio a criação do banco, em 2015, 53 países assinavam o acordo que criava o *Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)* com um capital inicial de US\$ 100 bilhões. (CALLAGHAN; HUBBARD, 2016)

Gráfico 5: Número de países participantes do AIIB: 2014 - 2015



A motivação para a criação do AIIB é melhor explicada no contexto do *Belt and Road Initiative*, que teve sua proposta lançada basicamente simultaneamente à proposta do AIIB. O presidente chinês afirmou que a principal função do novo banco de desenvolvimento seria fornecer capital para o BRI. Com o advento da crise internacional de 2008 e a consequente recessão em importantes parceiros comerciais da China, reduziu-se momentaneamente as exportações chinesas para tais países e inevitavelmente também o ritmo de crescimento chinês. Ao promover o BRI a China garante o fomento de suas exportações por um longo período de tempo, reduzindo sua capacidade ociosa e a medida que os projetos de infraestrutura na Ásia se expandem. (CALLAGHAN; HUBBARD, 2016)

Os objetivos explícitos do banco são: i) promover o desenvolvimento sustentável, criar riqueza e melhorar a infraestrutura na Ásia e ii) promover a cooperação regional e complementariedade no trato dos desafios do desenvolvimento, operando em cooperação estreita com outras instituições bilaterais e multilaterais. (BAUMANN, 2017).

O foco do AIIB são projeto de infraestrutura e setores produtivos nas áreas de energia, transporte e telecomunicações, infraestrutura rural, desenvolvimento agrícola, abastecimento de água, saneamento, proteção ambiental, desenvolvimento urbano e logístico, entre outros. Nota-se

que a agenda de financiamento do banco é focado na grande demanda de desenvolvimento em infraestrutura na Ásia. (BAUMANN, 2017).

6.2. NEW DEVELOPMENT BANK

A criação do *New Development Bank (NDB)* tem motivações parecidas com a do AIIB, ou seja, uma demanda de investimentos em infraestruturas em países em desenvolvimento que não estava sendo atendida pelos bancos multilaterais de países desenvolvidos como o Banco Mundial e o BIS. O NDB foi proposto inicialmente pela Índia durante a reunião de cúpula dos BRICS em 2012. No ano seguinte a criação do banco foi aprovada e em 2014 os BRICS assinaram o acordo formal de criação do banco. (BAUMANN, 2017).

O NDB iniciou suas operações com capital subscrito de US\$ 50 bilhões, igualmente distribuídos entre os cinco países BRICS, e um capital inicial autorizado de US\$100 bilhões, sendo o poder de voto dos países condizentes a sua participação no estoque de capital do banco. (BAUMANN, 2017).

Tabela 1: Participação direito de voto no FMI dos BRICS em comparação à participação do PIB mundial

(GDP share measured in nominal US Dollar terms; IMF Voting Rights as of August 2014)		
	% Share of IMF Voting Rights	% Share of World GDP
China	3.81	12.4
India	2.34	2.6
Russia	2.39	2.8
Brazil	1.72	3.0
South Africa	0.78	0.5
TOTAL	11.04	21.2

Fonte: FMI

Ficou determinado como funções do NDB i) financiar projetos sustentáveis de infraestrutura, públicos ou privados, nos países BRICS e outras economias emergentes e em países em desenvolvimento; ii) cooperar com instituições internacionais e entidades nacionais pública ou privadas, sobretudo com instituições financeiras internacionais e bancos de desenvolvimento nacionais; iii) prestar assistência técnica para a preparação e implementação de projetos sustentáveis de infraestrutura apoiados pelo NDB; iv) estabelecer fundos especiais para atender a seus próprios. (BAUMANN, 2017).

A China, com suas reservas internacionais cotadas em US\$ 3,8 trilhões se torna fundamental no projeto do NDB, providenciando 41% do total de capital inicial investido e potencial fornecedora de fundos durante as operações, reafirmando sua posição dentro dos BRICS. (BISWAS, 2015)

6.3. OUTROS BANCOS DE DESENVOLVIMENTO E FUNDOS

Além dos dois bancos de desenvolvimento discutidos nas sessões anteriores, a China segue em outras frentes de financiamento focados em projetos de infraestrutura na Ásia, anunciado em novembro de 2014 a China disponibiliza US\$ 40 bilhões para o *Silk Road Fund (SRF)*, que visa conectar por meio de projetos de infraestrutura o sudeste asiático. (BISWAS, 2015)

Outra instituição de financiamento criada pela China é a *China-ASEAN Investment Cooperation Fund (CAF)*, patrocinada pelo Banco de Importação e Exportação da China, também tem como objetivo fomentar projetos de infraestrutura, energia e recursos naturais no sudeste asiático.

Assim como os Estados Unidos foram no final da II Guerra Mundial a principal fonte de liquidez internacional, assumindo uma das funções para que sua moeda se internacionalizasse (fornecer empréstimos de longo prazo, que foi na ocasião iniciado com o Plano Marshall), a China assume atualmente essa função, financiando projetos de infraestrutura na Ásia, assim como América Latina e África, utilizando o renminbi. Dessa forma, a China não só expande o uso internacional de sua moeda, como incentiva bancos centrais a adotarem o renminbi como moeda de reserva. (COHEN, 1977)

7. PETROYUAN

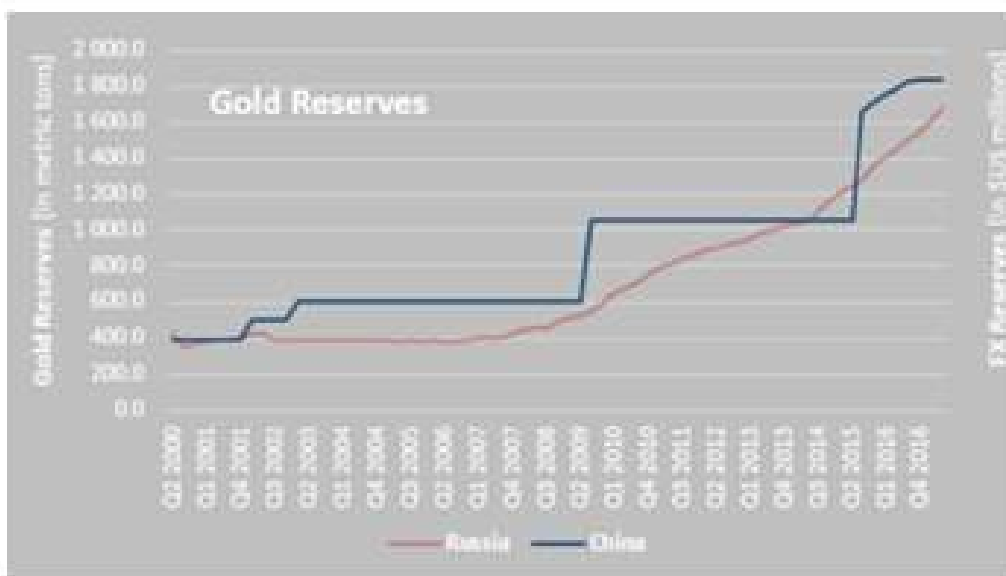
Desde o início do século XXI, a China vem tomando medidas que colaboram com sua estratégia de internacionalização do RMB. Uma das principais conquistas se concretizou em março de 2018, com o lançamento de negociações de contratos futuros para compra de petróleo utilizando RMB na Bolsa Internacional de Energia de Xangai (INE), que só no primeiro dia negociou 15,4 milhões de barris de petróleo para serem entregues em setembro. (SALAMEH, 2018)

O fato de petróleo cru e seus derivados serem comercializados somente em dólares requer que países em todo o mundo tenham reservas em tal moeda, aumentando assim a dolarização da economia internacional. A China, pretendendo seguir a mesma estratégia utilizada pelos americanos, no entanto, em seu discurso oficial, ao invés de rivalizar a moeda americana, o governo chinês pretende criar alternativas ao dólar para o mercado internacional e a negociação de contratos futuros de petróleo em RMB é uma excelente forma de fomentar o uso da moeda doméstica chinesa. (SALAMEH, 2018)

Como alternativa, países de todo o mundo poderiam adquirir reservas internacionais em RMB a fim de comercializar petróleo. Dessa forma, o uso da moeda chinesa não estaria ligado somente as transações comerciais com a China, mas passariam a ser utilizada no comércio entre terceiros. A moeda chinesa passaria a ter não só a função de reserva, mas também transacional. (SALAMEH, 2018)

Possuindo uma respeitável reserva internacional em dólares, principal moeda internacional, e aumentando consistentemente suas reservas em ouro, o governo chinês busca meios de manter a estabilidade de seu câmbio, uma vez que a estabilidade do câmbio é essencial para que outros países confiem utilizar sua moeda como meio transacional e reserva de valor.

Gráfico 6: Reservas de Ouro China e Rússia: 2000 - 2016

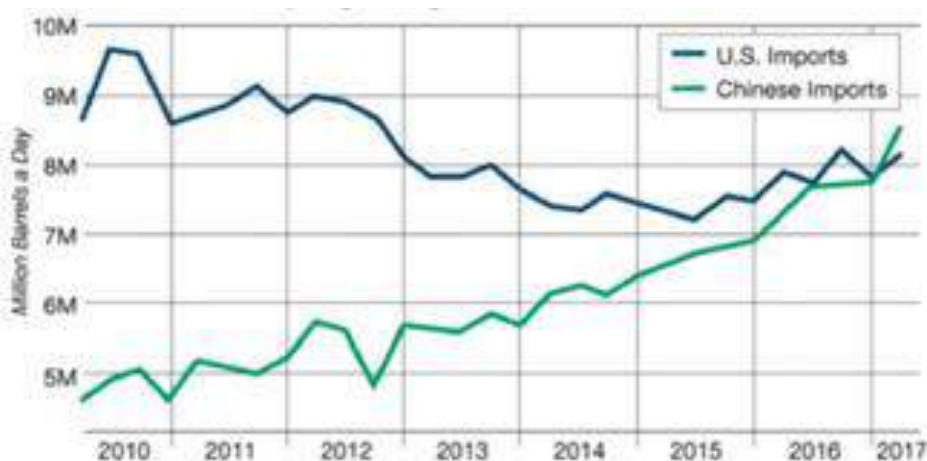


Fonte: World Gold Council

Além dos diversos acordos de *swaps* cambiais já realizados entre a China e diferentes países, a China visa atualmente redefinir o uso de moeda utilizada para a compra de petróleo com países chaves, como é o caso dos países do Golfo da Pérsia, Irã e a Rússia. Esse último já sendo um dos maiores exportadores de óleo para a China e com grande interesse, assim como a China, em diminuir a dependência do sistema dólar-flexível. (SALAMEH, 2018)

A China possui dois pontos importantes para convencer países produtores a comercializar seu petróleo utilizando o petroyuan. O primeiro deles o enorme mercado consumidor de hidrocarbonetos existente na China. Em 2017 a China passou os Estados Unidos como maior importador de petróleo do mundo e apesar de haver uma diminuição em sua taxa de crescimento com o “*New Normal*”, o BRI promete sustentar as taxas de importações de petróleo.

Grafico 7: Importações de petróleo cru. Estados Unidos e China : 2010 - 2017



Fonte: Bloomberg

O segundo, com uma expectativa de longo prazo de uma valorização do RMB torna a retenção da moeda chinesa, como reserva internacional, por bancos centrais estrangeiros um investimento válido e aumenta a segurança dos países frente a possíveis oscilações do dólar.

8. CONSIDERAÇÕES PARCIAIS

Este capítulo buscou apresentar primeiramente a hierarquia do atual sistema financeiro chinês e como as autarquias se conectam, evidenciando a importante participação dos bancos de

desenvolvimento e comerciais no crescimento econômico da China, passando também pelo crescente mercado de título existente.

Posteriormente foi apresentado as medidas estratégicas adotadas pela China com a finalidade de fomentar o uso do renminbi no mercado internacional. Inicialmente realizado por vias financeiras e com pouca efetividade, após a crise financeira internacional o governo chinês adotou medidas comerciais eficientes a fim de manter o comércio exterior com importantes parceiros comerciais que se viram sem reservas em dólares para importar produtos chineses. Além das medidas financeiras que de forma experimental era implementada de forma rígida e com o tempo era suavizada, permitindo assim maior participação de investidores estrangeiros.

Além das mudanças apresentadas nas políticas comerciais e no acesso de estrangeiros para realizar investimentos na China, o capítulo também abordou o caráter estratégico da implementação do *Belt and Road Initiative*, um projeto ambicioso proposto pela China para atender a demanda por investimentos em infraestrutura na Ásia, África e Eurásia, aumentando sua influência político-econômica sobre os países participantes.

Discutiu-se também a via de expansão do uso do renminbi a partir dos bancos de desenvolvimentos chineses, multilaterais e fundos na qual a China faz parte, como o *Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB)* e o *New Development Bank (NDB)*. O direcionamento do investimento dessas instituições está sempre ligado a desenvolver projetos de infraestrutura em países em desenvolvimento e a liderança ou elevada participação coloca a China em lugar de evidência na tomada de decisões das mesmas. Abrindo linhas de financiamento em RMB como alternativa aos bancos multilaterais de países desenvolvidos – que tem investimentos decrescentes em infraestrutura – a participação da moeda chinesa no total de reservas internacionais tende a aumentar.

Por ultimo, é abordado a recente abertura de negociação de contratos futuros de petróleo na Bolsa Internacional de Energia de Xangai, o chamado *petroyuan*, que passa a ser uma alternativa internacional ao *petrodollar* – pilar importante da manutenção do dólar como moeda internacional - configurando como um passo importante para a internacionalização do RMB, uma vez que países aumentariam suas reservas em moeda chinesa para comercializar petróleo e reduzir a dependência do sistema dolarizado.

CAPÍTULO 3 – O PENSAMENTO ESTRATÉGICO CHINÊS E OCIDENTAL: IMPACTOS PARA AS ESTRATÉGIAS DE POLÍTICA EXTERNA E INTERNACIONALIZAÇÃO DA MOEDA

1. INTRODUÇÃO

O primeiro capítulo trouxe um embasamento teórico, discutindo não só o que é o sistema monetário internacional, mas a história do mesmo. Além disso, também evidenciou as estratégias adotadas pelos Estados Unidos para que o país se tornasse o emissor da moeda internacional no período pós segunda guerra mundial.

O crescimento político, econômico e militar chinês das ultimas décadas fez com que a China se estabelecesse como segunda maior potência internacional. Assumindo essa posição, a China busca formas de se reafirmar no cenário internacional e um dos fatores para que isso aconteça é que sua moeda seja amplamente utilizada no comércio internacional, ou seja, o renminbi se internacionalize e o segundo capítulo apresenta as medidas estratégicas adotadas pela China para que sua moeda seja mais utilizada internacionalmente.

Esse capítulo tem como objetivo analisar e explicar o pensamento estratégico por trás da medidas apresentadas no capítulo 2. Portanto, o capítulo se inicia apresentando o contraste entre o pensamento estratégico chinês e ocidental, exemplificados na forma de se jogar de dois jogos de tabuleiro, o *weiqi*, jogo milenar chinês que é baseado em estratégia de não embate e vantagens relativas e o xadrez, que tem em sua essência o embate e a vitória absoluta.

A segunda sessão desse capítulo apresentará o conceito de *guanxi*, que é uma das bases do pensamento estratégico chinês, ressaltando a divergência entre sua percepção para o ocidente e os chineses, além de apresentar a aplicação do mesmo nas políticas externas dos Estados Unidos e da China. A terceira sessão faz uma comparação entre os jogos *weiqi* e xadrez, ressaltando as estratégia aplicada a cada um deles e fazendo analogias com a políticas externas da China e Estados Unidos.

A quarta sessão visa trazer a relação entre o conceito de *guanxi* e *weiqi* e as estratégias utilizadas para obter a vitória no jogo fazendo analogias com os movimentos internacionais realizados pela China e EUA. Já a quinta sessão estabelece de forma clara a estratégia de embate

utilizada pelos americanos e a utilização de binarismos em seu pensamento estratégico, como corre no xadrês. Já a China segue uma lógica de jogo do *weiqi*, o que acaba sendo incompreendido por autores ocidentais que discutem as relações de poder em âmbito internacional.

2. O PENSAMENTO ESTRATÉGICO CHINÊS

O pensamento estratégico chinês é baseado nas ideias de Sun Tzu, o autor de *A Arte da Guerra*, um clássico militar que discute o modo de pensar sobre a guerra e estratégias, buscando à economia de recursos econômicos e humanos a fim obter vitória ao menor custo possível tendo a inteligência como principal fundamento. (HERRERA, 2018)

Inteligencia nesse caso é sinônimo de informação, o que ajuda a tomada de decisões dentro de um contexto de conflito possível, ou até mesmo dentro de relações diplomáticas cooperativas. Apesar da importância da informação, ela não é suficiente para a vitória, sendo necessário conhecer as habilidades próprias e ao mesmo tempo as do oponente para se chegar a uma vitória com o menor desgaste possível. (HERRERA, 2018)

3. GUANXI (OU RELAÇÕES) - A BASE DO PENSAMENTO CHINÊS

O pensamento estratégico chinês tem fortes divergências quando comparado com o pensamento estratégico ocidental. Para entender quais medidas a China vem adotando para internacionalizar o RMB (Capítulo 2), é essencial resgatar elementos do pensamento estratégico chinês, que pode ser entendido a partir do conceito de *Guanxi* e de um jogo milenar chinês chamado *weiqi* (tratado na próxima sessão). (PAN, 2016)

Guanxi pode ser traduzido como “conexões sociais” ou, de forma mais geral, “relações”, denotando a ligação existente entre pessoas e coisas. Para os chineses, a formação de identidade de uma pessoa é fundamentada não só em suas conexões sociais, mas também no ambiente em que tal pessoa vive, ou seja, seu contexto social. Portanto, *Guanxi* é uma peça crucial para o estilo de vida chinês. (PAN, 2016). As “conexões sociais chinesas” ou *guanxi* tem diferenças com as relações sociais ocidentais. Uma das diferenças notadas é que no ocidente as pessoas estabelecem relações com viés utilitaristas, há um jogo de reciprocidade de favores, além disso, também há

uma ideia de que para se ter algo de um terceiro a ser favor, é preciso fazer algo em favor do mesmo, ou seja, um jogo de soma zero. (YI; ELLIS, 2000)

Segunda essa perspectiva, o pensamento oriental ou chinês é aquele que percebe o mundo sob uma perspectiva holística, ou seja, o individuo como pertencente a um sistema, sendo esse determinante para explicar como se comportam as partes por meio do *guanxi*. O que difere a forma de pensar chinesa dos ocidentais é a forma com que se enxerga o *guanxi*, ou melhor, que tipo de relações eles estabelecem entre as coisas. (PAN, 2016)

O *guanxi* pode ser dividido em dois tipos distintos: i) sangue e ii) social, formados por membros da família, parentes distantes e amigos, sendo o *guanxi* mais forte aquele formado pelos membros da família, seguido pelos amigos mais próximos. O *guanxi* mais fraco ocorre nas relações temporárias, como por exemplo um comprador e um vendedor que geralmente acontece de forma pragmática. Existe também o *guanxi* entre colegas de faculdade ou trabalho, mas que não se encaixam em nenhum dos extremos apresentados acima, e é nesse meio termo que estão os domínios mais ativos de *guanxi*, pois as relações são sobrepostas. (YI; ELLIS, 2000)

De um modo geral, os chineses possuem um pensamento relacional que estabelece um *guanxi* não óbvio para observadores estrangeiros. Em contraste, ocidentais seguem um pensamento genérico para estabelecer relações entre as mesmas coisas e ignora o *guanxi* entre os diferentes. (PAN, 2016)

Um experimento realizado pelo psicólogo de desenvolvimento Liang-hwang Chiu com crianças chinesas e americanas mostram a diferença na percepção de *guanxi* entre coisas. As crianças separadas por sua nacionalidade são questionadas para agrupar três itens de acordo com suas preferências, sendo esses itens: galinha, vaca e grama. (PAN, 2016)

A maior parte das crianças chinesas formou como grupo vaca e grama, porque para elas a principal relação existente ali é que vaca come grama, ou seja, houve a preferência para uma relação existente entre dois itens diferentes, mas que logicamente se conectam. Já a maior parte das crianças americanas agruparam galinha e vaca, pelo motivo dos dois serem animais, terem a mesma classificação – animal. (PAN, 2016)

Posteriormente, outro estudo foi realizado por um professor da Universidade de Michigan, promovendo o mesmo experimento em adultos e chegando ao mesmo resultado. A conclusão do

professor Richard Nisbett é de que americanos intuitivamente usam *categorias* para classificar objetos, enquanto a intuição de chineses se utiliza de *relações* para descrever objetos. (PAN, 2016)

Na mesma linha de pensamento, o sociólogo chinês Xiaotong Fei interpreta a diferença fundamental entre as sociedades chinesa e ocidental em termos de *guanxi*. Ele define a sociedade ocidental como um padrão cooperativo, no qual a unidade básica da sociedade são os indivíduos e esses se relacionam por meio de um contrato social. Já a sociedade chinesa tem como padrão a unidade na diversidade e sua unidade básica não são os indivíduos, mas os clãs patriarcais. Os indivíduos só existem em conexões sociais com base em relações familiares. (PAN, 2016)

Visto por uma perspectiva de *guanxi*, o pensamento estratégico chinês se explica não só pela forma com que os chineses agrupam coisas e se organizam em termos de sociedade, mas também como os mesmos estabelecem suas relações externas. (PAN, 2016). A China, tanto em interações domésticas, quanto externas, tende a enfatizar a lógica de relacionamento ao invés da lógica de transações. A primeira tende a manter parcerias por mais tempo e as interações são baseadas em como essas relações são construídas. Já a segunda, presente no pensamento estratégico ocidental, tem foco em cada uma das transações de forma isolada, tendendo a tirar o melhor proveito da mesma para si. (WOMACK, 2008)

Ao utilizar da lógica de relacionamento em suas relações externas, a China tem como objetivo otimizar relações ao invés de transações, não utilizando de seu poderio político-econômico para obter vantagens na transação com qualquer país, mas estabelecer uma relação benéfica para os dois lados, prezando pela longevidade da mesma. Em contraste, os Estados Unidos calcula o custo-benefício de cada uma de suas transações, as analisando de forma isolada. Enquanto a China estabeleceu parcerias com 75 diferentes países no final de 2014, cada um com suas especificidade, mantendo sempre uma relação mutua de complementariedade respeito e reciprocidade, o EUA estabeleceu coalizões com aliados militares tradicionais que compartilham valores ou interesses em comum, estabelecendo uma relação de parceria com alguns países e rivalidade com outros. (PAN, 2016).

4. WEIQI (OU O CERCO ESTRATÉGICO) E A LÓGICA DO NÃO CONFRONTO

Weiqi pode ser traduzido como “o jogo de peças circundantes” e tem um conceito de cerco estratégico. É um dos jogos de tabuleiros mais antigos e sofisticados do mundo, jogado pelos

chineses a mais de 2000 anos e ditou o estilo de jogo chinês, tendo assim grande influência na estratégia de pensamento chinesa. (PAN, 2016)

O jogo é composto por um tabuleiro em grade (19x19 linhas) e começa vazio. Cada jogador possui 180 peças de igual valor e alternam as jogadas colocando as peças em pontos do tabuleiro, estabelecendo posição de força enquanto tentam cercar as pedras do oponente. Diferentes batalhas acontecem em diferentes lugares ao mesmo tempo e o equilíbrio de força muda de acordo com a estratégia de cada jogada. No fim de um jogo, o tabuleiro está cheio de domínios estratégicos parcialmente interligados, sendo difícil para um leigo determinar quem saiu vitorioso. (KISSINGER, 2011). Um bom jogador de *weiqi* deve conhecer de forma clara suas fraquezas e forças, assim como as do seu oponente. Para os chineses, esse jogo milenar não é só importante militarmente, mas também filosoficamente, politicamente, socialmente e culturalmente. (PAN, 2016)

Em oposição ao *weiqi* que fundamentou o pensamento estratégico chinês, o xadrez, amplamente conhecido e jogado no ocidente é utilizado, em termos de comparação, para explicar o pensamento estratégico ocidental. O xadrez é um jogo de vitória total, com finalidade de dar o xeque-mate no oponente e na qual a maior parte das partidas chegam ao fim com a vitória total obtida por meio de um atrito/embate. (KISSINGER, 2011)

Enquanto o xadrez é uma batalha decisiva, com objetivo de vitória total via eliminação das peças de seu oponente por meio de confrontos abertos, com jogadores percebendo a capacidade do adversário, uma vez que as peças já se iniciam no tabuleiro; o *weiqi* busca uma vantagem relativa, no qual seus jogadores precisam avaliar não somente as peças já presentes no tabuleiro, mas a estratégia que possa ser utilizada a partir das peças que ainda entrarão no jogo, se utilizando dos espaços vazios do tabuleiro para mitigar aos poucos o potencial estratégico de seu oponente. (KISSINGER, 2011)

Existem muitas evidências de que *weiqi* e xadrez influenciaram, respectivamente, a forma com que chineses e americanos tem estabelecido suas relações externas, especialmente em relações bilaterais. A China, a partir do *weiqi*, normalmente tem uma visão compreensiva e de longo prazo em suas relações externas. Visa uma vantagem relativa com os parceiros e não caracteriza seus oponentes como inimigos a serem eliminados, não utilizando da tática olho por olho com os mesmos. Já os Estados Unidos, influenciados pelo racional do xadrez, é focado em relações de

curto prazo e interações transacionais individualmente analisadas. Tem como objetivo uma vitória total em áreas como política, economia e militar, enxergando seu oponente como inimigo a ser eliminado, o enfrentando por via da força e coerção. (PAN, 2016)

A teoria militar chinesa tem como preceitos o estabelecimento de uma recompensa pela vitória mediante a vantagem psicológica e o ato de evitar o conflito direto. A origem dessa filosofia é Sun Tzu, autor do famoso tratado *A Arte da Guerra*. O que o diferencia dos escritores ocidentais é a ênfase nos elementos psicológicos e políticos acima dos puramente militares. “Estrategistas ocidentais testam suas máximas pelas vitórias em batalhas; Sun Tzu, pelas vitórias em que batalhas se tornaram desnecessárias.” (KISSINGER, 2011).

Para Sun Tzu o estrategista não deve analisar uma situação em particular, mas determinar o seu relacionamento com o contexto onde ela ocorre, isso provem da ideia de que qualquer padrão é temporário e em essência está evoluindo. O que o estrategista deve fazer é perceber a direção dessa evolução e a utilizar em seu favor. A palavra *shi*, que não tem tradução no ocidente, é utilizada para definir essa situação, significando a tendência estratégica e a “energia potencial” de uma situação em transformação. (KISSINGER, 2011)

5. GUANXI APLICADO AO WEIQI: AS BASES DO PENSAMENTO ESTRATÉGICO CHINÊS

O pensamento estratégico chinês é relacional e lida com diferentes *guaxi* no processo de criação de estratégia. Layne (1997) define o processo de criação de estratégia em três passos: i) determinar os interesses vitais de segurança; ii) identificar as ameaças a esse interesses e iii) decidir da melhor forma possível o uso de recursos políticos, militares e econômicos para proteger tais interesses. (PAN, 2016)

Em termos de objetivos estratégicos, a China tem utilizado com certa frequência do termo “ganha-ganha”. Um exemplo é o projeto Belt and Road Initiative (capítulo 2), no qual o governo chinês pretende promover o financiamento de obras de infraestrutura em países da Ásia, África e Europa, gerando um ambiente de prosperidade para os países, assim como pra ela mesma e fortalecendo as parcerias. Outro objetivo estratégico da China é construir, acumular e manter uma vantagem relativa de *shi* com outros países. (PAN, 2016)

Em termos de ameaças estratégicas, o segundo *guanxi* ressalta a relação entre os dois jogadores do *weiqi*. Eles não se vêem como inimigos a serem eliminados, se enxergam como rivais respeitáveis. A China não percebe os EUA apenas como um inimigo, assim como não vê seu sistema político e ideologia exatamente como ameaça. No entanto, a China percebe como ameaça a estratégia americana de conter o crescimento chinês e o cerco militar nas fronteiras chinesas. Dessa forma, diferentemente dos Estados Unidos, que fazem alianças, a China prefere estabelecer parcerias, ficando de fora do sistema binário aliança ou inimigo. (PAN, 2016)

Ainda na tentativa de evitar o embate e o surgimento de inimigos, apesar do crescimento da influência política e econômica chinesa em países da Ásia e África, a China não impõe uma cultura sinocêntrica em suas relações, diferentemente do que acontece com os países ocidentais, que sofrem uma pressão para se alinharem ao pensamento americano sob o risco de sofrerem penalidades, como é o caso de Cuba. (PAN, 2016)

Com relação aos meios estratégicos, existem diferentes *guanxi* na qual os jogadores precisam lidar. Não se trata da quantidade de recursos a ser alocados no jogo, mas a eficiência daqueles que são colocados. A percepção dos meios estratégicos chineses também são relacionais. Metaforicamente, a China usa duas mãos em suas relações com outros países, a primeira é macia e visa a cooperação, trabalhando junto ao seu oponente com o mesmo propósito. Já a segunda, é pesada e joga com o oponente, fazendo-o tomar decisões contra a própria vontade. (PAN, 2016)

Em questão de princípios estratégicos, é essencial que um jogador de *weiqi* saiba diferenciar um jogo de outro, sendo seu oponente o mesmo ou diferente, ou seja, é preciso saber se adaptar em situações dinâmicas, moldando cada uma de suas jogadas a partir da estratégia utilizada pelo seu oponente, mas nunca esquecendo de analisar o jogo como um todo, um sistema. Da mesma forma, um bom jogador também precisa saber criar situações que forcem seu oponente a reagir de forma passiva. É preciso saber “jogar” com seu oponente, levá-lo ao extremo, demonstrar aparente fraqueza e surpreendê-lo ao atacar. Dessa forma o oponente se desestabiliza psicologicamente e sem nenhum confronto direto, um jogador poderá ter maior equilíbrio de força. (PAN, 2016).

Uma situação que exemplifica a flexibilidade chinesa em sua estratégia, foi durante o fim da Guerra Fria, somada à violenta reação do governo chinês frente aos protestos na Praça da Paz Celestial. Deng adotou como base de sua política externa seguir seus objetivos de forma discreta, o que para os ocidentais pode parecer contraditório. No entanto, esse princípio permite que a China

transite entre ser discreta e atingir objetivos, apresentando assim sua adaptabilidade aos contextos existentes. (PAN, 2016)

Em termos de estratégia chave, para ganhar o jogo, um bom jogador de *weiqi* deve contar com estratégia e *shi*, no qual os dois são relacionais. Como um jogo de estratégia, um plano estratégico é essencial para o jogador e cada peça deve ser colocada no tabuleiro visando compreensão, resultados de longo prazo e flexibilidade. Quando uma jogada é feita, ela não necessariamente será a mais eficiente para aquela situação, no entanto, o jogador está sempre olhando o sistema como um todo. Dessa forma, uma jogada momentaneamente pouco eficiente, pode ser muito eficiente no longo prazo. É preciso criar *shi* favorável para si, no intuito de permitir com que o *player* manipule o jogo, evitando ser manipulado. (PAN, 2016)

É impossível e desnecessário buscar um equilíbrio de poder no *weiqi*, os recursos que os dois oponentes dispõem não favorecem a nenhum dos dois e o equilíbrio de poder varia entre as diferentes jogadas do tabuleiro. O fator determinante para vencer o jogo é o *shi*, que atua de forma poderosa, mas implicitamente. (PAN, 2016)

A China adotou durante o período de Deng o princípio de crescimento pacífico, e seguiu ganhando *shi* quando em 2008 ocorreu a crise financeira internacional, a qual colocou a China em uma melhor situação relativa, devido ao seu elevado crescimento econômico, aumento da influência internacional e mudança em como o mundo percebe a China. (PAN, 2016)

Quando levamos em consideração os tabus estratégicos, um jogador de *weiqi* deve evitar movimento contraproducentes, que dá a ele uma pequena vantagem se analisada de forma individual, mas uma grande desvantagem quando analisando o sistema como um todo. Alguns dos principais tabus são: miopia, ganância e impaciência. A primeira é quando o jogador está focado em apenas uma de suas jogadas, esquecendo do jogo como um todo e não levando em consideração as consequências de longo prazo daquela jogada. O segundo tabu é quando o jogador prefere atacar de forma sistemática, podendo se colocar em batalhas constantes que no longo prazo o faz perder mais do que ganhar. Por fim, a impaciência pode mudar o rumo do jogo para pior, mesmo quando o jogador está em posição de vantagem relativa. Um bom jogador deve agir com racionalidade e ter cabeça fria para resistir às tentações que o levaria aos tabus citados acima. (PAN, 2016)

Esses tabus estão relacionados ao principal *guanxi*, que é como o jogador se vê. Como dito por Sun Tzu, em uma guerra um jogar estratégico precisa conhecer a si mesmo como ele conhece o inimigo. (PAN, 2016) É essencial passar um tempo observando as estratégias, estudar o oponente

para poder poupar esforços, jogando assim com suas fraquezas psicológicas até o momento de mobilizar seus recursos de forma rápida, se utilizando do *shi* para chegar à vitória relativa. (KISSINGER, 2011)

Exemplificando, a China, em seu discurso oficial, tem sido generosa e paciente com relação as disputas de territórios com seus países vizinhos no período pós Guerra Fria. Em 17 das 23 disputas territoriais, a China concordou em ficar com menos da metade do território inicialmente requerido. Sob uma perspectiva ocidental, ou seja, pela lógica do xadrez, é inimaginável a ideia de um país com a força política e econômica como a China abrir mão de tais territórios. No entanto, sob uma perspectiva *weiqi*, a China não só consolidou fronteiras estáveis e seguras, mas também o *guanxi* com seus países vizinhos. (PAN, 2016).

6. O PENSAMENTO ESTRATÉGICO AMERICANO EM CONTRASTE AO PENSAMENTO ESTRATÉGICO CHINÊS

Desde a década de 1940, com o final da Segunda Guerra Mundial, os Estados Unidos têm seguido o mesmo pensamento estratégico, o de preponderância. Os principais elementos dessa estratégia é a criação e manutenção da posição proeminente do EUA como potência política, econômica, militar e dos valores americanos. Há também, uma necessidade de maximização do controle americano sobre o sistema internacional de forma a prevenir a surgimento de novas potências mundiais rivais. (LAYNE, 1997)

No pós 1945, com o objetivo de se estabelecer como principal potência internacional os Estados Unidos ajudou na reconstrução de países que durante a guerra foram os seus principais inimigos – Alemanha e Japão – com o objetivo de formar alianças para combater o surgimento da União Soviética (URSS) como superpotência. Apesar de ajudar economicamente esses países, os Estados Unidos mantiveram um forte controle político sobre os mesmos na tentativa de encontrar um meio termo entre formar uma aliança forte o suficiente para derrotar a URSS, mas não tão forte a ponto de ameaçar a liderança americana. (LAYNE, 1997)

Mesmo no período pós Guerra Fria, os Estados Unidos se mantiveram com a estratégia de preponderância, como ficou claro pelo *slogan* de campanha de Bush “nova ordem mundial” e Clinton “engajamento e ampliação”, reforçando a ideia de estratégia de preponderância. (LAYNE, 1997)

Os americanos reconhecem a dificuldade de evitar o surgimento de uma nova superpotência como a China fora da esfera de influência americana, no entanto, dentro de sua área de influência o EUA segue determinado a minar o crescimento de potências rivais. (LAYNE, 1997)

A preponderância é uma estratégia realista que inclui duas abordagens diferentes: ofensiva e defensiva. Essas abordagens concordam com a ideia de que a hegemonia americana é desejada, no entanto, entram em desacordo quando discutem a forma de sustentar a estratégia de preponderância, por meio do *hard* e *soft power*. (LAYNE, 1997)

Aqueles que apoiam a abordagem ofensiva acreditam que os estados devem maximizar o seu poder relativo a fim de ganhar segurança. Eles acreditam que em um mundo competitivo a segurança é baseada no *hard power*, ou seja, em sua força militar e econômica. Assim, os realistas ofensivos acreditam que outros países não aceitarão a hegemonia americana por uma falta de opção, ou seja, por meio da coerção. (LAYNE, 1997)

O realistas defensivos vêem a política internacional de forma mais otimista, eles argumentam que o estado deve maximizar sua segurança, não seu poder e que segurança é abundante no sistema internacional. Para os mesmos, o poder hegemônico não somente está sobre os poderes militares e econômicos, mas na aceitação pelos outros das normas e princípios do país hegemônico. (LAYNE, 1997)

O surgimento de uma nova potência mundial traria sérias consequências para os Estados Unidos, como por exemplo ameaçar a segurança nacional americana. Realistas ofensivos e defensivos concordam que a China é a nação com maior potencial para se tornar uma hegemonia internacional, mas discordam quanto a reação americana frente ao aumento da influência chinesa no cenário internacional. Os ofensivos defendem uma reação mais dura de forma a freiar o crescimento chinês, já os defensivos preferem acreditar que os valores de democracia e interdependência entre os países não surtirão efeito na política externa de Pequim. (LAYNE, 1997)

Assim como em um jogo de xadrez, o pensamento estratégico americano além de recorrer a lógica de transações, visando interações de curto prazo na qual obterá vantagens absolutas, os Estados Unidos também se utilizam em sua lógica de pensamento de um sistema binário expresso em aliança-inimigo, ofensivo-defensivo, ganhar-perder (KISSINGER, 2011).

O erro de autores ocidentais ao discutir as medidas adotadas pela China para aumentar sua influência no cenário internacional é trazer essa lógica do jogo de xadrez, de curto prazo, de embates e binarismos para sua análise. A China segue utilizando seu pensamento estratégico, como

discutido nas sessões anteriores, pautadas no *weiqi*, no qual as vantagens são relativas, não absolutas, os movimentos estratégicos são pensados como um todo sistêmico e a longo prazo e o oponente não é visto como inimigo a ser eliminado em uma batalha, mas vai perdendo *shi* a medida que o bom jogador o ganha, de forma paciente e contínua, promovendo lentamente o seu cerco estratégico. (PAN, 2016)

7. CONSIDERAÇÕES PARCIAIS

Esse capítulo buscou apresentar as duas principais bases do pensamento estratégico chinês, começando pelo *guanxi* e destrinchando a partir de seu conceito, suas diferentes formas de interpretação e sua aplicação nas políticas externas de países como Estados Unidos e China. Em seguida também foi apresentado o fundamento estratégico chinês a partir do jogo de tabuleiro milenar chamado *weiqi*, que fundamentou, junto ao livro *A Arte da Guerra* a forma com que os chineses fundamentam suas estratégia de não confronto, fazendo sempre um contraponto com o xadrez, jogo que representa o pensamento estratégico ocidental e que possui uma lógica de embate.

O pensamento estratégico chinês discutido nesse capítulo é o que fundamenta as decisões tomadas pelo Partido Comunista Chinês para a internacionalização do renmimbi (capítulo 2). As medidas implementadas, principalmente no pós 2008, evidencia a acertividade e a conexão existente entre a realidade e o *weiqi*.

Foi exposta a junção desses dois fundamentos chineses e como esses são aplicados à realidade de disputa hegemônicas, fazendo sempre alusões às políticas externas chinesas e americanas e por fim se discutiu a visão estratégica americana de preponderância e a forma com que a literatura acadêmica a analisa e a relativiza para o resto do mundo.

CONCLUSÃO

Após apresentar o que é sistema monetário internacional e entender o impacto que o mesmo tem sob os países que adota tal padrão, o presente trabalho discutiu as mudanças de padrões que aconteceram desde o padrão ouro-libra até o atual sistema, o dólar-flexível. O primeiro capítulo, além de abordar a história do sistema monetário internacional, também discutiu as medidas

adotadas pelos Estados Unidos para que o mesmo se tornasse o emissor da moeda internacional no período pós segunda guerra mundial e as vantagens concedidas ao emissor da moeda âncora do sistema.

No segundo capítulo fica evidente, por meio das decisões tomadas a partir do ano 2000, a intenção do governo chinês de expandir o uso internacional do renmimbi. Tendo esse capítulo um corte temporal em 2008, que foi um ano decisivo para o governo chinês, no sentido de adotar medidas mais acertivas com relação à internacionalização da moeda nacional chinesa. Foi no ano de 2008 que eclodiu a crise financeira internacional nos Estados Unidos e posteriormente se expandido para o resto do mundo, a China se viu em uma posição frágil, uma vez que possui representativa parte de suas reservas internacionais denominadas em dólares, resultado do elevado fluxo comercial transacionado em moeda americana.

As principais medidas adotadas pela China no pós 2008 foram os acordos de *swaps* cambiais com mais de 36 países do globo em 2016, mantendo o comércio internacional com tais países que sofriam com a fulga de dólares para os Estados Unidos. Ao promover os *swaps* cambiais a China não só fomentava a internacionalização do renmimbi, mas também dava liquidez para tais países continuarem importando produtos chineses. Além dessa medida que teve caráter comercial, a China também adotou medidas pela via financeira, como foi o caso da expansão dos mercados *offshores*, não sendo restrito somente à Hong Kong, mas expandindo as praças para Austrália, Canadá, Suíça e Estados Unidos. Dessa forma, a China passou a abrir filiais de bancos chineses nesses países para supervisionar as operações em RMB. Uma outra medida também importante foi a implementação das *Free Trade Zones*, no qual cidades selecionadas possuem uma lista de setores na qual investidores estrangeiros estariam proibidos de investir, no entanto os setores permitidos seriam basicamente livre de restrições. Nas *Free Trade Zones* as transações só eram permitidas se realizadas por entidades locais, o que forçava a instalação de filiais e subsidiárias financeiras nessas cidades selecionadas.

Além das medidas descritas acima, muitas outras foram fundamentais a expansão do uso do renmimbi por outros países, sendo elas o *Belt and Road Initiative (BRI)*, a atuação dos bancos de desenvolvimento chineses, que além de serem os maiores financiadores do crescimento chinês, também realizam IDE e o petroyuan, que teve início em março de 2018 com as negociações de contratos futuro de petróleo cru na Bolsa Internacional de Energia de Xangai (INE).

O terceiro capítulo discutiu o quanto o pensamento estratégico chinês que é fundamentado, entre outros autores, em Sun Tzu, embasa as medidas adotadas pelo governo chinês nas duas últimas décadas para incentivar a internacionalização do renminbi. Além disso, se discutiu a diferença existente entre o pensamento estratégico chinês e o ocidental, quebrando o argumento de caráter defensivo da posição chinesa frente os Estados Unidos, uma vez que a estratégia de pensamento chinesa não tem como lógica a dualidade (bom-mau / defensivo-ofensivo), ou mesmo a ideia de defensividade. Utilizando o jogo milenar *weiqi* como referência de estratégia chinesa, pôde-se perceber um jogo sem embate, de inteligência, com várias frentes e batalhas que não necessariamente se ganha, mas coloca o outro jogador em uma posição de desvantagem momentânea. O erro de se analisar a estratégia chinesa como *defensiva* tende a limitar as possíveis interpretações dos passos futuros que a segunda maior potência mundial tomará em um processo de rápidas transformações na ordem mundial.

BIBLIOGRAFIA

BISWAS, Rajiv Reshaping the Financial Architecture for Development Finance: The new development banks. LSE Global South Unit. n2. 2015

CALLAGHAN, Mike; HUBBARD, Paul. The Asian Infrastructure Investment Bank: Multilateralism on the Silk Road. China Economic Journal. n 9. vl 2. P. 116-139. 2016

CINTRA, Marcos Antonio Macedo; MARTINS, Aline Regina Alves. O papel do dólar e do renminbi no sistema monetário internacional. In: CINTRA, Marcos Antonio Macedo; MARTINS, Aline Regina Alves. As transformações no sistema monetário internacional. Brasília: IPEA, 2013. Cap. 7, p. 211-321.

CINTRA, Marcos Antonio Macedo; PINTO, Eduardo Costa. Substituição do dólar pela "moeda do povo" chinesa: limites e possibilidades. 2013.

CINTRA, Marcos Antônio Macedo; SILVA; Edison Benedito da. O Sistema Financeiro Chinês: A Grande Muralha. China em transformação: dimensões econômicas e geopolíticas do desenvolvimento. Rio de Janeiro: Ipea, 2015. Cap. 9, p. 425 - 488

CLARK, Grant. China Is About to Shake Up the Oil Futures Market. Bloomberg Markets , Xangai, 25 de março de 2018. Disponível em < <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-05-01/oil-holds-gains-as-iran-weapon-claims-seen-threatening-nuke-deal>>.

COHEN, Benjamin J. "A Brief History of International Monetary Relations." From Benjamin J. Cohen, *Organizing the World's Money*. Copyright 1977 by Basic Books Inc. Reprinted by permission of Basic Books, a division of HaperCollins Publishers, Inc. and Macmillan Ltd., London.

DEOS, Simone da Silva. *Sistema Bancário Chinês: evolução e internacionalização recente*. Rio de Janeiro: Ipea 2015. Cap 8, p. 391-423.

ECONOMIA. China dará vantagem a quem apostar no petroyuan. Sputnik, Xangai, 23 de março de 2018. Disponível em < <https://br.sputniknews.com/economia/2018032310807329-petroyuan-china-petroleo-futuros/>>.

GILPIN, Robert. "Global Political Economy: understanding the international economic order." Princitown: Princitown University Press, 2001. p.234-260

HERRERA, Milton Alfredo Reyes. *A projeção política da República Popular da China: O caso da Sul América, 2002-2015*. 2018. Tese Doutorado – Instituto de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro.

HONG Yu. Motivation behind China's 'One Belt, One Road' Initiatives and Establishment of the Asian Infrastructure Investment Bank, *Journal of Contemporary China*. 2016

KISSINGER, Henry. *Sobre a China*. 1 ed. Rio de Janeiro: Objetiva. 2011. 560p.

LAYNE, Christopher. From Preponderance to Offshore Balancing: America's Future Grand Strategy. *The MIT Press*. Boston. v.22, n. 1, p. 86-124. 1997

YI, Lee Mei; ELLIS, Paul. Insider-outsider perspectives of Guanxi. *Business Horizons*. Hong Kong. v. 43, n.1, p. 25-30. 2000.

MEDEIROS, C., SERRANO, F. (1999) "Padrões monetários internacionais e crescimento". In: J. L. Fiori, *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*. Petrópolis: Vozes.

NOGUEIRA, Isabela. Em busca da reforma do sistema monetário internacional. 2019. <http://portuguese.cri.cn/news/chinaandlusophoneworld/410/20190115/235917.html>. Acesso em: 10/02/2019

OXENFORD, Paola. The “Belt and Road” Initiative and the London Market – The Next Steps in Renminbi Internationalization. The Royal Institute of International Affairs. January 2017.

PAN, Zhongqi. Guanxi, Weiqi and Chinese Strategic Thinking. Chinese Political Science Review. Singapore. v.1, n. 2, p. 303-321. 2016

POSE, M. Os determinantes do projeto de internacionalização do renminbi. Rio de Janeiro. 2018. 136p. – Dissertação de Mestrado – Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional – Instituto de Economia – Universidade Federal do Rio de Janeiro.

PRASAD, Eswar. China's Efforts to Expand the International Use of the Renminbi. U.S.-China Economic and Security Review Commission. [S.l.], p. 140. 2016.

SALAMEH, Mamdouh. Will the Petro-Yuan Be the Death Knell for the Petrodollar?. Europe Business School. London. 2018

SERRANO, Franklin. Relações de poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao padrão dólar flexível. O poder americano. 1.ed. Petrópolis (RJ): Vozes, 2004. p.190-204.

SWAINE, Michael. Chinese Views and Commentary on the “One Belf, One Road” Initiative. China Leadership Monitor. n 47. 2014

TAVARES, Maria da Conceição. (1985). “A retomada da hegemonia norte-americana”. Revista de Economia Política, Vol. 5, nº 2, abril-junho-1985

TORRES, Ernani Teixeira. A crise do sistema financeiro globalizado contemporâneo. Revista de Economia Política, São Paulo, v. 34, n. 3 (136), p. 433-450, julho-setembro 2014.

UNITED NATION. The Role of Development Banks in Promoting Growth and Sustainable Development in the South. Nova York, 2016. 48p.

WOMACK, Brantly. China as a Normative Foreign Policy Actor. Center For European Policy Studies. Bruxels. n. 282. 2008.