

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

Thaís Araripe Pereira de Oliveira

**E-RMB: A MOEDA DIGITAL DE BANCO CENTRAL DA CHINA SOB
A PERSPECTIVA DE PROJEÇÃO DE PODER INTERNACIONAL**

Santa Maria, RS
2022

Thaís Araripe Pereira de Oliveira

**E-RMB: A MOEDA DIGITAL DE BANCO CENTRAL DA CHINA SOB A
PERSPECTIVA DE PROJEÇÃO DE PODER INTERNACIONAL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Relações Internacionais, do Departamento de Economia e Relações Internacionais, Centro de Ciências Sociais e Humanas, da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM), como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. Dr. Bruno Hendler
Co-orientador: Prof. Dr. Daniel Santos Kosinski

Santa Maria, RS
2022

Thaís Araripe Pereira de Oliveira

**E-RMB: A MOEDA DIGITAL DE BANCO CENTRAL DA CHINA SOB A
PERSPECTIVA DE PROJEÇÃO DE PODER INTERNACIONAL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Relações Internacionais, do Departamento de Economia e Relações Internacionais, Centro de Ciências Sociais e Humanas, da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM), como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Relações Internacionais.

Aprovado em 18 de fevereiro de 2022



**Bruno Hendler, Dr (UFSM)
(Orientador)**



**Daniel Santos Kosinski, Dr (UFRJ)
(Co-orientador)**



Aline Regina Alves Martins, Dra (UFG)



Júlio César Cossio Rodriguez, Dr (UFSM)

Santa Maria, RS
2022

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente à Universidade Federal de Santa Maria e ao curso de Relações Internacionais, lugar em que cresci academicamente e lembrarei com muito afeto. Agradeço também aos Professores Bruno Hendler e Daniel Kosinski por terem me orientado e inspirado durante a construção deste trabalho. A presença de grandes mestres que escutam e apoiam alunos é base para construir e almejar o caminho acadêmico, e a vocês deixo minha gratidão.

Aos meus pais, Suyanne e Roberto, por terem me dado a melhor educação e criação que poderiam oferecer, apesar das difíceis circunstâncias. Mãe, tuas palavras de incentivo e amor foram fundamentais para que eu me tornasse a mulher forte, determinada, e crítica que sou hoje. Pai, tua sabedoria e tuas lições me ensinaram a sempre ter um olhar analítico em relação ao mundo, e sobretudo, a perseguir os estudos como grande objetivo de vida. Obrigada por sempre acreditarem em mim, e me apoiarem durante a trajetória acadêmica.

Ao meu irmão que considero gêmeo, Mauro: obrigada por nunca soltar minha mão desde o momento em que nasci e ser mais que um irmão de sangue. Não poderia ter chegado aonde cheguei sem nosso apoio mútuo, nossas conversas, piadas e aprendizados construídos ao longo dos anos. Você me entende como ninguém, e por isso, sou eternamente grata.

Aos meus outros familiares, meus avós, madrinha, tios e tias, primos e primas mais próximos: a vida se torna muito mais leve ao lado de vocês, e cada vez que retorno à Fortaleza agradeço por tê-los em minha vida. Tia Vanessa, “Nanan”, “Turu”, Tia “Mudu”, Avós Célia e Madeline, e Avôs Mauro e Edilberto (in memoriam), sou eternamente grata a vocês.

Ao meu companheiro de vida, com quem tenho a sorte de dividir a juventude e os melhores momentos, Bruno, obrigada por me tornar uma pessoa melhor. Tenho muita sorte em te ter ao meu lado, e escrever esse trabalho sem sua ajuda durante as minhas crises não teria sido fácil.

Aos meus amigos e colegas de curso, os quais pude dividir os melhores anos da minha vida em Santa Maria, o apoio de amizade de vocês foi essencial. Em especial. Gabi, Sara, Mari (divine ap) e Andrei, Luiza e Julia (grupinho do TCC), nossos momentos estão guardados em meu coração, e os lembrarei com muito carinho durante minha trajetória. Contem sempre comigo.

Por fim, agradeço ao sistema público de educação brasileiro, responsável por minha formação e por ter conseguido chegar até aqui.

“Os fenômenos monetários não deixam ninguém indiferente. Eles intrigam e inquietam todo mundo. Por um lado, a moeda é cercada de tal aura de mistério que sua manipulação e seu estudo parecem, para o leigo, atividades esotéricas, domínios fora do alcance de sua compreensão. Por outro lado, a moeda é a realidade social que penetra mais intimamente na vida privada de cada um, que dilacera as amizades mais sólidas, que desintegra as resoluções morais mais aguerridas. Diante da face enigmática da moeda, os economistas e os políticos não estão em posição mais vantajosa do que o homem comum”

(Aglietta e Orléan)

RESUMO

E-RMB: A MOEDA DIGITAL DE BANCO CENTRAL DA CHINA SOB A PERSPECTIVA DE PROJEÇÃO DE PODER INTERNACIONAL

Autora: Thaís Araripe Pereira de Oliveira

Orientador: Prof. Dr. Bruno Hendler

Co-orientador: Prof. Dr. Daniel Santos Kosinski

A presente pesquisa tem como objetivo analisar de que modo a Moeda Digital de Banco Central (CBDC) da República Popular da China relaciona-se com a projeção de poder do Estado chinês para o ambiente internacional. Para tanto, este estudo parte das contribuições das teorias cartal e monetária, de modo a relacionar o Estado à criação da moeda e à instituição do dinheiro, entendendo este último como intrinsecamente relacionado ao poder estatal. Assim, ao debruçar-se na pesquisa de Georg Knapp e, aproximando o debate à realidade atual, da teoria monetária de Benjamin Cohen, estuda-se como o Estado projeta seu poder por meio da internacionalização da moeda. É estudado como o Sistema Monetário Internacional se organiza, de modo a compreendê-lo como competitivo e hierárquico, a fim de delinear como a China se posiciona diante ao dólar hegemônico. Aplica-se, portanto, o estudo teórico ao caso específico em análise, de modo a traçar o que são as Moedas Digitais de Banco Central, sua história, seus pressupostos fundamentais e, em específico, o E-RMB – CBDC chinesa em ascensão. Desse modo, é visto que o E-RMB confere à China a capacidade de aprofundar os esforços já consolidados da potência de Pequim para internacionalização de sua moeda. Identifica-se, portanto, a característica da CBDC chinesa de oferecer um caminho para alcançar o poder por meio da autonomia (COHEN, 2018), de modo a dispor de uma alternativa à atual hegemonia do dólar e ao sistema de pagamentos global, a Sociedade para as Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais (SWIFT).

Palavras-chave: Moeda Digital de Banco Central. República Popular da China. Poder Internacional.

ABSTRACT

E-RMB: CHINA'S DIGITAL CENTRAL BANK CURRENCY AS A TOOL TO PROJECT INTERNATIONAL POWER

Author: Thaís Araripe Pereira de Oliveira

Advisor: Prof. Dr. Bruno Hendler

Co-advisor: Prof. Dr. Daniel Santos Kosinski

This research aims to analyze how the Central Bank Digital Currency (CBDC) from the People's Republic of China, the E-RMB, functions as a mean to project Chinese power to the international environment. This study begins with the contributions of the chartal and monetary theories, in order to relate the State to the creation of currency and the institution of money, understanding money as intrinsically related to state power. Thus, by looking at Georg Knapp's research and Benjamin Cohen's monetary theory, the research analyses how the State projects its power through the internationalization of a currency. It is shown how the International Monetary System is organized, in order to understand it as competitive and hierarchical, in order to delineate how China positions itself in the face of the hegemonic dollar. Therefore, the theoretical study is applied to the specific case under analysis, in order to outline what Central Bank Digital Currencies are, their history, their fundamental assumptions and, in particular, the Chinese E-RMB - CBDC on the rise. Hence, this work sheds a light on the E-RMB capability to offer China the ability to deepen the already consolidated efforts to internationalize its currency. Therefore, the Chinese CBDC is identified a way to achieve power through autonomy (COHEN, 2018), and serving as an alternative to the current hegemony of the dollar and the global payment system, the Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications (SWIFT).

Key-words: Central Bank Digital Currency. People's Republic of China. International Power.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Representação ilustrativa da blockchain	38
Figura 2- “Flower Money”: A taxonomia do dinheiro	39
Figura 3 - Rede global de fluxos de pagamentos SWIFT	55
Figura 4 - Atritos nos atuais correspondentes bancários	57
Figura 5 - Representação ilustrativa do funcionamento do Projeto mBridge.....	59

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Recebimentos e pagamentos transfronteiriços em RMB durante 2010-2019.....	35
Gráfico 2 - Participação do RMB como uma moeda de pagamento global	35
Gráfico 3 - Volume total por ano do mercado de finanças alternativas na China entre 2013 e 2020. ...	46

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - As funções da moeda no cenário internacional	24
---	----

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	12
2. A MOEDA COMO INSTRUMENTO POLÍTICO DO ESTADO	16
2.1 As origens milenares do dinheiro.....	17
2.2 O Estado nacional contemporâneo: a moeda sob a teoria cartal	19
3. PODER MONETÁRIO NO SISTEMA INTERNACIONAL	22
3.1 O Sistema Monetário Internacional.....	23
3.2 A Internacionalização da Moeda Como Instrumento de Poder.....	25
3.2 O “Privilégio Exorbitante” no Sistema Monetário Internacional.....	29
3.3 Privilégio Contestado: A Posição da República Popular da China no Sistema Monetário Internacional	33
4. AS MOEDAS DIGITAIS	37
4.1 Tecnologia e taxonomia das moedas digitais.....	37
4.2 Criptoativos: história, surgimento do bitcoin e seu inevitável caráter político	40
4.3 A China frente ao bitcoin: ameaça ao “insulamento monetário”	44
4.4 As Moedas Digitais de Banco Central: o E-RMB na República Popular da China	46
5. CAPACIDADE DE INTERNACIONALIZAÇÃO DO E-RMB COMO FERRAMENTA DE PROJEÇÃO DE PODER	52
5.1 A Moeda Digital de Banco Central da China e seu Potencial de Internacionalização	53
5.2 E-RMB Sob a Perspectiva de Projeção de Poder: Aplicação da Teoria ao Objeto	61
6. CONCLUSÃO	66
7. BIBLIOGRAFIA	Erro! Indicador não definido.

1. INTRODUÇÃO

A inovação tecnológica vem transformando a maneira como se utiliza dinheiro e seus intermediários de pagamento. O contexto atual evidencia que o volume de pagamentos digitais obteve um crescimento considerável ao longo dos anos: as transações que não requerem dinheiro físico aumentaram cerca de 80% entre os anos de 2014 e 2019 (BILLOTA; BOTTI, 2021). Somente na China, quase metade da população utiliza pagamentos online e estima-se que este número cresça para além da metade até o ano de 2023. É diante deste fenômeno global que a China se destaca com a criação do E-RMB, representando a implementação da sua Moeda Digital do Banco Central (CBDC). Apesar da concorrência de outros países, demonstrando progresso na criação de suas próprias moedas digitais centralizadas pelo banco central, o E-RMB se mantém na linha de frente, sendo a primeira moeda a tornar-se digital em curso legal e reformulando a maneira como os pagamentos são feitos (KOSINSKI, 2020). Esta nova tecnologia permite ser um “substituto perfeito” para o renminbi em circulação física, pois o representa em forma digital com “paridade 1=1 e plena conversibilidade” (KOSINSKI, 2021, p. 4).

A fim de compreender mais sobre este novo e complexo cenário, esta pesquisa tem como propósito entender como o fenômeno das Moedas Digitais dos Bancos Centrais (CBDC's) relaciona-se com a projeção de poder estatal da China para o ambiente internacional. Para tanto, este trabalho busca traçar uma relação entre o projeto de implementação do Reminbi Digital por meio do Banco Central da China, com o interesse do Estado chinês de projetar seu poder no Sistema Internacional. Para cumprir com o propósito supracitado, esta pesquisa divide-se em três blocos: história, teoria e objeto. Nesse sentido, no Capítulo 2, abordo brevemente a história da moeda, entendendo sua origem e o que significou enquanto construção das autoridades instituídas, a partir da contribuição do povo sumério no quarto milênio a.C. Assim, esta seção inicial é crucial para entender as partes subsequentes do trabalho, uma vez que propõe que é possível enxergar na própria história o papel da moeda como uma ferramenta das autoridades instituídas, sendo utilizado como meio de comando e regulador das relações sociais.

Ainda neste capítulo, evidencio a base teórica das contribuições para a teoria monetária do Estado contemporâneo, apresentando a Teoria Cartal da Moeda. Esta etapa tem como finalidade dar continuidade ao debate sobre o que será entendido por moeda nesta

pesquisa, e o que esta representa para o Estado. Estes conceitos serão então aplicados à realidade do Sistema Internacional, a fim de demonstrar como ocorre o movimento de tais instrumentos de poder para além das fronteiras nacionais. São apresentadas as contribuições da Teoria Cartal da Moeda desenvolvida por Georg Friedrich Knapp em 1905, uma vez que é a partir de tal publicação que encontramos detalhadamente o estudo do dinheiro objeto de estudo da ciência política, sobretudo aplicado à realidade moderna (KNAPP, 1905, p.1 apud KOSINSKI, 2020, p. 133). Em seguida, aplico tais conceitos à realidade do Sistema Internacional, de modo a possibilitar a compreensão de como ocorre o movimento de tais forças de poder da teoria monetária estatal para além das fronteiras nacionais. Parte-se do princípio que afirma que, de modo que a teoria monetária cartalista pressupõe que na criação e instituição de uma moeda está intrínseco a concentração do poder e fortalecimento do Estado, esta conjuntura é aplicável para fora das fronteiras nacionais, na condição de existir o alcance da dominação da autoridade central para outros territórios. Então, é possível inferir que o espaço em que a moeda é válida condiz com o espaço de poder da autoridade central (KNAPP, 2003, p. 140-141 apud METRI, 2012, p.414).

No Capítulo 3, é identificado como Sistema Monetário Internacional se organiza, de modo a compreendê-lo como competitivo e hierárquico, a fim de delinear como a China se posiciona diante ao dólar hegemônico. Desse modo, a fim de traçar uma relação entre o poder e a internacionalização, expõe-se como ocorre o processo de internacionalização de uma moeda nacional e suas características fundamentais. Para tanto, é feito um estudo da constituição do Sistema Monetário Internacional (SMI), entendendo-o a partir das funções da moeda e como estas se relacionam entre si. Em seguida, delimita-se como ocorre o processo de internacionalização, em que tem-se as três funções da moeda aplicadas ao ambiente internacional, divididas entre agentes públicos e privados, resultando em seis funções no total. Ainda neste capítulo, objetiva-se compreender a relação entre internacionalização e poder estatal, ao elucidar como ocorre o processo de autonomia de um Estado para obtenção de poder no SMI, à luz das funções da moeda expostas anteriormente. Em seguida, demonstra-se o caráter financeirizado do SMI, tendo em vista a importância dada ao caráter da moeda como função de reserva na atual conjuntura monetária internacional, evidenciando a posição dominante do dólar norte-americano na economia global. Esta etapa do capítulo é essencial para compreensão da subseção seguinte, uma vez que é exposta a contestação do atual SMI haja vista a alta dependência do dólar no sistema internacional. Ao fim do capítulo, segue-se para a compreensão de como a República Popular da China se organiza no SMI, sobretudo

após o colapso financeiro de 2008, em que o país deu início ao processo de internacionalização do renminbi com resposta à dependência da moeda norte-americana.

No Capítulo 4, são apresentados os conceitos fundamentais referentes à tecnologia dos criptoativos e moedas digitais centralizadas, a fim de compreender como estas são construídas e implementadas. Para tanto, apresenta-se as tecnologias de criptografia, *Distributed Ledger Technology* (DLT) e a blockchain. Em seguida, observa-se como é possível identificar as Moedas Digitais de Banco Central de modo taxonômico, no intuito de enquadrar a CBDC chinesa. Aborda-se, então, a história do Bitcoin, desde seu surgimento ainda no início do século, até o período de ápice de seu inevitável caráter político. É visto como esse ativo digital assenta-se na ideologia libertária que resiste às autoridades monetárias centralizadas, de modo a incitar ações de países como a China a fim de restringir seu uso. Assim, é possível traçar uma relação com a resposta da República Popular da China ao fenômeno do bitcoin, ao demonstrar que este segue em movimento contrário aos fundamentos que guiam as políticas monetárias chinesas exposto, sendo recebido com severas restrições em território chinês. Tal debate é necessário para entender aonde se enquadra a decisão das autoridades monetárias chinesas em restringir o uso de criptoativos não centralizados, de modo a confluir na implementação do E-RMB – moeda digital centralizada da China. Nesse sentido, são apresentados os conceitos que constituem uma Moeda Digital de Banco Central e, mais especificamente, o E-RMB, ao demonstrar como funciona e quais os objetivos com tal tecnologia para o Banco Popular da China (PBOC). Assim, estuda-se documentos oficiais, sobretudo o White Paper emitido em julho de 2021, em que o PBOC atribui ao desenvolvimento e à pesquisa em moedas digitais expressiva importância em âmbito institucional, ao definir suas terminologias, conceitos, aplicação e objetivos.

Segue-se para a parte seguinte deste estudo, de modo que serão aplicados os conceitos teóricos ao objeto central da pesquisa. O Capítulo 5 consiste em estudar o objeto cerne do problema de pesquisa: entender como E-RMB se relaciona com a projeção estatal de poder do Estado chinês no Sistema Internacional. Tem-se como hipótese que é possível definir uma característica central que representa o E-RMB como um meio de projeção de poder do Estado Chinês internacionalmente: a posição da China com a criação de sua CBDC frente à hegemonia do dólar no Sistema Monetário Internacional, e seu potencial de aprofundamento da internacionalização do renminbi ao oferecer uma alternativa ao atual sistema de pagamentos global, a Sociedade para as Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais (SWIFT). Assim, ao retomar o que foi exposto anteriormente nesta pesquisa acerca da posição dos Estados Unidos e China no SMI, é evidenciado o cenário atual, em que se

entende que o E-RMB constitui uma oportunidade para a manutenção da proteção do renminbi frente à hegemonia do dólar americano (KNOERICH; BILOTTA; BOTTI 2021). Será exposto como o E-RMB se posiciona diante ao principal sistema de pagamentos internacionais, a Sociedade para as Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais (SWIFT), a fim de compreender as motivações da China em oferecer uma alternativa frente à posição hegemônica do dólar no comércio transfronteiriço. Em seguida, aborda-se como se dará de maneira prática a aplicação do E-RMB para além de suas fronteiras, uma vez que, para cumprir com este objetivo, Greene (2021) afirma que Pequim deverá ser interoperável com outras CBDCs de diferentes países. É visto que China tem desenvolvido projetos para este fim, desenvolvendo o “estado da arte” global das CBDCs ao trabalhar com outras autoridades monetárias em um acordo conjunto, beneficiando-se da sua posição privilegiada como grande parceiro comercial global (GREENE, 2021). Por fim, ao retomar a teoria exposta, observa-se a relação do E-RMB com a projeção de poder internacional da República Popular da China, em que são abordados, em resumo, os conceitos estudados nos capítulos iniciais, a fim de relacioná-los com o que será apresentado neste último capítulo.

À luz do exposto, este trabalho se justifica por sua importância para preencher lacunas existentes e avançar na literatura especializada no que tange às Moedas Digitais de Banco Central e sua relação com o poder monetário centralizado. Sendo um fenômeno presente, a análise científica é fundamental para propor respostas parciais aos questionamentos da sociedade, de modo a oferecer um estudo que relacione o poder monetário e as Relações Internacionais.

2. A MOEDA COMO INSTRUMENTO POLÍTICO DO ESTADO

Com o desígnio de compreender a criação do Renminbi Digital pela República Popular da China, é imperativo apresentar o arcabouço teórico no qual reside a proposta desta pesquisa. Isso se deve, sobretudo, à concepção fundamental que guia este estudo: a que entende a moeda como uma “criatura do Estado” – termo cunhado por Knapp (1905) para definir a moeda como instrumento político e regulador das relações sociais. Nesse sentido, tem-se aqui, como norteador teórico, o entendimento da moeda para além de seu desempenho como meio comum de troca, unidade e reserva de valor – ou seja, como um meio de poder e controle do meio social exercido pelo Estado. O cerne teórico é, portanto, a teoria da moeda como instituição jurídico-política que nasce do arbítrio soberano e simboliza seu poder nas relações sociais e internacionais (KOSINSKI, 2020). Ademais, faz-se necessário diferenciar “dinheiro” de “moeda” - nesta pesquisa, entende-se como “dinheiro” a instituição política que regula a atividade econômica, enquanto a “moeda” é uma representação física de tal instituição.

A fim de cumprir com esta primeira etapa do estudo, proponho evidenciar, em primeiro plano, o enquadramento histórico que contribui para o entendimento da moeda como um objeto político. Para tanto, evidencio que o dinheiro foi concebido como instituição política no quarto milênio a.C, em vez de surgir por meio da permuta entre agentes privados. Assim, o dinheiro foi criado como um meio de cotação e pagamento de obrigações para grandes instituições públicas, tendo início na Mesopotâmia a partir da criação de um sistema de preços equivalentes (WRAY, 2004). Desse modo, meu intuito com este trabalho é ir além da compreensão do dinheiro considerando-os unicamente como commodities que nasceram naturalmente entre os indivíduos para facilitar trocas - tendo em vista que tal perspectiva esquece a característica institucional do dinheiro, não considerando, portanto, sua atuação como parte de uma instituição social reguladora. Esta seção inicial propõe que é possível enxergar na própria história o papel da moeda como uma ferramenta das autoridades constituídas, sendo utilizado como meio de comando e regulador das relações sociais.

Aproximo o debate supracitado para realidade do Estado nacional contemporâneo, elencando os pressupostos da teoria monetária estatal a partir dos fundamentos de Georg Knapp, e, em seguida, os autores posteriores. Por fim, estudo como ocorre a internacionalização da moeda levando em consideração tal teoria, para que se compreenda como ocorre a reprodução do poder soberano para além de suas fronteiras nacionais

2.1 As origens milenares do dinheiro

Existem diversas interpretações teóricas de como o dinheiro surgiu e, cada uma, culmina no que se compreende por dinheiro. Grande parte dos textos acadêmicos, guiados pela teoria amplamente defendida entre economistas, concordam que o dinheiro como é conhecido hoje surgiu com a descoberta de determinadas *commodities* que superariam a dupla coincidência de vontades exigida durante o ato de troca de mercadorias (WRAY, 1998, p.39). Tal perspectiva é apresentada por Adam Smith, filósofo e economista do século XVIII, que descreve o surgimento do dinheiro como um meio de minimizar os custos de uma transação entre mercadorias e que era, sobretudo, melhor operacionalizado por agentes privados (WRAY, 2004, p.108). Assim, Innes (1913, p.377) resume que a ciência moderna da economia política se baseia na seguinte história:

Em condições primitivas os homens viviam de escambo e, à medida que a vida se torna mais complexa, a permuta não é mais suficiente como um método de troca de mercadorias e, assim, por consentimento comum, uma mercadoria particular foi fixada amplamente por todos como meio de troca (...) esta mercadoria se tornou um 'meio de troca e medida de valor', e, gradualmente, os metais como ouro, prata, cobre passaram a ser considerados, por suas qualidades inerentes, mais adequados para este propósito do que quaisquer outras commodities, tornando-se, assim, consentidos de forma comum como únicos meio de troca (...) um determinado peso fixo de um destes metais tornou-se um padrão de valor, e, como garantia, sua qualidade e medida passou a ser de responsabilidade de que os governos emitissem peças de metal estampadas com seus símbolos (Innes, 1913, p. 377, tradução nossa)

Para este trabalho, entende-se que em vez de surgir por meio da permuta entre agentes privados, o dinheiro foi concebido como um meio *de cotação e pagamento* de obrigações para grandes instituições públicas, tendo início na Mesopotâmia a partir da criação de um sistema de preços equivalentes. Neste cenário, a sociedade dos povos sumérios, especializada em diversas funções produtivas e distributivas, exigia um fluxo organizacional de pesos, medidas e proporcionalidade de preços, tanto para o controle da produção de suas matérias primas, como também para calcular as dívidas em pendência (WRAY, 2004, p.32 e p.99). Tais indícios atestam que o dinheiro foi projetado e institucionalizado como ferramenta de comando pelas elites sumérias detentoras do poder, uma vez que criaram e formalizaram uma unidade padrão de medida equivalente às diversas necessidades sociais – a exemplo das relações empregatícias e de produção e alocação de materiais -, denominado como *shekel* (KOSINSKI, 2020, p. 119).

De acordo com Kosinski (2020) o *shekel* - determinado de maneira arbitrária como unidade de conta pelos líderes sumérios - era fisicamente representado por quantidades

predeterminadas de prata e cevada. Sendo o primeiro passo para a construção de um sistema de câmbio, a obtenção da prata e outros metais era uma atividade complexa que exigia um sistema logístico oneroso subsidiado pelos grandes templos (WRAY, 2004, p.111). Em outras palavras, Wray (2004) afirma que a circulação de tais metais como dinheiro não surgiu dos agentes privados - por meio do minerador que encontraria e refinaria, a fim de permutar com outro indivíduo e superar o problema de dupla coincidência - de modo equivalente ao tempo empregado em tal atividade. A circulação de metais preciosos como representativos do dinheiro surgiu de um sistema organizado e administrado por instituições públicas, determinado pela criação de pesos e medidas em um sistema de comensurabilidade – ou seja, equivalente entre o dinheiro e os bens. Portanto, o sistema sexagesimal sumério funcionava da seguinte forma:

[...] o *shekel*, unidade básica, foi proclamado como quantidade de prata equivalente a 180 grãos de cevada, cerca de 8,33 gramas. Por sua vez, 60 *shekels* compunham 1 *mina*, e 60 *minas*, 1 *talento* [...] definiu-se também que a prata e a cevada seriam os seus materiais fisicamente representativos, sendo o peso de 1 *shekel* de prata proclamado como equivalente a 1 *gur* de cevada (KOSINSKI, 2020, p. 119)

Em suma, o *shekel* estava *além* de ser somente uma unidade básica de medida de peso, uma vez que sua atribuição deu origem a um sistema de preços no qual todas as contas relativas a pagamentos, dívidas e juros poderiam ser equivalentes, de modo a ser constituído como uma “ferramenta de planejamento e centralização administrativa” (KOSINSKI, 2020, p. 119). Assim, a administração desse sistema de equivalências permitiu que os templos e palácios da Mesopotâmia se organizassem internamente por meio de um denominador comum, de modo que as commodities, o tempo empregado de trabalho, juros e dívidas eram facilmente calculados. Em consonância, as grandes instituições mesopotâmicas tiveram um papel-chave para a implementação de suas próprias medidas monetárias como principal meio de pagamento, uma vez que eram aceitas para dívidas da população em geral, bem como para o pagamento de impostos e outras mercadorias produzidas internamente (HUDSON, 2004, p.313).

Portanto, ao reconhecer a importância das grandes instituições da Mesopotâmia no desenvolvimento e implementação de uma unidade de conta comum para administração, regulação e cobrança de dívidas, o intuito desta pesquisa é ir além da compreensão do

dinheiro limitada ao seu valor metálico. a.C¹. Assim, dá-se seguimento as etapas posteriores deste trabalho, tendo em vista que a experiência do povo sumério é basilar para abordar a seção seguinte deste primeiro capítulo, que trata das teorias monetárias do Estado contemporâneo.

2.2 O Estado nacional contemporâneo: a moeda sob a teoria cartal

Como visto anteriormente, é possível identificar na história como o dinheiro foi criado e instituído por instituições centralizadas, a fim de ser utilizado como ferramenta de comando e regulador das relações sociais. Cabe, portanto, aproximar o debate da realidade atual, e entender o papel do dinheiro sob a ótica do Estado moderno. Tendo como ponto de partida a Teoria Cartal da Moeda desenvolvida por Georg Friedrich Knapp em 1905, proponho apresentar brevemente o enquadramento teórico desta pesquisa, essencial para compreender a relação entre moeda e poder para o Estado moderno e, mais adiante, como ocorre sua internacionalização.

Em primeiro lugar, apresento as contribuições para a teoria monetária do Estado contemporâneo, que derivaram, sobretudo, da obra *The Theory Of Money*, escrita pelo economista alemão Georg Friedrich Knapp no início do século XX. É a partir de tal publicação que encontramos detalhadamente o estudo do dinheiro objeto de estudo da ciência política, sobretudo aplicado à realidade moderna (KNAPP, 1905, p.1 apud KOSINSKI, 2020, p. 133). Em seguida, aplico tais conceitos à realidade do Sistema Internacional, de modo a possibilitar a compreensão de como ocorre o movimento de tais forças de poder da teoria monetária estatal para além das fronteiras nacionais.

Para o cartalismo, entende-se que a teoria monetária e teoria estatal são inseparáveis (WRAY, 1998, p. 23). Diante disso, Knapp consagrou-se como defensor de tal visão pois, para o autor, o valor do dinheiro não advém do material que o constitui, mas sim, do “livre ato da autoridade do Estado”, uma vez que este último proclama a validade do dinheiro, possibilitando que este seja aceito de forma generalizada. É defendido, então, que a legitimidade do dinheiro moderno é original ao “ato instituinte” do Estado que fixa uma unidade de conta para além de qualquer objeto material (KNAPP, 1905, p.2 apud KOSINSKI, 2020, p. 133). Assim, a moeda, ao ter sua unidade de conta estabelecida, é declarada como

1 KOSINSKI, Daniel. Bitcoin e Criptomoedas: a utopia da neutralidade e a realidade política do dinheiro. Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2020, p. 135.

um meio de pagamento que tem seu valor determinado pela autoridade central, sendo representada por “símbolos” ou “fichas”. O conceito de cartal advém, portanto, de moedas que têm seu valor dado por uma declaração, reconhecido simbolicamente pelo Estado (METRI, 2012, p. 412).

É diante disso que o Estado define o que considerará como dinheiro, a partir do pagamento de dívidas públicas pelos cidadãos – ou seja, a imposição de taxas deverá ser liquidada pelo dinheiro que advém do monopólio de emissão do Estado (WRAY, 1998, p. 18). Tal imposição reforça a importância da aceitação da moeda instituída pelo Estado como meio de pagamento - aspecto é essencial para a teoria de Knapp. Desse modo, para além do “monopólio da emissão” de um meio de pagamento determinado pelo Estado, é necessário que haja aceitação do dinheiro como meio para liquidar taxas e outras obrigações públicas (KOSINSKI, 2020, p.134). Assim, Knapp apresenta o conceito de “moeda *valuta*” ao defender que não somente o caráter proclamatório do Estado atribui valor a moeda, mas é necessário que haja, em consonância, a imposição de determinada moeda como meio de pagamento utilizado para pagar as dívidas tributárias (METRI, 2012. p. 412).

A partir dessa estrutura, os autores cartalistas que sucederam a Georg Knapp definiram de modo aprofundado a característica creditícia da moeda, determinando que a moeda, independente do material que a compõe, atua como crédito para aquele que a detém, e dívida para aquele que a emite (MARTINS, 2014, p.8). Entende-se por crédito aquilo que é correlacionado à dívida, ou seja: o que A deve a B é a dívida e, por conseguinte, crédito é a relação de B para A (Innes, 1913, p. 392). É definido, então, que dinheiro é crédito, na medida que:

Representa uma relação dívida, uma promessa ou obrigação, que existe entre os seres humanos e não pode ser identificada independentemente de seu uso institucional. Expressa uma relação social (Foley, 1987; Ingham, 1996) e vai, seguindo Keynes (1930), Minsky (1986) e Wray (1990), ser tratado como uma operação de balanço de dois lados. (BELL, 2001, p. 150).

Ainda neste escopo, Metri (2012, p. 413) define que a capacidade que a autoridade central possui de “impor a condição de devedor de tributos entre a coletividade” é o elemento central da relação entre poder e moeda. Isso se deve, sobretudo, à incapacidade do setor privado – dos bancos – de definir e impor uma unidade de conta que deverá ser aceita entre os cidadãos. Os agentes privados somente são capazes de criar moeda enquanto meio de pagamento, enquanto o poder de definir tal moeda como unidade de conta é exclusivo do Estado. Em suma:

[...] para o “banqueiro”, o ponto decisivo passa a ser a definição da autoridade central sobre a sua presença ou não dentro do sistema monetário por ela criado, ou seja, que os créditos emitidos pelo “banqueiro” possam liquidar dívidas tributárias [...] Assim, o poder político consolidado, ao definir a aceitação das notas bancárias nos pagamentos de tributos, consolida a hierarquia monetária existente em qualquer sistema monetário, em cujo topo estão a unidade de conta por ele escrita e o meio de pagamento aceito em seus guichês e por ele utilizado para seus gastos (METRI, 2012, p. 414)

A moeda é, então, instrumento de poder e dominação, tendo em vista as dívidas emitidas pela autoridade central que somente podem ser liquidadas por meio do que a autoridade aceita (METRI, 2012). Nesse sentido, a indissociabilidade entre Estado e moeda defendida pelo cartalismo elucida uma característica fundamental, que é objeto essencial para este trabalho: o poder. É possível afirmar que o processo de acumulação de poder somente foi possível devido ao caráter de dominação da moeda, substituindo, assim, a terra como fator dominante. Portanto, o Estado utiliza-se da tributação como instrumento de poder, sendo este “um ato de força fundamental para a reprodução do poder do soberano sobre um certo território e sua população”.² (FIORI, 2004 apud MARTINS 2017, p. 7).

² FIORI, José Luís da Costa. Prefácio ao poder global. 2010.

3. PODER MONETÁRIO NO SISTEMA INTERNACIONAL

À luz do exposto anteriormente, é possível questionar: como ocorreria a reprodução de tal poder soberano para além de suas fronteiras nacionais? Similar à existência de forças de poder dentro de uma unidade estatal, podemos, também, pensar em tais forças expandidas para o Sistema Internacional? Como resposta, esta pesquisa propõe que, não obstante à limitação da teoria estatal aplicada à realidade nacional, é possível utilizar-se das contribuições da teoria do poder estatal e monetário para o ambiente internacional. De modo que a teoria monetária cartalista pressupõe que na criação e instituição de uma moeda está intrínseco a concentração do poder e fortalecimento do Estado, esta conjuntura é aplicável para fora das fronteiras nacionais, na condição de existir o alcance da dominação da autoridade central para outros territórios. Então, é possível inferir que o espaço em que a moeda é válida condiz com o espaço de poder da autoridade central, na medida em que este representa seu alcance para além da capacidade de tributação e emprega coerção e uso da força (KNAPP, 2003, p. 140-141 apud METRI, 2012, p.414). Diante disso, esta seção tem como objetivo traçar uma relação entre o poder estatal monetário e o ambiente internacional, de modo a analisar a organização do Sistema Monetário Internacional, sua caracterização de poder assimétrica e, por fim, o papel da internacionalização da moeda como instrumento de projeção de poder.

Traçar uma relação entre o poder e a internacionalização de uma moeda exige, em primeiro lugar, a compreensão de como ocorre o processo de internacionalização de uma moeda nacional e suas características fundamentais. Para tanto, a primeira subseção fará uma exposição da constituição do Sistema Monetário Internacional (SMI), entendendo-o a partir das funções da moeda e como estas se relacionam entre si. Em seguida, delimita-se como ocorre o processo de internacionalização, em que se tem as três funções da moeda aplicadas ao ambiente internacional, divididas entre agentes públicos e privados, resultando em seis funções no total. A etapa seguinte objetiva compreender a relação entre internacionalização e poder estatal, ao elucidar como ocorre o processo de autonomia de um Estado para obtenção de poder no SMI, à luz das funções da moeda expostas anteriormente. Em seguida, demonstra-se o caráter financeirizado do SMI, tendo em vista a importância dada ao caráter da moeda como função de reserva na atual conjuntura monetária internacional, evidenciando a posição dominante do dólar norte-americano na economia global. Esta etapa é essencial para compreensão da subseção seguinte, uma vez que é exposta a contestação do atual SMI haja vista a alta dependência do dólar no sistema internacional. Por fim, elucidados tais conceitos,

segue-se para a compreensão de como a República Popular da China se organiza no SMI, sobretudo após o colapso financeiro de 2008, em que o país deu início ao processo de internacionalização do renminbi com resposta à dependência da moeda norte-americana.

3.1 O Sistema Monetário Internacional

A fim de conceber como ocorre o vínculo entre poder e moeda no ambiente internacional, é fundamental a compreensão do atual Sistema Monetário Internacional (SMI). Para De Conti (2011), este sistema constitui-se de um conjunto de regras que guiam o modo de funcionamento das moedas que ultrapassam suas fronteiras nacionais e atingem o ambiente internacional. É diante disso que tal união de regras que se organizam para formar o SMI tem como objetivos:

Assegurar o intercâmbio e a circulação das moedas em âmbito internacional, de acordo com os regimes cambiais e as regras de convertibilidade das moedas; permitir o ajuste dos balanços de pagamentos, principalmente no que diz respeito aos desequilíbrios externos; e assegurar a liquidez internacional, fornecendo à economia mundial a moeda necessária para os intercâmbios internacionais (PLIHON; GUILLAUMIN, 2011, p. 4)

O SMI é, então, constituído por leis que atuam como bússola para que moedas nacionais sejam utilizadas para além de suas fronteiras, e apesar de sua alteração após do fim do padrão ouro-dólar nos anos 1970, tal sistema perpetua uma característica central: a sua organização hierarquizada (DE CONTI; PRATES; PLIHON, 2013).

Tendo em vista que no ambiente internacional não há uma “moeda global” de caráter supranacional e capaz de impor sua utilização aos Estados, Cunha, Ferrari e Peruffo (2020) apontam que o SMI se organiza de maneira concentrada e hierarquizada devido à concorrência entre as moedas em âmbito internacional. Esta concorrência ocorre mediante o julgamento dos usuários das moedas, classificando-as por suas qualidades - dentre elas, sua eficiência e segurança em comparação com outras moedas. Nesse sentido, a moeda que se assenta no “topo da pirâmide monetária” é aquela que é percebida pelos agentes econômicos como detentora de qualidades fundamentais para sua utilização e, em consonância, é capaz de exercer as três funções básicas – unidade de conta, meio de pagamento e reserva de valor – em ambiente internacional (CUNHA; FERRARI; PERUFFO, 2020).

De Conti, Prates e Plihon (2013) apontam que o estudo das funções da moeda aplicado ao ambiente internacional é amplamente estudado por diversos autores e, de modo mais específico, atentam-se às produções que propõem o estudo destas funções dividindo-as entre

sua utilização pública e privada. Desse modo, apresenta-se o quadro formulado por Cohen (1998), em que as três funções tornam-se seis, exemplificadas abaixo.

Tabela 1 - As funções da moeda no cenário internacional

Função	Uso privado	Uso público
Meio de Pagamento	Meio de pagamento/moeda veicular	Moeda de intervenção
Unidade de conta	Moeda de denominação	Moeda de referência
Reserva de valor	Moeda de investimento e financiamento	Moeda reserva

Fonte: (COHEN, 1998 apud CONTI, PRATES E PLIHON, 2013).

Em primeiro lugar, as funções da moeda são divididas pelo seu uso privado: moeda veicular, moeda de denominação e, por fim, moeda de investimento e financiamento. Neste âmbito, as moedas são utilizadas para “denominar e liquidar contratos, para o comércio de divisas e para o investimento”. É nesse âmbito que a importância dos agentes privados é ressaltada por agirem de modo central no SMI, uma vez que são capazes de definir a posição das moedas na hierarquia monetária (CUNHA; FERRARI; PERUFFO, 2020). Referente à função de meio de pagamento, a “moeda veicular” diz respeito à moeda utilizada para pagamentos internacionais por agentes privados. É importante delimitar que seu uso é geralmente atrelado ao país exportador ou ao país central do SMI - ou seja, em intercâmbios econômicos entre dois países desenvolvidos, o exportador assume o papel de emissor da moeda, enquanto entre um país central e outro periférico, este papel é atribuído ao primeiro (GOLDBERG; TILLE, 2005, apud DE CONTI; PRATES; PHILON, 2013). Em seguida, a “moeda de denominação” - referente à função de unidade de conta - segue a mesma lógica apresentada anteriormente, pois, de modo geral, a moeda escolhida para determinar os preços advém do país exportador ou do país central. Por fim, no que tange ao uso privado das moedas em matéria de investimento ou financiamento, os atores privados escolherão determinadas moedas para a manutenção de seus ativos e, nesse sentido, algumas moedas prevalecem mais em comparação à outras (DE CONTI; PRATES; PHILON, 2013).

A segunda utilização das funções da moeda refere-se ao âmbito público, dividindo-se em moeda de referência, intervenção e moeda de reserva. Neste nível, Cunha, Ferrari e Peruffo (2020) ressaltam que a moeda pode assumir o papel de referência diante à outras, como foi o caso do dólar como âncora cambial ao início do Plano Real brasileiro. Nesse sentido, os países podem determinar a “moeda âncora” que referenciará a sua moeda nacional,

na tentativa de controle de taxas de câmbio, por exemplo. Em seguida, a moeda também pode assumir o caráter de “moeda de intervenção” pelos bancos centrais, com o objetivo de “interferir nas condições de oferta e de demanda de divisas, seja para aumentar (reduzir) a liquidez disponível, seja para influenciar os movimentos das taxas de câmbio” (DE CONTI; PRATES; PHILON, 2013). No que tange à função de reserva de valor, as moedas a nível estatal são denominadas de “moedas de reserva”, e referem-se à capacidade que as autoridades monetárias têm de manutenção de reservas cambiais a fim de utilizá-las em momentos de escassez econômica ou para intervenção em mercados de câmbio.³

Por fim, é importante ressaltar que todas as seis funções estão organizadas de modo a relacionarem-se umas às outras. De Conti (2011) denomina este movimento como um “circuito de influências multidirecionais”, diante à afirmação que todas as funções estão imbricadas entre si, estabelecendo uma relação de estímulo umas com as outras que não necessariamente segue um caminho unidirecional. A seção seguinte, portanto, evidenciará este fenômeno de modo aprofundado, ao analisar a relação entre poder e internacionalização da moeda no Sistema Monetário Internacional.

3.2 A Internacionalização da Moeda Como Instrumento de Poder

Explicitadas as funções da moeda aplicadas ao ambiente internacional, esta etapa da pesquisa analisará como ocorre a relação entre internacionalização da moeda e poder estatal. Nesse sentido, caracteriza-se a perspectiva de internacionalização que será adotada, tendo em vista as seis funções da moeda de Cohen (1971). Em seguida, partindo do contexto de balança de pagamentos, expõe-se a relação entre poder e moeda internacional, utilizando-se do conceito de autonomia do Estado emissor. Este conceito é essencial, uma vez que é na autonomia que reside o poder do Estado quando em análise de sua moeda internacional.

De acordo com Torres e Pose (2017), a delimitação de uma moeda como internacional pode ser feita ao olhar para seu uso por atores estrangeiros – em transações à vista ou a prazo – e, também, de modo mais aprofundado, ao avaliar sua utilização em cada uma das seis funções de uma moeda em âmbito internacional estudadas acima. Diante disso, este trabalho adotará a perspectiva de Cohen (1971), que defende que uma moeda se torna internacional à medida que exerce suas funções básicas divididas entre os agentes público e privado –

³ DE CONTI, Bruno Martarello; PRATES, Daniela Magalhães; PLIHON, Dominique. O sistema monetário internacional e seu caráter hierarquizado. 2013.

unidade de conta, reserva de valor e meio de troca. Junto a isso, é importante olhar para a afirmação do autor, ao defender que o processo de internacionalização de uma moeda não é um conceito “monolítico”, uma vez que o universo de uma moeda internacional é multifacetado. Para tanto, as moedas internacionais são divididas em duas dimensões-chave: domínio e escopo: a primeira diz respeito ao alcance geográfico da circulação de determinada moeda em ambiente estrangeiro, enquanto a segunda refere-se à gama de papéis que uma moeda pode desempenhar, tendo em vista que as moedas podem ser empregadas internacionalmente para diversos fins dentre suas funções fundamentais (COHEN, 2018).

No que tange ao domínio, é possível estabelecer uma relação ao que Metri (2012) afirma sobre a internacionalização de uma moeda, ao defender que esta nasce de um processo de expansão do território monetário de determinada autoridade central, na medida em que é ampliado seu espaço de circulação, conversibilidade e, especialmente, enquanto instrumento de designação de contratos e de preços. Em consonância, o escopo de uma moeda pode ser entendido pelo movimento que guia tal expansão monetária, haja vista a tendência das unidades políticas no Sistema Internacional de guiarem-se conforme a acumulação de poder, de modo que o vencedor é capaz de expandir a circulação e a validade de sua moeda (METRI, 2012, p.416). É diante disso que Crespo e Cardoso (2010), ao retomarem à teoria de Benjamin Cohen, apontam que a relação entre as moedas nacionais que compõem o Sistema Internacional tem, em sua essência, um caráter de competitividade e hierarquização, tendo em vista a necessidade dos Estados de ampliarem suas esferas de influência monetária para outros territórios.

Como ocorre, portanto, a internacionalização é utilizada como instrumento de poder? Primeiramente, determina-se o conceito de poder escolhido para este estudo, ao apontar a perspectiva pragmática de Cohen (2018): “Devemos aceitar que o poder é um conceito elusivo que, em sua essência, apresenta-se em muitos disfarces; é um fenômeno complexo e multifacetado, quase que camaleônico em seu caráter”⁴. Considerando que, para Nye (2011) citado por Cohen (2018), conceituar o poder requer a compreensão de que tal tarefa dependerá da conjuntura em que a análise está inserida, e, em se tratando de uma temática monetária, o contexto desta pesquisa pode ser exemplificado por meio da balança de pagamentos no Sistema Monetário Internacional. Assim:

⁴ COHEN, Benjamin J. *Currency statecraft*. University of Chicago Press, 2018.

In monetary affairs, the context is the balance of payments—the record of all monetary transactions between the residents of a country and the rest of the world. Attention is directed to the macroeconomic level of analysis. Every nation, by definition, has a balance of payments. In turn, that means that every nation lives with the risk of external imbalances that may sooner or later have to be corrected. The process by which imbalances are corrected is known as the process of adjustment, technically defined as a marginal reallocation of productive resources and trade in goods and services under the influence of changes in relative prices, incomes, and/or exchange rates. That is the classical concept of “real” adjustment, the basic tool of open-economy macroeconomics (COHEN, 2018, p. 21).

Nesse sentido, os Estados se encontram num contexto de tentativa maximização de sua capacidade de evitar os custos de ajuste em relação aos outros países e, desse modo, é nesta situação em que o poder monetário reside. Em outras palavras, Cohen (2018, p.21) afirma que: “o fundamento último do poder monetário reside na capacidade de evitar os custos do ajuste de pagamentos: manter a margem de manobra da nação, tão livre de restrições externas quanto possível”. Dessa forma, defende-se que a dimensão do poder no SMI reside na “autonomia”, ou seja, quando um país é capaz de insular-se efetivamente do controle externo:

An actor is also powerful to the extent that it can act unilaterally; that is, to the extent that it is able to operate freely, insulated from outside pressures, and to deflect the influence of others. In this sense, power does not mean influencing others; rather, it means not allowing others to influence you. As Dahl himself noted (1984, 33): “The logical complement of influence is autonomy.” (COHEN, 2018, p. 23).

Portanto, a compreensão do poder monetário por meio da autonomia no SMI permite delinear sua relação com a internacionalização de uma moeda, uma vez que o poder do Estado emissor aumenta proporcionalmente a sua autonomia política econômica e, desse modo, facilita que o custo do ajuste de pagamentos seja postergado ou dividido (CUNHA; FERRARI; PERUFFO, 2020). Nesse sentido, uma moeda internacional confere poder a determinado país, na medida que aumenta o poder de atraso de ajuste de pagamentos, incrementando a posição de liquidez geral do país (COHEN, 2018, p.26). Tal fenômeno decorre, sobretudo da acumulação de uma moeda nacional para o ambiente internacional, pois garante que seu país emissor consiga liquidar déficits externos, delimitando, assim, o que Cunha, Ferrari e Peruffo (2020) definem como “benefício político” - ou seja, a demanda de determinada moeda como reserva de valor para o ambiente internacional beneficia o Estado emissor no contexto da balança de pagamentos.

No entanto, tal privilégio não é igualmente compartilhado dentre todos os países no Sistema Monetário Internacional. Para exemplificar este fenômeno, é necessário retomar às funções da moeda explicitadas ao início deste capítulo. Assim, tem-se que as três funções

básicas – unidade de conta, reserva de valor e meio de pagamento – duplicam-se quando aplicadas ao ambiente internacional para atores privados e públicos, resultando em seis funções monetárias. Diante disso, somente duas das seis funções permitem o aumento da autonomia monetária em ambiente internacional, de modo a influenciar a capacidade de poder do Estado: as duas funções de reserva de valor – ou seja, os papéis que a moeda pode exercer nos mercados financeiros e em reservas bancárias, respectivamente, moeda de investimento e de reserva. Nesse sentido, somente estas duas funções conferem ao Estado emissor a capacidade de atraso de ajuste de pagamentos, pois são as únicas que criam um potencial para expansão de *holdings* estrangeiras (COHEN, 2018).

De modo mais aprofundado, Cohen (2018) delimita que dentre as duas funções, a que detém o maior grau de influência para a autonomia do Estado emissor se dá pelo papel moeda de reserva. Tal afirmação reside no fato de que uma determinada moeda pode desempenhar o papel de investimento, ainda que nunca alcance o patamar de um ativo de reserva. O inverso, no entanto, não ocorre: para o autor, a história monetária sugere que a função de investimento vem em primeiro lugar e, caso obtenha sucesso, o nível de reserva de valor vem em seguida. Ademais, ressalta-se que a função de reserva detém maior capacidade de aumentar a autonomia do Estado em comparação à função de investimento, uma vez que, enquanto no mercado financeiro tem-se uma diversificação de moedas que contribuem para a autonomia de diversos Estados, a composição de moedas dos ativos em banco central tende a ser mais concentrada (COHEN, 2018). No que tange às funções de unidade de conta e meio de troca, ressalta-se que o papel do comércio é relevante para o aumento de poder por autonomia do Estado emissor. Assim, mesmo que indiretamente, o comércio é capaz de influenciar as preferências dos bancos centrais para o acúmulo de reservas, uma vez que, de modo geral, a moeda que atuará como âncora cambial ou será utilizada para intervenções cambiais é a mesma em que são denominadas e liquidadas as relações comerciais - portanto, a demanda do setor privado influenciará na composição de reservas internacionais (CUNHA; FERRARI; PERUFFO, 2020).

Em primeiro lugar, quando uma moeda nacional está ancorada a uma moeda estrangeira, é absolutamente necessário que a autoridade monetária doméstica disponha de reservas da moeda em questão para ser capaz de intervir no mercado cambial na busca pela manutenção da paridade. Percebe-se, desde logo, que os três usos públicos da moeda em âmbito internacional, a saber, de moeda de intervenção, moeda de referência e moeda reserva estão completamente imbricados. A ancoragem de uma moeda, no entanto, não tem influência apenas sobre seu uso público. A escolha de uma divisa de referência interfere também nos seus três usos privados, já que a estabilidade da taxa de câmbio estimula os agentes a denominarem as operações comerciais e financeiras na moeda de referência, a utilizá-la como moeda veicular e também a reterem ativos denominados nessa moeda (DE CONTI, 2011, p.17).

É evidente, portanto, a relação entre internacionalização da moeda e poder no Sistema Monetário Internacional. O poder para a moeda em ambiente estrangeiro é, então, compreendido dentro do contexto da balança de pagamentos, de modo que a internacionalização da moeda atua a fim de beneficiar a aquisição de autonomia do Estado emissor, facilitando, por sua vez, postergar os custos do ajuste de pagamentos. Nesse sentido, quando determinado país consegue dominar as três esferas de influência supracitadas, mercado financeiro, comércio e reservas internacionais, este detém o “privilégio exorbitante” – ou seja, a capacidade de beneficiar-se no SMI pelo ajuste de pagamentos. Tal privilégio é somente exercido pelo dólar, delimitando o que Cunha, Ferrari e Peruffo (2020) caracterizam como um processo de “inércia e retroalimentação” – em outras palavras, a característica de inter-relação entre as seis funções monetárias expostas, uma vez que garante ao dólar sua posição privilegiada no topo da pirâmide monetária internacional.

À luz do exposto, resta analisar a posição do dólar como dominante no SMI ao exercer todas as funções monetária em âmbito internacional. Para tanto, a próxima subseção tem como objetivo compreender a construção do Sistema Monetário Internacional hierarquizado, sobretudo a partir do marco do padrão dólar-flexível, para, em seguida, estudar a posição do dólar após a Crise de 2008.

3.2 O “Privilégio Exorbitante” no Sistema Monetário Internacional

Compreender a posição do dólar no atual Sistema Monetário Internacional, e o que isto representa para o objeto central deste trabalho, exige entender como tal sistema foi concebido. Para tanto, analisa-se os padrões ouro e dólar ao longo do século XX, e o que estes representaram para a construção do SMI. Em seguida, é estudada a posição dominante do dólar como moeda internacional, sobretudo diante ao caráter financeirizado da economia global instituído ao fim do século XX. Por fim, este debate é relacionado à contestação da posição dominante da moeda norte-americana no SMI, haja vista os efeitos da Crise de 2008 que evidenciaram falhas inerentes à atual conjuntura monetária e financeira global.

As duas grandes guerras europeias durante o Século XX, culminaram na reorganização da economia mundial após 1945 e o estabelecimento dos Estados Unidos como uma potência hegemônica, em que se teve a reformulação do SMI pelo padrão internacional monetário que vinculava o lastro do dólar ao ouro. Nesse sentido, a potência estadunidense se posicionou no sistema como garantidora de sua supremacia, sobretudo por meio da expansão de seus

capitais, tendo como um dos marcos os Acordos de Bretton Woods (MARTINS, 2015). O SMI seguia, portanto, de acordo com Milan (2012), um regime de câmbio fixo em uma ordem monetária “relativamente estável”, assentado na passagem do fim da hegemonia inglesa para a ascensão norte-americana. Tal período foi denominado como “A Era de Ouro” do SMI, em que os países passaram a denominar sua moeda nacional a partir do dólar, o que garantia livres movimentos de capital, abertura de comércio e investimentos, e a estabilidade de suas moedas (HOBSBAWM, 1995 apud OURIQUES, 2014). Assim, tinha-se o “*gold exchange standard*”, em que o SMI era guiado por taxas de câmbio fixa e regras de conversibilidade, e tinha como objetivo o cumprimento de duas funções centrais: “i) possibilitar o reequilíbrio dos balanços de pagamentos; e ii) defender, dentro dos limites de variações estabelecidos, as paridades e as regras de conversibilidade entre as moedas nacionais e o padrão internacional (Belluzzo, 1997; 1999 apud Cintra e Martins, 2013).

No entanto, após a confluência de eventos que ocasionaram a Crise dos Anos 70, tal sistema monetário deu lugar ao padrão dólar flexível e ao regime de taxas de câmbio flutuante, abandonando, portanto, o lastro do dólar ao ouro. Assim, Cintra e Martins (2013) apontam que os anos se seguiram caracterizados por altas taxas e instabilidade cambial e inflação, e os Estados Unidos, por sua vez, assumiram uma posição de devedor e demandante em última instância, garantindo seu papel fundamental no Sistema Monetário Internacional:

Desde o início dos anos 1980, é sobre a reputação de sua dívida pública que os Estados Unidos sustentam a supremacia do dólar e reforçaram as tendências à transnacionalização de seu mercado financeiro e de capitais e a “metástase global” de sua grande empresa, assim como das empresas e bancos europeus e asiáticos. Os déficits gêmeos americanos – fiscal (houve superávit no breve interregno do governo de Bill Clinton) e em conta-corrente – fomentaram a segunda onda de internacionalização: a chamada globalização financeira e produtiva, agora, sob a égide do padrão dólar flexível. O dólar se fortalece, como moeda de crédito global, sob o comando do sistema financeiro americano e da dinâmica econômica dos Estados Unidos, como demandante e devedor de última instância, isto é, com déficit em transações correntes e dívida externa – cuja taxa de juros é determinada pelo Federal Reserve. Eis o verdadeiro “privilégio exorbitante” dos Estados Unidos (Cintra e Martins, 2013, p. 222-223)

Diante disso, ao converter-se para uma moeda de reserva internacional, o dólar é imbuído de poder e vantagem, sobretudo diante ao fenômeno da globalização financeira. Nesta perspectiva, Carneiro e De Conti (2020) afirmam que o fenômeno da financeirização do SMI evidencia o caráter hegemônico da moeda no topo na pirâmide monetária, uma vez que ocorre a “magnificação” da função de moeda de reserva em comparação às outras funções da moeda no SMI – unidade de conta e meio de pagamento. Assim, como abordado na subseção

anterior, os Estados Unidos garantem sua posição como detentores do “privilégio exorbitante”, inserido em um contexto que permite elevada valorização do dólar por sua função de liquidez da riqueza (CARNEIRO; DE CONTI, 2020). Tal contexto é entendido pelo fato de que, não obstante ao caráter complementar dentre as funções apresentadas na seção anterior, De Conti (2011, p.18) assevera que há uma contradição existente dentre tais funções. Esta contradição reside na preponderância na função de reserva de valor no SMI, que ocasiona a limitação de outras funções, caracterizando, assim, o que se entende por “capitalismo financeirizado”. Em consequência, determinadas moedas se sobressaem em relação às outras, uma vez que, se uma moeda estabelecer uma posição de vantagem sobre um uso específico, tal característica a torna preponderante frente às demais – como é o caso do dólar (CUNHA; FERRARI; PERUFFO, 2020).

Esta robustez se explica, entre outras causas, pela capacidade desta moeda em mitigar os diversos tipos de risco com quais se defronta a economia global, além do papel desempenhado pelas corporações multinacionais originárias dos EUA em utilizar o dólar em suas transações globais. Períodos de crise são acompanhados de fluxos de capitais para o dólar e outros investimentos denominados na moeda norte-americana. A crescente procura por liquidez internacional em dólares, por sua vez, exige saídas de dólares dos EUA, na forma de déficits nas transações correntes com o resto do mundo. E a vantagem de emitir a moeda de reserva internacional permite aos EUA manter estes desequilíbrios crônicos no balanço de pagamentos (MORGAN, 2009 apud MILAN, 2012).

Em contraponto, o caráter financeirizado que atribuiu à moeda norte-americana um papel fundamental na economia global, também evidenciou a fragilidade do sistema monetário, diante ao que Milan (2012) define como “descasamento entre economia real e economia financeira”. Este fenômeno pôde ser observado nos anos 1980 pela disparidade entre instrumentos derivativos e o Produto Interno Bruto mundial, o que não só salientou a vulnerabilidade do SMI pelo alcance da especulação global, mas também incitou o questionamento acerca do dólar como moeda de referência internacional. Nesse sentido, mesmo que o dólar tenha se mantido resiliente ao se fortalecer por seu privilégio como moeda de reserva internacional no SMI, a Crise de 2008 aprofundou ainda mais os questionamentos sobre o papel central da moeda norte-americana no SMI.⁵

Neste escopo, Eichengreen (2011) citado por Martins (2012) explica que o colapso financeiro e econômico de 2008 foi fruto da falta de regulação financeira junto ao estímulo

⁵ MILAN, Marcelo. A crise financeira e a hegemonia do dólar. Austral: Revista Brasileira de Estratégia e Relações Internacionais, p. 133-148, 2012.

por investimentos arriscados com uma política de baixos juros, sobretudo guiado pelo papel do Federal Reserve ao não assumir a possibilidade de existência de uma bolha financeira à época. Concomitantemente, a crise que teve como estopim a queda do gigante de investimentos Lehman Brothers também foi resultado do elevado acúmulo de reservas internacionais por bancos centrais estrangeiros em dólares, uma vez que tal movimento estimulou o papel de credor dos Estados Unidos, resultando em mais empréstimos. Em outras palavras, a própria hegemonia das três funções da moeda estadunidense do SMI, exemplificada pelo acúmulo por outros países de dólares, foi uma das causas que levou ao colapso da economia global (EICHENGREEN, 2011 apud MARTINS, 2012).

Não obstante aos efeitos do colapso financeiro, a Crise de 2008 atuou de modo a reafirmar a posição hegemônica da moeda estadunidense no SMI, diante ao fortalecimento da função de reserva internacional do dólar. Assim, denota-se que: “com a crise, os investidores, na busca do mercado mais líquido a fim de alcançarem proteção, correram para os títulos da dívida pública americana [...] esses títulos (em última instância, o dólar americano) mantiveram sua posição central” (EICHENGREEN, 2009 apud MARTINS, 2012). Este fenômeno é descrito por Beluzzo (1997) como um “refúgio seguro” que ocorre em situações de abalo de confiança dos investidores globais, pois, ainda que o colapso financeiro tenha resultado em tal choque de confiança, a função de reserva foi reforçada diante à importância norte-americana no mercado financeiro internacional e a atuação de sua moeda como devedora em última instância.⁶

Embora haja momentos de questionamentos do papel do dólar, os Estados Unidos conseguem sobrepor sua moeda ao restante do mundo por intermédio do Fed como prestador de última instância. Sua capacidade de coerção no regime monetário internacional é constatada ao poder de manipular mercados de moedas internacionais e controlar as taxas de câmbio de outros países. E, ao mesmo tempo em que é o grande provedor de liquidez do sistema, permitindo a expansão econômica alhures, termina por “envolver” os demais Estados em sua ordem hegemônica, criando um ambiente de consenso e de identificação com o status quo (MARTINS, 2015, p.11).

A despeito disso, a profundidade da crise trouxe à superfície o debate acerca da posição do dólar como moeda central, ao suscitar o questionamento sobre sua efetividade no Sistema Monetário Internacional (MARTINS, 2015). Foi nesta conjuntura que as autoridades chinesas explicitaram a posição da potência asiática ao exigir, pela figura do presidente chinês

⁶ BELLUZZO, L. (1997). Dinheiro e as transfigurações da Riqueza. In: TAVARES, M & FIORI, J.L. (Orgs.). Poder e dinheiro: uma economia política da globalização. Petrópolis: Ed. Vozes, pp. 151-193 apud MARTINS, Aline Regina Alves. A hegemonia do dólar no sistema monetário e os desafios do Renminbi em se tornar uma moeda internacional. 2015.

em reunião do G-20 no ano de 2008, a construção de uma “nova ordem internacional que fosse boa para todos, justa, inclusiva e ordenada”, seguido da reafirmação do presidente do Banco Central da China, que apontou as falhas e vulnerabilidades do SMI expostas com o colapso financeiro (XIAOCHUAN, 2009 apud TORRES; POSE, 2018). Portanto, a etapa seguinte deste trabalho expõe brevemente uma análise da posição da República Popular da China frente ao privilégio exorbitante do dólar, tendo como marco histórico o período que sucede a Crise de 2008.

3.3 Privilégio Contestado: A Posição da República Popular da China no Sistema Monetário Internacional

O colapso financeiro de 2008 impactou profundamente a economia chinesa, evidenciando dois grandes fatores determinantes. Em primeiro lugar, as exportações do país – aspecto fundamental em que se assenta a economia da China - foram atingidas em resultado da paralisação dos mercados de crédito internacionais. Em seguida, a desvalorização do dólar como política de contenção da crise resultou na perda de valor das reservas acumuladas pelos bancos centrais, deixando marcas profundas na China - maior detentora de tais ativos. Nesse sentido, a crise é entendida como um evento que afetou profundamente a estabilidade e o crescimento da República Popular da China, incitando a procura por respostas do governo (TORRES; POSE, 2018). No entanto, a busca por uma resposta eficiente do governo teve a tarefa de responder a alguns obstáculos práticos:

A resposta mais lógica e imediata para essa questão, do ponto de vista chinês, seria se afastar parcialmente do dólar e utilizar outra moeda para denominar e liquidar seu comércio, diversificando suas reservas internacionais. Porém, essa solução esbarra em empecilhos práticos. Não há outra moeda que seja globalmente aceita no comércio internacional como o dólar. Igualmente, não há nenhuma combinação de mercados financeiros grandes o bastante para acomodar o montante de reservas chinesas que não o sistema financeiro e o Tesouro norte-americanos (HE, 2015; KROEBER, 2011). Além disso, o governo chinês prioriza segurança e liquidez sobre o retorno de seus ativos de reserva e, desse ponto de vista, o mercado norte-americano torna os ativos em dólar os investimentos mais líquidos e seguros do mundo (HE, 2015 *apud* TORRES; POSE, 2018).

O caminho encontrado foi, então, utilizar o renminbi em âmbito internacional: tal contexto, atrelado ao fomento de contestações para reforma do Sistema Monetário Internacional, iniciou o movimento da China em busca da construção de políticas no intuito de internacionalizar de sua moeda. Esta decisão é vista não só como uma tentativa de ampliação do escopo do renminbi para além do território nacional, mas também como uma atitude a fim de diminuir sua dependência do dólar como moeda de reserva internacional

(MARTINS, 2015). Assim, o colapso financeiro de 2008 agiu de modo a evidenciar as fragilidades da potência chinesa por não possuir uma moeda conversível e que depende do dólar estadunidense em âmbito de transações internacionais. Este fato trouxe à superfície a necessidade de responder com ações efetivas de internacionalização, uma vez que, para um país que tem no cerne de seu desenvolvimento a atividade de exportação, a dependência de uma moeda que não a sua própria elucida uma fragilidade estratégica (MARTINS, 2018).

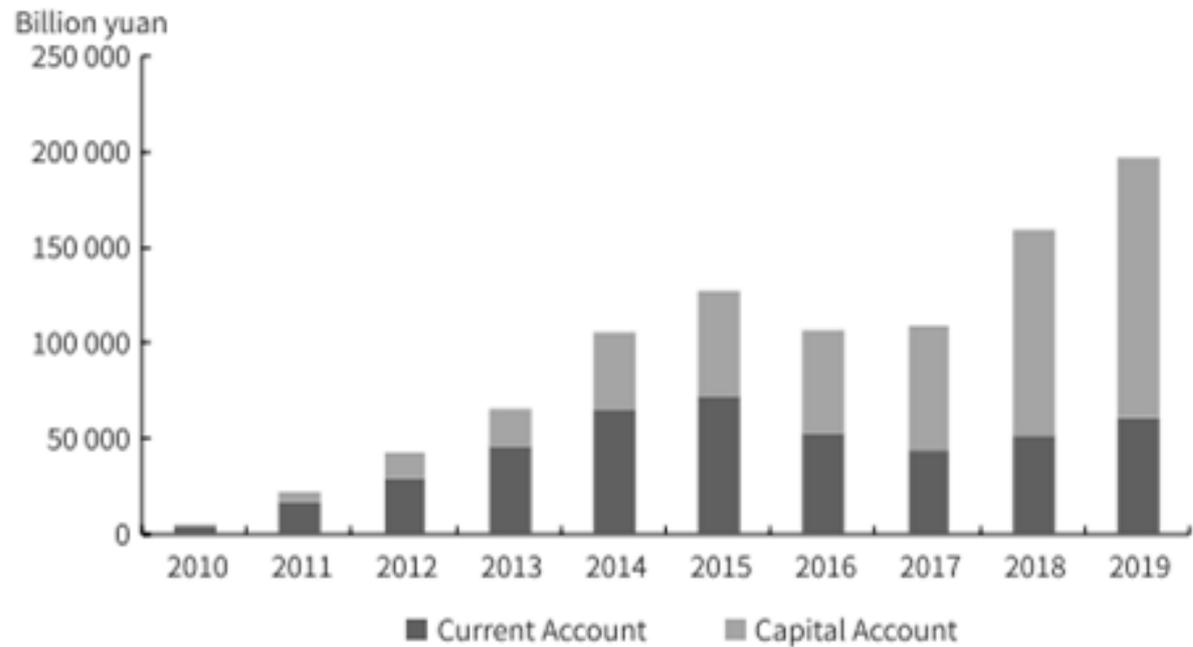
Neste contexto, a primeira resposta da China por meio da adoção de políticas que facilitam a utilização transfronteiriça do renminbi se deu pela ação lançada no ano de 2009, o “Programa-Piloto de Liquidação do Comércio Transfronteiriço em Renminbi”. O programa objetiva atingir a internacionalização da moeda chinesa por meio das trocas comerciais, a fim de diminuir a exposição às flutuações das taxas cambiais, bem como os custos de conversão para outras moedas.⁷ Em seguida, em 2013, o governo chinês instituiu a Zona Piloto de Livre Comércio de Xangai, no intuito de promover “abertura e reforma financeira interna” por meio da flexibilização de transações internacionais efetivadas em renminbi, junto à possibilidade do governo chinês de prover financiamento para empresas e instituições fora do país (MARTINS, 2021). Ainda neste escopo, o Banco Popular da China promoveu acordos de *swaps* cambiais – um instrumento que permite prover de liquidez denominada em renminbi para autoridades monetárias internacionais⁸. Diante disso, até 2020 mais de 30 linhas de *swap* foram estabelecidas, colocando a potência chinesa em primeiro lugar quando comparada a outros países, ultrapassando, portanto, a quantidade de *swaps* em dólar (KNOERICH; BILOTTA; BOTTI, 2020).

Em seguida, no ano de 2015 a moeda chinesa se tornou primeira de um país emergente a integrar a cesta de moedas que constituem os Direitos Especiais de Saque (DES). Tal evento representou o reconhecimento da relevância da China no Sistema Monetário Internacional pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e, nesse sentido, trouxe ao governo chinês a oportunidade de angariar poder na economia global. Ressalta-se, por fim, que a entrada no renminbi na cesta contribui para uma diversificação e maior competitividade na composição das reservas internacionais (MARTINS, 2021).

⁷ Bank of China, 2012, p.12 apud MARTINS, Aline. A internacionalização do renminbi e o poder monetário chinês. In: A expansão econômica e geopolítica da China no século XXI. Sociedade Mineira de Cultura–Editora PUC Minas, JAVIER, Vadell (org.), 2018. Capítulo 8..

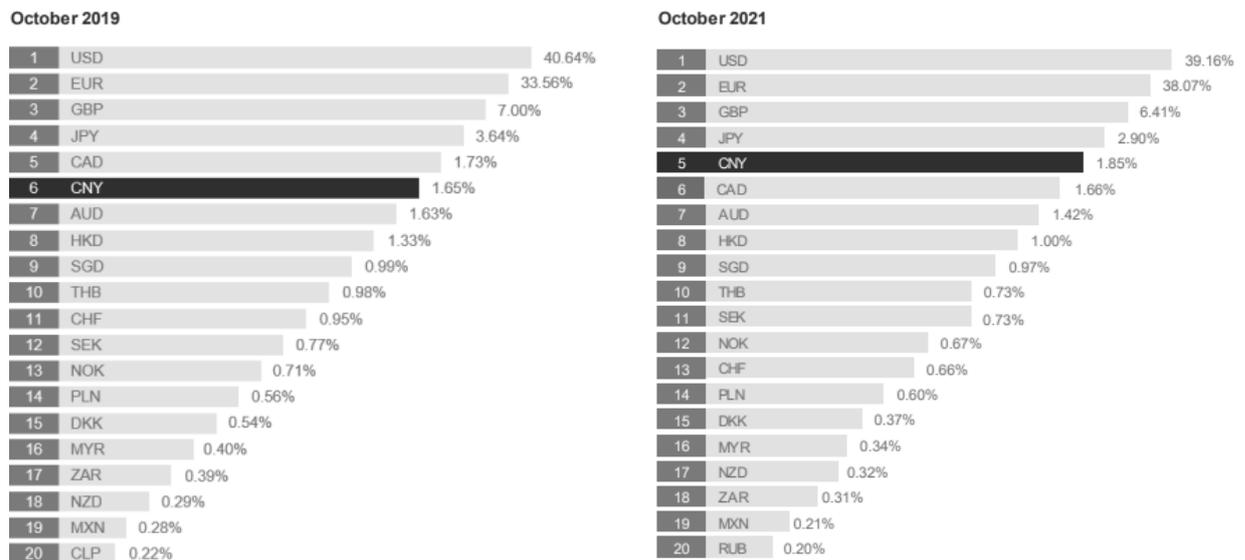
⁸MARTINS, Aline. A expansão econômica e geopolítica da China no século XXI. In: A internacionalização do renminbi e o poder monetário chinês. Sociedade Mineira de Cultura–Editora PUC Minas, 2021. Capítulo 8.

Gráfico 1 - Recebimentos e pagamentos transfronteiriços em RMB durante 2010-2019.



Fonte: RMB Internationalisation Report, People's Bank of China, 2020.

Gráfico 2 - Participação do RMB como uma moeda de pagamento global



Fonte: RMB Tracker Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency. SWIFT, 2021.

O resultado dos esforços para internacionalização do renminbi durante a última década são representados nas figuras acima. A Imagem 1 explica-se por dois fatores-chave. Primeiramente, evidencia-se o aumento da liquidação da conta corrente anualmente, haja vista

o aumento da liquidação do comércio de bens e serviços. Em seguida, o PBOC explica que a abertura de mercados financeiros ocorreu de forma abrangente, evidenciando, assim, o aumento contínuo da participação do renminbi em transações transfronteiriças na liquidação da conta de capital (People's Bank of China, 2020). A Imagem 2 apresenta dados do “RMB Tracker”, um estudo mensal produzido pela Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), para acompanhar a evolução da internacionalização do renminbi. Os dados comparam a posição da China como moeda global para liquidação de transações transfronteiriças com outros países, e evidência a escala de posição do país somente entre os anos de 2019 e 2021, apresentando o renminbi em quinto lugar. Ademais, o Banco Popular da China também traz atenção à evolução da posição do renminbi como moeda de reserva, apresentando um percentual de 217 bilhões de dólares representados como 1,95% em reservas cambiais globais. Nesse sentido, a moeda chinesa ocupa agora o 5º lugar em comparação a outros países, e assume a posição antes dominada pelo dólar canadense (People's Bank of China, 2020).

Questiona-se, portanto, qual seria o papel do fenômeno recente da Moeda Digital de Banco Central da China (CBDC) para a internacionalização do renminbi? E para além disso, qual sua relação com a projeção do poder monetário chinês para o ambiente internacional? Para Cunha, Ferrari e Peruffo (2020), o advento das moedas digitais originou um fenômeno novo nas relações do Sistema Monetário Internacional, sendo possível especular que tais moedas tem a capacidade de revolucionar o atual arranjo monetário internacional. Se esse for o caso, a China se colocou à frente como o primeiro país a desenvolver e emitir sua própria CBDC, podendo, portanto, atingir as preferências dos agentes privados internacionais e, em seguida, os agentes públicos, de modo a angariar sua posição na pirâmide monetária internacional (CUNHA; FERRARI; PERUFFO, 2020). Nesse sentido, a fim de responder a estes questionamentos, o capítulo seguinte irá introduzir o que são as CBDCS, seus conceitos fundamentais e em qual contexto surgiram, para, em seguida, dar início à etapa final da pesquisa que relaciona o poder monetário chinês com o Renminbi Digital.

4. AS MOEDAS DIGITAIS

Neste capítulo, são apresentados, primeiramente, os conceitos fundamentais referentes à tecnologia das moedas digitais, a fim de compreender como estas são construídas e implementadas. Para tanto, apresenta-se as tecnologias de criptografia, *Distributed Ledger Technology* (DLT) e a blockchain. Em seguida, observa-se como é possível identificar as Moedas Digitais de Banco Central de modo taxonômico, no intuito de enquadrar a CBDC chinesa.

Em segundo lugar, é exposta a história do Bitcoin, desde seu surgimento ainda no início do século, até o período de ápice de seu inevitável caráter político. É visto como esse ativo digital assenta-se na ideologia libertária que resiste às autoridades monetárias centralizadas, de modo a incitar ações de países como a China a fim de restringir seu uso. Assim, é possível traçar uma relação com a resposta da República Popular da China ao fenômeno do bitcoin, ao demonstrar que este segue em movimento contrário aos fundamentos que guiam as políticas monetárias chinesas exposto, sendo recebido com severas restrições em território chinês. Tal debate é necessário para entender em que se assenta a decisão das autoridades monetárias chinesas em restringir o uso de criptoativos não centralizados, de modo a confluir na implementação do projeto do Renminbi Digital – moeda digital centralizada da China.

Nesse sentido, a subseção seguinte apresenta os conceitos que constituem uma Moeda Digital de Banco Central e, mais especificamente, o E-RMB, ao demonstrar como funciona e quais os objetivos com tal tecnologia para o Banco Popular da China (PBOC). São analisados documentos oficiais, sobretudo o White Paper emitido em julho de 2021, em que o PBOC atribui ao desenvolvimento e à pesquisa em moedas digitais expressiva importância em âmbito institucional, ao definir suas terminologias, conceitos, aplicação e objetivos.

4.1 Tecnologia e taxonomia das moedas digitais

A fim de compreender como funciona a Moeda Digital de Banco Central da China, é necessário apresentar as terminologias referentes ao arcabouço tecnológico por trás das moedas digitais. Nesse sentido, as moedas digitais são compostas por três tecnologias, sendo estas: criptografia, *Distributed Ledger Technology* (DLT) – ou registros distribuídos -, e a *blockchain*. A criptografia é o ponto de partida para garantir que as moedas digitais possam operar, e tem como objetivo a proteção de dados armazenados e a transmissão de informações de

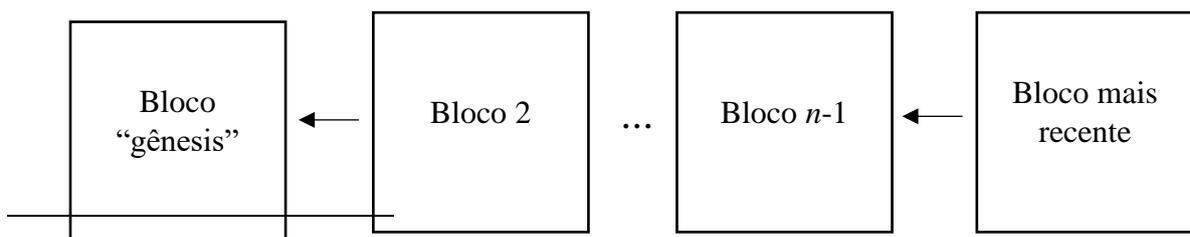
maneira confiável, mesmo na possibilidade de que o canal de transmissão não seja seguro. Desse modo, a criptografia tem como bússola norteadora a manutenção da “confidencialidade, identidade e integridade dos dados com os quais se está lidando” (CATALDO; RAGAZZO, 2021, p. 9). Manter tais atributos requer que (1) não seja possível compreender a mensagem caso alguém a leia, (2) não obstante a codificação do conteúdo, seja possível saber a identidade do seu remetente e (3) que a informação não seja alterada por uma terceira parte.⁹

Para Cataldo e Ragazzo (2021), a tecnologia do DLT contém informações criptografadas e organizadas por uma série de “nós” que compõem uma rede não centralizada - em outras palavras, pode ser entendido como um banco de dados digital ou um livro de registros contábeis. É possível também compreender o DLT como algo que remete às contas bancárias, a diferença, no entanto, é que em tais contas tem-se um administrador central - o banco – que administra e valida cada transação. Ao contrário, no caso do DLT:

[...] essa autoridade central é substituída pela figura dos múltiplos membros da rede, todos com as mesmas informações, que exercem a mesma função de validação e liquidação através dos processos de comparação mencionados acima, que são chamados mecanismos de consenso (CATALDO; RAGAZZO, 2021, p.10)

Por último, tem-se a *blockchain*, a tecnologia que é utilizada na maioria das criptoativos e stablecoins existentes. Sendo um tipo específico de DLT que se popularizou com a difusão do bitcoin, a *blockchain* constitui-se por uma base de informações arranjada em uma estrutura de blocos conectados um ao outro de forma sequencial (propague, ano). Assim, o histórico completo das transações é armazenado em forma de blocos por todos os participantes da rede, possibilitando que qualquer um pode verificar quem possui determinado grupo de moedas. É possível, portanto, visualizar em que ordem determinadas transações ocorreram, de modo que cada bloco confirma a integridade do bloco anterior seguindo até o primeiro bloco – que recebe o nome de “gênesis” (BHASKAR; CHUEN, 2015).

Figura 1 - Representação ilustrativa da blockchain

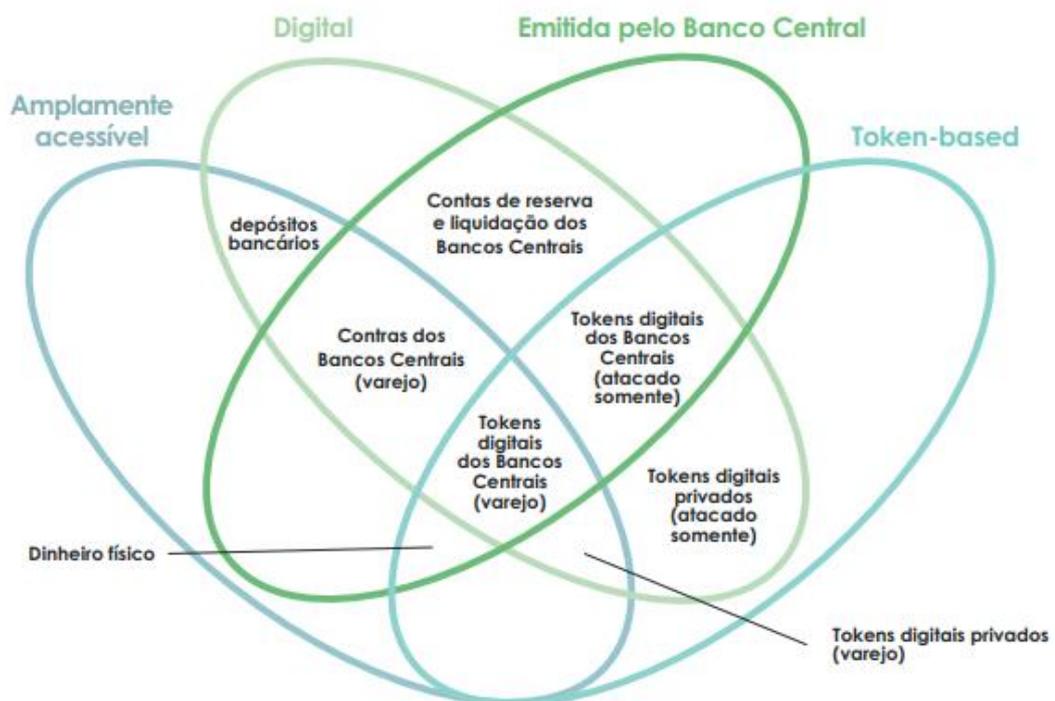


⁹ RAGAZZO, Carlos; CATALDO, Bruna. Moedas digitais: entenda o que são criptomoedas, stablecoins e CBDCs. Instituto Propague. 2021.

Fonte: BASKHAR, Nirupama Devi. Handbook of digital currency: Bitcoin, innovation, financial instruments, and big data. In: Bitcoin Mining Technology. Academic Press, 2015. Capítulo 3.

Em consonância à conceituação tecnológica exposta acima, a tarefa de delimitar os conceitos de funcionamento de cada moeda digital exigiu a classificação de propriedades básicas que caracterizam os diferentes tipos de moedas digitais. Assim, o Banco de Compensações Internacionais (BIS) sugere uma representação da taxonomia do dinheiro dividindo-a em quatro propriedades fundamentais: emissor (sendo este o Banco Central ou outro ator), forma (física ou eletrônica), acessibilidade (limitada ou universal, definidas por atacado e varejo) e, por fim, o mecanismo de transferência (centralizado ou descentralizado).¹⁰

Figura 2– “Flower Money”: A taxonomia do dinheiro



Fonte: (BECH; GARRAT, 2017, p. 60 apud RAGAZZO; CATALDO, 2021, p. 7).

A taxonomia apresentada na Figura 2 permite delinear aonde encontram-se os criptoativos digitais descentralizados – a exemplo do Bitcoin –, e as moedas digitais centralizadas nas autoridades monetárias de um país, ou seja, o objeto central de estudo desta

¹⁰ BECH, Morten L.; GARRATT, Rodney. Central bank cryptocurrencies. BIS Quarterly Review September, 2017.

pesquisa, as CBDCS. Assim, tem-se em primeiro lugar os tokens digitais privados, tanto para atacado ou varejo, como representantes de ativos digitais não vinculados ao poder central, como o Bitcoin e outros criptoativos. Em seguida, na tecnologia de tokens ou conta, estão as CBDCS emitidas pelo Banco Central, a exemplo do E-RMB, emitido pelo Banco Popular da China. Considerando que a diferença entre criptoativos descentralizados e as Moedas Digitais de Banco Central tem como aspecto diferenciador a emissão, as subseções seguintes tem como objetivo apresentar a relação entre ambas, de modo a delinear em quais bases se assenta a criação do E-RMB na China.

4.2 Criptoativos: história, surgimento do bitcoin e seu inevitável caráter político

O surgimento das criptoativos teve início no começo dos anos 1990, durante a popularização da internet e seus fóruns de discussão online. Nessa época, programadores defensores da ideologia “libertária” discutiam sobre a possibilidade do desenvolvimento da internet como alternativa ao poder de controle governamental, uma vez que entendiam que o mundo *on-line* era um ambiente sem poder centralizado. Para eles, ainda que a internet pudesse oferecer um poder “sem precedentes” aos seus usuários, temia-se que as instituições pudessem exercer controle sobre a informação existente no mundo digital (Popper, 2015 apud Kosinski, 2020, p. 32). Nesse contexto, Kosinski (2020) afirma que os defensores da proteção de informações particulares denominaram-se de *Cyberpunks*, e popularizaram-se com a difusão de seu manifesto pelo “poder se revelar a si mesmo seletivamente ao mundo”, ou seja, sem a decisão de uma instituição centralizada que teria acesso às informações do mundo digital. Ainda no manifesto, os autores discutiam sobre a possibilidade de criação de dinheiro eletrônico como um método de defesa da privacidade individual – ou seja, as criptoativos.¹¹

Isso permitiria, por exemplo, que “duas pessoas pudessem trocar mensagens, conduzir negociações e celebrar contratos eletrônicos sem jamais saber o verdadeiro nome, ou a identidade legal uma da outra”. Esses fatos, segundo a crença do autor, alterariam “completamente a natureza da regulação governamental e a habilidade de tributar e controlar interações econômicas, [...] bem como de manter a informação secreta, modificando até mesmo a natureza da confiança e da reputação” (MAY, 1992 apud KOSINSKI, 2020, p. 33).

¹¹ “Não existe consenso sobre como definir criptoativos, mas o conceito mais simples e capaz de cobrir diferentes visões é o de que são moedas digitais privadas criadas em redes descentralizadas de computadores e protegidas por criptografia¹⁶. Elas são o que chamamos na terminologia descrita na figura 3 de moeda virtual: um tipo de moeda digital que não é denominada em alguma moeda oficial. Há quem use o termo “criptoativo” como sinônimo, mas ele pode ser considerado mais abrangente: é um termo guarda-chuva que engloba outras representações digitais de valores/direitos contratuais armazenados e comercializados eletronicamente por redes descentralizadas do tipo blockchain, não só criptoativos” (CATALDO; RAGAZZO, 2021, p. 12)

Uma década após, os anos de 2008 e 2009 introduziram uma confluência de eventos que impactaram a inovação tecnológica e o mercado de transações. Nesse período, é possível destacar não só a crise financeira mundial iniciada nos Estados Unidos, mas também a introdução do sistema de bitcoin por Satoshi Nakamoto. A recessão econômica que assolou o sistema capitalista foi catalisada pela crise do subprime, que resultou na desvalorização dos títulos imobiliários associada à onda de inadimplência dos tomadores de empréstimos. Foi neste cenário que ambas as autoridades atuaram amparadas pela lei de modo a salvaguardar os maiores bancos e empresas norte-americanos afetados profundamente pela crise, incitando uma insegurança generalizada de que a política emissora de distribuição do dólar culminasse na desvalorização da moeda estadunidense (KOSINSKI, 2020, p.41).

Diante disso, o terreno estava fértil para a retomada de ideias libertárias contra o monopólio das atividades regulatórias monetárias, tais como a campanha “*End of the FED*”, que responsabilizava o sistema de bancos centrais pela “má administração” da moeda norte-americana frente aos efeitos da crise financeira. Defendendo a existência de uma “crise de legitimidade” após o colapso do capitalismo em 2008, Weber (2014) apresenta tal nomenclatura a partir da falta de credibilidade e aceitabilidade nas instituições monetárias e como um elemento fundamental para possibilitar a atuação do sistema governamental. Assim, insatisfeitos com a resposta do governo estadunidense ao colapso financeiro com a emissão de dólares, defendia-se o desaparecimento da centralização do poder monetário e o fim de ações regulatórias governamentais (KOSINSKI, 2020, p.41). Tinha-se, portanto, o declínio da confiança nas instituições financeiras, que carregou consigo uma procura crescente por meios não tradicionais para realização de transações financeiras, bem como uma forte demanda pela privacidade do usuário (CATALDO; RAGAZZO, 2021, p.1). Nesse contexto, o bitcoin surgiu como um caminho mais seguro diante às inseguranças fomentadas pela regulação governamental pois:

Since we abandoned the gold standard in 1971 and adopted the fiat currency system, central banks have used their discretion to print as much as they desired during a crisis. This has created an asset inflation environment and worsened income equality. The supply of cryptocurrency or coins may or may not be limited but the new coins are usually created by a predetermined rule. The loss of trust in the fiat currency system, caused mainly by quantitative easing and huge government debts, has brought attention to cryptocurrency for those who wanted to hedge their positions with a currency that has a finite supply (CHUEN, 2015, p.10).

O sistema descentralizado *peer-to-peer* foi apresentado como “Bitcoin protocol” em uma retomada do debate sobre criptoativos dos anos 90, em um fórum de criptoativos online no ano de 2009 por Satoshi Nakamoto¹². Intitulado de “*peer-to-peer eletronic cash system*”, a publicação desde então vem gerado crescente interesse, sobretudo pela conjuntura global em que foi veiculada, sendo uma resposta direta à crise de confiança nas moedas nacionais e no sistema monetário dos anos 70 (CHUEN, 2015). O documento revela uma nova esquematização de dinheiro eletrônico, de modo a atuar unicamente entre computadores pessoais, excluindo a necessidade de intermediários como instituições monetárias centralizadas – o nome “*peer-to-peer*” é, portanto, uma alusão à possibilidade de transações de uma parte para outra isentas de intermediários financeiros.

Então, Nakamoto (2009) apresenta o Bitcoin como uma solução ao sistema monetário “inerentemente fraco” baseado na confiança, e à limitação de transações devido aos elevados custos para mediação, oferecendo um esquema fundamentado na criptografia que dispensa a presença de uma terceira parte confiável (KOSINSKI, 2020). Nesse sentido, a arquitetura do Bitcoin permite que ele funcione de forma descentralizada – utilizando-se das tecnologias DLT e *blockchain*, por exemplo – de modo que o próprio sistema define se há ou não necessidade de criação de novas unidades de criptoativos. Outro fator importante de sua tecnologia se dá pela possibilidade de comprovação do proprietário de determinada unidade de criptoativo, a partir do que se define por “chaves criptografadas”. Em seguida, essas transações serão verificadas na *blockchain* pelos mineradores de Bitcoin¹³. Esta tecnologia é, então, constituída por um conjunto de informações sobre cada transação feita, bem como sobre a quantidade de Bitcoins pertencentes a cada carteira individual, de modo que é possível calcular a entrada e saída de cada unidade no sistema (CATALDO; RAGAZZO, 2021, p. 12-13). Assim, uma transação de Bitcoin funciona da seguinte maneira:

[...] começa com “A” enviando sua chave pública criptografada para “B”. Depois, a carteira de “B” escreve uma ordem de pagamento de 1 BTC para “A”. Essa ordem é assinada com a chave privada de B. Em seguida, a ordem de pagamento é emitida para a rede de usuários Bitcoin, ou seja, a transação entre as carteiras de “A” e “B” é

¹² “Personagem obscuro cuja real identidade permanece desconhecida” (KOSINSKI, 2020, p. 41).

¹³ “Third, cryptocurrency involves mining or proof of work. There are rewards for mining and the reward is given to the first who can solve a cryptography problem. The degree of difficulty of the problem will ensure that the timing to solve the problem is approximately 10 min for Bitcoin. Cryptocurrency cleverly solves the double-spending problem so that every cryptocurrency can be spent only once. It is a financial technology and it involves financial regulation but therein lies the difficulty in execution and understanding even for the professionals. That is why it is an area of great interest to researchers, regulators, investors, and merchants and it is hitting the headlines regularly” (CHUEN, 2015, p. 12)

proposta à rede e esta é responsável por verificá-la e validá-la. O processo de verificação ocorre de modo que, a cada dez minutos, as transações propostas no período são reunidas automaticamente no que é chamado “bloco” (CATALDO; RAGAZZO, 2021, p.12-13).

Desde a publicação de Nakamoto, o Bitcoin se tornou a criptoativo mais popular e valorizada existente atualmente. Sua crescente difusão, no entanto, suscita o debate introduzido a décadas atrás pelos *cyberpunks* e libertários que enxergavam nas criptoativos descentralizadas uma neutralidade inerente (KOSINSKI, 2020). No entanto, é interessante notar que sua valorização está hoje atrelada às moedas governamentais, sobretudo ao dólar, atribuindo ao bitcoin o que Kosinski (2020) define como uma “inevitável politização”. Ainda neste escopo, é possível afirmar que, mesmo que parte do grupo de indivíduos que movimentam o bitcoin realmente o fazem sob uma ideologia libertária, outra parte considerável enxerga na criptoativo seu potencial financeiro e especulativo¹⁴. Não obstante, é fato que a existência em si de uma moeda descentralizada e que não se fundamenta no poder de seu Estado emissor se tornou uma ameaça à instituição estatal conforme foi ganhando um maior número de usuários. Em 2013, a divisão do Tesouro Americano que monitora o sistema bancário contra atividades ilícitas, o Financial Crimes Enforcement Network, se posicionou em alerta para regular transações que incluíssem moedas digitais. O órgão do governo americano manifestou uma declaração que sugeria a regulação de tais atividades, sendo o primeiro posicionamento oficial de uma divisão do governo estadunidense em relação ao bitcoin. A declaração não tardou em ser a primeira de muitas, pois, em seguida, uma série de medidas legais¹⁵ foram tomadas contra companhias privadas, a exemplo das corretoras de criptoativos nos Estados Unidos, provando que o “paraíso anônimo” estava distante de ser realidade (KOSINSKI, 2020).

Resta-nos questionar, portanto, como se deu a continuação deste movimento para outros países, mais especificamente para a China, que é parte do nosso objeto central de estudo. A subseção seguinte explica, então, quais atitudes o governo chinês vem tomado frente ao bitcoin desde seu surgimento e rápida difusão, e como isto se relaciona com as Moedas Digitais do Banco Central e a implementação do Renminbi Digital. Ademais, compreender-se-á o enquadramento funcional de tais tipos de moedas digitais.

¹⁴ PERUFFO, Luiza; HAINES, Andrés Ernesto Ferrari; CUNHA, Andre Moreira. Criptomercados, o Iuane digital e o futuro do Dólar. Análise: conjuntura nacional e Coronavírus. FCE/UFRGS. Porto Alegre. 3 ago. 2020, 2020, p. 2.

4.3 A China frente ao bitcoin: ameaça ao “insulamento monetário”

A competição entre uma moeda oficial estatal e dinheiro privado é um fenômeno conhecido, tendo em vista que, em várias sociedades, a representação do dinheiro também incluiu commodities como ouro e prata, bem como outros bens que eram considerados como reserva de valor e meios de troca. Expandindo para o ambiente internacional, a maioria das moedas locais enfrentam desafios frente à moeda estabelecida por outros governos e que se mantém em uma posição hegemônica, à exemplo do dólar. A dificuldade de competir com outra moeda digital é, portanto, não só um fenômeno recente, mas também, um fato que apresenta as mesmas características desafiadoras para um banco central que há de enfrentar o sucesso de tais moedas, em comparação à competição das moedas entre os países em ambiente internacional (YERMACK; RASKIN, 2018).

A fim de compreender as ações da China, sobretudo na figura do Banco Popular Chinês (PBOC), é necessário fazer uma breve introdução do histórico da relação entre a moeda chinesa e sua soberania monetária como estratégia de manutenção do seu poder nacional. Para tanto, Kosinski (2020) propõe-se a analisar sob a ótica da “longa duração” da história a continuidade da política chinesa de expansão de poder nacional por meio de políticas monetárias centralizadoras que remontam à ideologia confuciana.¹⁶ O autor evidencia na história da China um padrão de controle da moeda e das finanças centralizados no poder do governo e aponta, em específico, para as políticas de desenvolvimento nacional guiadas por Deng Xiaoping, ao fim da década de 1970. Neste período, Kosinski (2020) revela que, ainda que se objetivassem a instituição de ações mais liberais voltadas para o desenvolvimento interno pautado nas exportações, a China se manteve firme em uma posição de “insulamento monetário” – ou seja, proteção da moeda, rigidez para exportações e controle sobre o mercado interno – concomitante à abertura de seu mercado. Então, Deng Xiaoping instituiu o que ficou conhecido como as Zonas Econômicas Especiais (ZEE), em que tinha-se no país dois sistemas econômicos diferentes e que consistiam em:

“[...] pontos específicos do litoral, entrepostos abertos aos investimentos estrangeiros nos quais centenas de empresas americanas, japonesas e europeias se estabeleceram, frequentemente em parceria com empresas locais [...] elas desfrutavam de condições tributárias e cambiais especiais concedidas pelo governo que dessa forma pre-

¹⁶ Ideologia que carregava como princípios “a autoridade patriarcal, as oportunidades iguais, a promoção da agricultura, a tributação leve e o controle governamental cuidadoso dos mercadores” (GRAEBER, 2011, p. 259 apud KOSINSKI, 2020, p. 261).

tendia obter ganhos crescentes de produtividade industrial, domínio de tecnologias avançadas e acesso às moedas estrangeiras. (KOSINSKI, 2020, p. 264).

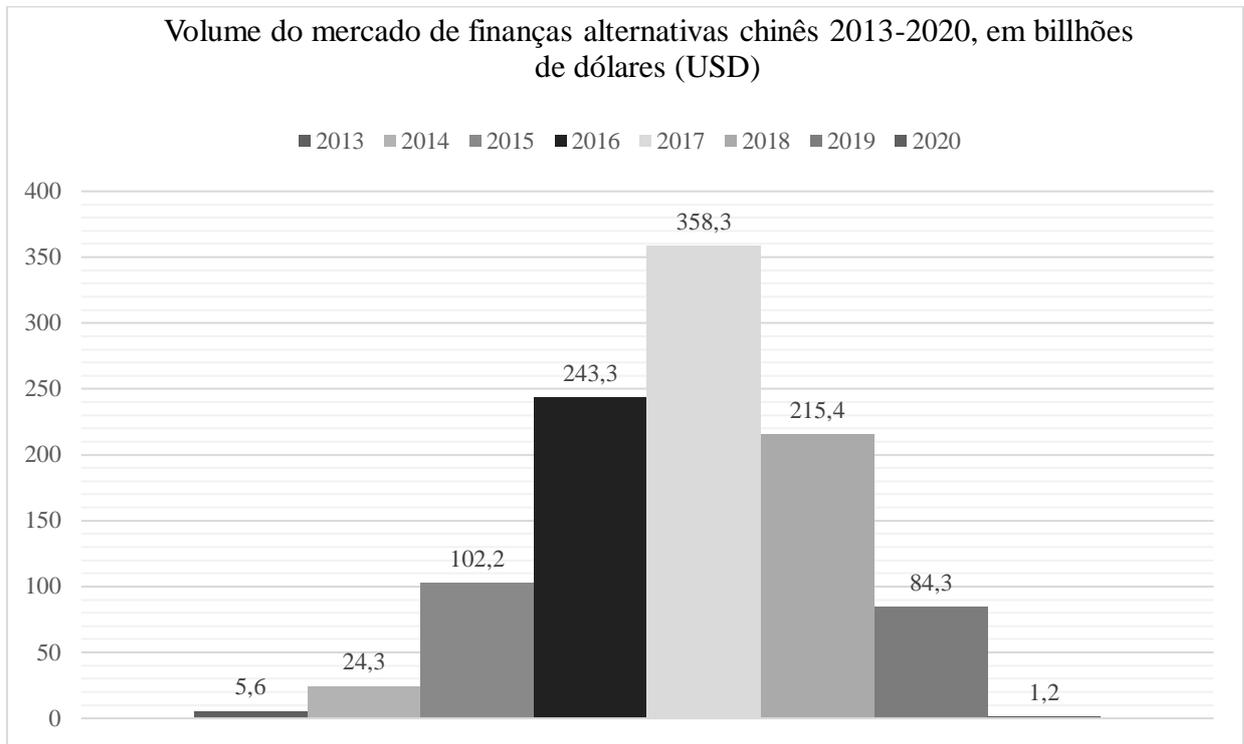
Diante disso, é o estabelecimento pelo governo chinês de dois regimes fiscais - um protecionista ao mercado interno e outro liberal, aberto para a expansão comercial internacional – que representa o cerne da estratégia chinesa de projeção de seu poder estatal por meio do controle monetário e financeiro do país. A bússola que guia as autoridades chinesas se assenta, portanto, na manutenção de “intervenção e comando sobre a produção nacional e de insulamento monetário no território nacional” (Cohen, 2014; Helleiner, 2003 *apud* Kosinski, 2020). Nesse sentido, mesmo que em contraste com a promoção de abertura ao comércio exterior por meio de exportações e ainda que tais reformas tenham perdurado até a década de 90, o governo chinês mantém sua posição firme de proteção monetária.¹⁷

À luz dessas considerações, é possível traçar uma relação com a resposta da República Popular da China ao fenômeno do bitcoin. Este último segue, portanto, em movimento contrário aos fundamentos que guiam as políticas monetárias chinesas expostos anteriormente e, desse modo, foi recebido com severas restrições em território chinês. Por conta disso, o governo de Beijing vem empreendendo esforços que regulam o uso de criptoativos desde 2013 – ano em que o PBOC declarou, pela primeira vez, sua posição contrária aos criptoativos, proibindo que bancos transacionassem em bitcoin. Desde então, a China emitiu uma série de medidas restritivas ao uso de criptoativos, sendo a última e mais severa em setembro de 2021, em que o país proibiu completamente quaisquer atividades mineradoras e transações, declarando tais atividades como ilegais.¹⁸ Dados do Instituto de Cambridge para Finanças Alternativas, demonstrados no Gráfico 3, evidenciam que o declínio drástico do mercado do setor de finanças alternativas na China pode ser atribuído, sobretudo, pelo fortalecimento regulatório e contínua repressão às plataformas vistas como irregulares que mediam tais transações.

¹⁷ Ibidem.

¹⁸ SERGEENKOV, Andrey. China Crypto Bans: A Complete History. Coindesk, 29 de set. de 2021. Disponível em: <https://www.coindesk.com/learn/china-crypto-bans-a-complete-history/>

Gráfico 3 - Volume total por ano do mercado de finanças alternativas na China entre 2013 e 2020.



Fonte: Cambridge Institute for Alternative Finance, The Second Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, June 2021. Reprodução da autora.

Tendo em vista que a difusão de criptoativos descentralizadas em território chinês representa uma antítese aos preceitos monetários nos quais as autoridades do país se guiam, é possível identificar a confluência de eventos que terminam na implementação do projeto do Renminbi Digital. Portanto, estudar-se-á de maneira aprofundada na etapa seguinte quais são os aspectos conceituais das Moedas Digitais de Banco Central para, em seguida, entendê-las sob a conjuntura da origem do Renminbi Digital na China.

4.4 As Moedas Digitais de Banco Central: o E-RMB na República Popular da China

As Moedas Digitais de Banco Central (CBDCs) são “uma forma digital de dinheiro do banco central que é diferente dos balanços em reservas tradicionais ou das contas de compensação”¹⁹, sendo, portanto, entendidas como uma versão digital da moeda governamental de responsabilidade do Banco Central emissor (KOSINSKI, 2021). De acordo com Casterns (2021), tal tecnologia, oferece uma nova forma do dinheiro emitido pelo Banco Central, que propõe um meio de liquidação de pagamentos seguro, neutro e definitivo.

¹⁹ (BIS, 2020, p. 3 apud KOSINSKI, 2021, p. 3).

Também é possível enquadrar as moedas digitais emitidas pelo Banco Central como um meio de aceleração do processo de digitalização da economia, que traz maior eficiência para pagamentos transfronteiriços e que atua em competição com outras moedas digitais não centralizadas. Diante da digitalização acelerada na conjuntura pandêmica, as CBDCs funcionam de modo não só complementar à evolução do sistema financeiro, mas também como diferenciais necessários: as CBDCs são as únicas em comparação a outras moedas digitais a manter as três funções da moeda enquanto contém os benefícios da estrutura digital. Isso se deve, essencialmente, ao fato de que os pagamentos instantâneos – a exemplo da tecnologia do Pix- necessitam acessar alguma conta existente e, portanto, não garantem anonimato. Por outro lado, as criptoativos oferecem tal anonimato, mas não completam os requisitos de uma moeda centralizada e estão expostas às flutuações elevadas de seu valor. As CBDCs entram, portanto, de modo a unir tais aspectos benéficos destes últimos exemplos, oferecendo anonimato²⁰ e credibilidade em comparação a outras moedas digitais (RAGAZZO; CATALDO, 2021, p.24). Ademais, no que tange aos pagamentos transfronteiriços, Knoerich (2021) assevera que:

This might not be disruptive as, in an efficient economy, domestic banks can already make transactions between each other using reserves held in the national central bank, allowing fast transactions using the real-time gross settlement (RTGS) system. 35 It would be a different story if a wholesale CBDC system were to support cross-border transactions, allowing foreign institutions to hold and transact in the CBDC. This architecture could therefore improve the current infrastructure of cross-border interbank payments, reducing time and costs of transactions. The current system seems to be somewhat inefficient, because many domestic banks do not hold accounts in foreign central banks, requiring the latter to process cross-border transactions through other networks or foreign partners. Similarly, retail CBDCs could bring the benefit of efficiency in retail cross-border payments. In this case, central banks would need to allow foreign entities to own liquidity in the CBDC (KNOERICH; BILLOTTA; BOTTI, 2021, p. 26).

À luz do enquadramento funcional explicitado acima, é possível analisar as CBDCs e sua aplicação pela República Popular da China – objeto de estudo deste trabalho. Nesse sentido, de acordo com a documentação oficial do Banco Popular da China (PBOC) emitida em julho de 2021, o Banco Central atribui ao desenvolvimento e à pesquisa em moedas digitais expressiva importância em âmbito institucional. Assim, desde 2014, o PBOC vem empreendendo esforços para cumprir com seu objetivo de fortalecer sua economia para o

²⁰ “Para manter a questão da privacidade, no entanto, teria que optar por uma tecnologia baseada em token e lidar com a necessidade seguinte de avaliar eventuais implicações na rastreabilidade para fins de governança, como no caso de combate à corrupção e lavagem de dinheiro” (RAGAZZO; CATALDO, 2021, p.25)

plano digital, a partir da criação de uma força tarefa para estudar e desenvolver a moeda fiduciária digital. Instituiu-se, então, em 2016, o Digital Currency Research Institute, possibilitando a formulação do primeiro protótipo da moeda fiduciária digital, que, no ano seguinte, foi posto em prática com o apoio do Conselho do Estado Chinês. Recentemente, este protótipo desenvolveu-se e hoje o PBOC acompanha seu funcionamento em fase de teste em regiões do território chinês, de modo a garantir seu funcionamento “estável, seguro, gerenciado, inovador e prático”.²¹

O Reminbi Digital (ou E-RMB) é definido como a versão digital da moeda fiduciária emitida pelo Banco Central da China, sendo esta uma moeda operada oficialmente, de modo a funcionar como instrumento de pagamento híbrido com curso legal e vinculado ao Estado via crédito soberano. Assim, o E-RMB tem emissão e circulação idêntica à moeda física e é, em essência, um substituto para o dinheiro em circulação (M0), tendo seu valor transferido virtualmente durante as transações financeiras. Seu sistema de funcionamento atua de maneira centralizada ao poder estatal, e é operacionalizado em duas camadas: o direito de emitir a moeda digital pertence ao Estado e, enquanto o PBOC se encontra no centro do sistema operacional, este emite o E-RMB para outros operadores autorizados – a exemplos de bancos comerciais. Desse modo, a dupla camada se refere ao movimento da moeda entre o poder central e operadores privados, pois são estes últimos que fazem o E-RMB manter sua circulação para o público, enquanto o Banco Central da China detém o controle de todo o sistema.²² Diante disso, o PBOC explicita:

Both e-CNY and physical RMB are the PBOC’s liabilities to the public, with the same legal status and economic value. The PBOC will issue e-CNY and physical RMB in parallel, and will take account of both during daily data collection, analysis and management. International experience shows that, as an economy matures, there naturally arises the need for more diversified means of payment. China is a large country with vast territory, large population, multiple ethnic groups and wide differences in regional development. In such a society, people’s payment habits, age and security needs vary. Therefore, physical RMB enjoys advantages that could not be replaced by other means of payment. As long as there is demand for the physical RMB, the PBOC will neither stop supplying it, nor replace it via administrative order (People’s Bank of China, 2021).

Ainda neste escopo, o E-RMB atende sobretudo aos pagamentos de varejo, ou seja, emitido ao público e utilizado por este último. De modo similar à divisão dos bancos atuais, a

²¹ Group on E-CNY Research and Development of the People’s Bank of China. “Progress of Research & Development of E-CNY in China.” July 2021. Disponível em: <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf>

²² Ibidem.

CBDC também se ramifica em atacado e varejo: em outras palavras, a CBDC de atacado é emitida principalmente para grandes instituições financeiras que desejam liquidar altos valores e, enquanto isso, a CBDC de varejo é voltada para a utilização do público geral via bancos comerciais. Nesse sentido, o PBOC afirma que o E-RMB atenderá por completo às necessidades de pagamentos diários do público, de modo a funcionar como uma ferramenta eficiente que reduzirá os custos do atual sistema.²³

No mesmo documento, o PBOC elenca as motivações por trás do empreendimento da sua moeda digital emitida pelo Banco Central e as divide em: desenvolvimento, reformulação dos meios de pagamento, as criptoativos e o movimento da comunidade internacional. Em primeiro lugar, a inovação tecnológica representada pela digitalização da economia é um fator fundamental para a mudança da República da China para uma economia de “alta qualidade de desenvolvimento”. Desse modo, a evolução tecnológica nos meios financeiros e de pagamentos, especialmente no contexto pós-pandêmico, exige que o governo atenda às necessidades para a formulação de um novo “bem público” que oferece um “novo paradigma de desenvolvimento” em uma infraestrutura de pagamento digital mais avançada e segura. Em seguida, o PBOC aponta que as alterações profundas nas funções do dinheiro e seu ambiente de uso também exigem que o governo caminhe rumo à inovação tecnológica, tendo em vista que se tem na China um número cada vez maior de transações digitais, em detrimento dos pagamentos que utilizam dinheiro em espécie. Diante disso, o Renminbi Digital diminuiria os custos de administração de caixa do dinheiro físico, tais como o design de notas, cunhagem e impressão, transporte e a prevenção de falsificação.²⁴

Outro aspecto importante por trás do desenvolvimento da CBDC da China reside na rápida evolução das criptoativos nos últimos anos, devido ao que o PBOC aponta como “um risco para a economia global” – evidenciando, portanto, o insulamento monetário abordado em parágrafos anteriores. Assim, a China defende que tais moedas digitais apresentam riscos à segurança financeira e estabilidade social, sobretudo devido ao fato de possibilitarem elevadas flutuações em seu preço, em consonância a sua baixa eficiência comercial e alto consumo energético. Junto a isso, o documento também aponta como problemático o emprego de criptoativos em atividades ilegais – a exemplo da lavagem de dinheiro -, e também, para o

²³ Group on E-CNY Research and Development of the People’s Bank of China. “Progress of Research & Development of E-CNY in China.” July 2021. Disponível em: <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf>

²⁴ Group on E-CNY Research and Development of the People’s Bank of China. “Progress of Research & Development of E-CNY in China.” July 2021. Disponível em: <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf>

fator especulativo que tais moedas acarretam. Finalmente, o PBOC também adota uma posição contrária às *stablecoins*²⁵ pois, não obstante ao controle de flutuação de preços pelo lastro em moedas que estas conferem, tais moedas digitais ainda apresentam riscos para o Sistema Financeiro Monetário Internacional tendo em vista sua natureza privada.²⁶

Por fim, o documento elucida a corrida da comunidade internacional para o desenvolvimento das CBDCs, sobretudo diante ao avanço de pesquisas das principais economias do globo. Nesse sentido, a China afirma que a conjuntura atual demonstra que mais de 85% dos Bancos Centrais já desenvolveram pesquisas em moedas digitais diante ao aumento exponencial de protótipos de tal tecnologia nos últimos anos. Assim, países tais como Estados Unidos, França, Canadá, Rússia e Japão, bem como o Banco Central Europeu, afirmaram que estão desenvolvendo suas próprias moedas digitais de banco central e, diante disso, o PBOC urge para a necessidade de também desenvolver-se neste âmbito.²⁷

Desse modo, o PBOC declara que o desenvolvimento do Renminbi Digital reside em três objetivos principais a fim de possibilitar a construção de uma moeda que “atenda às demandas do público na era da economia digital”. O governo chinês tem como primeiro objetivo prover de diversificação e inclusão financeira a partir da digitalização do dinheiro, tendo em vista o acesso que o Renminbi Digital oferece mesmo àqueles que não possuem conta em bancos comerciais. Tornando os serviços financeiros mais acessíveis, a tecnologia da nova moeda digital atende às necessidades das transações financeiras diárias ainda que o indivíduo não possua conta bancária nacional - sendo este residente da China ou até mesmo estrangeiro em viagem temporária ao país. Isso se deve, sobretudo, à atribuição ao Renminbi Digital de um sistema de funcionamento “account-based” e “value-based”: a primeira característica refere-se à capacidade de armazenamento da moeda em uma conta bancária, enquanto a segunda possibilita o armazenamento da moeda no dispositivo digital utilizado pelo indivíduo. Em outras palavras, isto significa que o valor pode ser guardado tanto em uma conta bancária, como também na carteira virtual, assemelhando-se, portanto, ao dinheiro físico (KAUZENS,

²⁵ “A título comparativo de definições, portanto, as *stablecoins* podem ser consideradas criptomoedas que visam manter estabilidade de valor frente algum ativo/grupo de ativos previamente definido. É assim que autoridades como Financial Stability Board (FSB) tratam esse tipo de moeda digital e tal definição ajuda a deixar mais claro que, do ponto de vista tecnológico, criptomoedas e *stablecoins* possuem mais semelhanças que diferenças: ambas são digitais, usam redes descentralizadas, fazem transações P2P, são baseadas em tokens ao invés de contas e não são emitidas pelos bancos centrais. O que vale destacar com relação ao funcionamento das *stablecoins*, portanto, é o que mais as separa das criptomoedas: o mecanismo criado para garantir estabilidade” (RAGAZZO; CATALDO, 2021, p. 17)

²⁶ *Ibidem*.

²⁷ *Ibidem*.

2018). Em seguida, o PBOC elenca como segundo objetivo prover de um ambiente seguro para a “competição justa e eficiente dos pagamentos de varejo”²⁸. Dessa forma, é intenção do governo chinês estimular a diversificação de ferramentas de pagamento e tornar o sistema financeiro atual cada vez mais eficiente por meio do desenvolvimento do Renminbi Digital.

O último objetivo diz respeito à intenção do PBOC de ser parte das iniciativas internacionais já existentes no desenvolvimento de moedas digitais emitidas pelo Banco Central e, junto a isso, contribuir para a melhoria dos pagamentos transfronteiriços. Nesse sentido, o documento explicita que a China está “olhando para o futuro” ao buscar acompanhar as iniciativas do G20 e de outras organizações internacionais para o desenvolvimento de pagamentos transfronteiriços. Junto a isso, o governo afirma que prevê evoluir com os testes de aplicabilidade do Renminbi Digital no ambiente internacional, ao prometer explorar programas-piloto em conjunto aos bancos centrais e autoridades monetárias de outros países por meio de “acordos de câmbio e mecanismos regulatórios de cooperação em moeda fiduciária digital”.²⁹

Em suma, é possível compreender não só o aspecto técnico que compõe o E-RMB, mas também a conjuntura na qual este se constituiu. Nesse sentido, o “insulamento monetário” que define a construção da política monetária chinesa, aplicado ao contexto de difusão do Bitcoin e outras criptoativos, exibiu a forte posição de intervenção de comando monetários adotada pelo governo chinês. Em vista disso, o desenvolvimento da CBDC chinesa no contexto apresentado é, sobretudo, resultado da resposta chinesa ao movimento contrário aos fundamentos que guiam as políticas monetárias do país. Tal fato de corrobora com as motivações e objetivos estudados no documento oficial emitido pelo PBOC, que delineiam explicitamente a posição do governo sobre o que constitui a formulação do E-RMB, e quais os caminhos futuros a serem traçados por este. A seção seguinte estudará, portanto, a moeda digital chinesa à luz do projeto de internacionalização da República Popular da China, a fim de obter uma resposta preliminar à pergunta central da pesquisa: como o E-RMB, para além da digitalização meios de pagamento, relaciona-se com a projeção de poder estatal da China para o ambiente internacional?

²⁸ Group on E-CNY Research and Development of the People’s Bank of China. “Progress of Research & Development of E-CNY in China.” July 2021. [online] <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/4157443/4293696/2021071614584691871.pdf>

²⁹ Ibidem.

5. CAPACIDADE DE INTERNACIONALIZAÇÃO DO E-RMB COMO FERRAMENTA DE PROJEÇÃO DE PODER

Tendo em vista as questões conceituais abordadas ao longo deste trabalho, esta etapa propõe relacionar o E-RMB com a projeção de poder estatal da moeda chinesa para além de suas fronteiras. Argumenta-se, portanto, que é possível definir uma característica central que representa o E-RMB como um meio de projeção de poder do Estado Chinês internacionalmente: a posição da China com a criação de sua CBDC frente à hegemonia do dólar no Sistema Monetário Internacional, e seu potencial de aprofundamento da internacionalização do renminbi. Assim, ao retomar o que foi exposto anteriormente nesta pesquisa acerca da posição dos Estados Unidos e China no SMI, é evidenciado o cenário atual, em que se entende que o E-RMB constitui uma oportunidade para a manutenção da proteção do renminbi frente à hegemonia do dólar americano (KNOERICH; BILOTTA; BOTTI 2021). Nesse sentido, ao visualizar o cenário atual do desenvolvimento do E-RMB como um marco significativo da moeda chinesa em resposta ao risco cambial inerente da moeda norte-americana no SMI³⁰, é possível compreender como a China arquiteta sua CBDC de modo a projetar seu poder por meio da internacionalização do renminbi.

Haja vista a afirmação do Banco Popular da China em 2021, ao atestar que sua CBDC está pronta para utilização transfronteiriça, será exposto como o E-RMB se posiciona diante ao principal sistema de pagamentos internacionais, a Sociedade para as Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais (SWIFT), a fim de compreender as motivações da China em oferecer uma alternativa frente à posição hegemônica do dólar no comércio transfronteiriço. Em seguida, aborda-se como se dará de maneira prática a aplicação do E-RMB para além de suas fronteiras, uma vez que, para cumprir com este objetivo, Greene (2021) afirma que Pequim deverá ser interoperável com outras CBDCs de diferentes países. Nesse sentido, a China tem desenvolvido projetos para este fim, desenvolvendo o “estado da arte” global das CBDCs ao trabalhar com outras autoridades monetárias em um acordo conjunto, beneficiando-se da sua posição privilegiada como grande parceiro comercial global (GREENE, 2021).

³⁰ PETERS, Michael A.; GREEN, Benjamin; YANG, Haiyang. Cryptocurrencies, China's sovereign digital currency (DCEP) and the US dollar system. Educational Philosophy and theory, p. 1-7, 2020.

Por fim, a etapa final consiste em relacionar este objeto de pesquisa à teoria construída ao longo do trabalho, de modo a expor a relação do E-RMB com a projeção de poder internacional da República Popular da China. São abordados, em resumo, os conceitos estudados nos capítulos iniciais, a fim de relacioná-los com o que será apresentado neste último capítulo.

5.1 A Moeda Digital de Banco Central da China e seu Potencial de Internacionalização

Como abordado anteriormente, a Crise de 2008 incitou o projeto de internacionalização do renminbi pelas autoridades chinesas, ao evidenciar o que Martins (2018) aponta como “fragilidades estratégicas” da potência asiática no SMI – tendo em vista a profunda dependência do renminbi ao dólar em âmbito de transações internacionais (MARTINS, 2018). Nesse sentido, não obstante à posição da potência de Pequim como o maior parceiro comercial global, a discrepância entre a participação do renminbi como moeda de reserva e moeda utilizada em trocas comerciais evidencia sua fragilidade estratégica. Isso se deve, sobretudo, ao fato de que o renminbi representa menos de dois por cento da participação como moeda de reserva global, frente à posição dominante do dólar. O resultado, portanto, é um “sistema financeiro monetário que limita a importância do renminbi”, no qual a China ainda é dependente, haja vista o papel fundamental do dólar para o comércio transfronteiriço chinês (BANSAL; SINGH, 2021).

A despeito deste cenário, o contexto atual pós-pandêmico apontado por Green (2020) oferece uma era de avanço nos esforços de internacionalização do renminbi que remontam décadas, sobretudo no que tange à proteção da China diante à hegemonia do dólar e seu potencial de restringir a atuação da China em ambiente internacional. Esta proteção é entendida ao retomar ao conceito de autonomia abordado no segundo capítulo desta pesquisa, ou seja, a dimensão do poder que reside na capacidade de um país de insular-se efetivamente do controle externo no SMI (COHEN, 2018). Nesse sentido, ao adotar a perspectiva de Knoerich (2020) que entende que, a fim de se proteger da posição do dólar, o E-RMB é capaz de alterar o sistema de pagamentos mundial em seu favor ao tornar pagamentos denominados em renminbi mais convenientes em outros países e oferecer uma alternativa ao dólar no comércio transfronteiriço, interpreta-se o E-RMB como um passo para o alcance da autonomia da China, projetando seu poder pela internacionalização.

É diante disso que Knoerich (2021) afirma que o E-RMB fornece uma oportunidade alternativa e “potencialmente mais eficiente” aos sistemas de pagamentos globais já existentes

– à exemplo da Sociedade para as Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais (SWIFT). Este sistema, sendo um ator fundamental para interligar o sistema internacional bancário, é um serviço seguro de troca de informações financeiras, no qual instituições financeiras são capazes de comunicar-se entre si, a fim de efetivar transações e liquidar pagamentos internacionais (IZENMAN; HOFFMAN 2020). Tendo início nos anos 1970, o SWIFT - à época, com um total de troca de 10 milhões de mensagens por ano, e, mais recentemente totalizando 6,5 bilhões de mensagens por ano -, é constituído por um consórcio formado majoritariamente por bancos europeus e norte-americanos e serve como clientes por todo o globo, bancos privados, instituições financeiras, governos e bancos centrais (FANTACCI; GOBBI, 2021).

Durante suas primeiras duas décadas, Fantacci e Gobbi (2021) afirmam que o sistema se comportava como um empreendimento privado, a fim de salvaguardar a privacidade de seus clientes ao não fornecer informações para governos ou outras instituições. No entanto, o cenário mudou após o 11 de setembro de 2001, com a criação norte-americana do Terrorist Finance Tracking Program (TFTP), possibilitando, desde então, o acesso dos Estados Unidos aos dados do SWIFT. Assim, a potência estadunidense tem o poder de utilizar-se de tais informações para fins geopolíticos e econômicos sob o manto de sua segurança internacional e, em consonância, exercer uma pressão decisiva para a atuação do SWIFT - a exemplo da exclusão do Irã do sistema de pagamentos em 2012, guiado pelo conjunto de sanções dos Estados Unidos ao país a fim de impedir o programa nuclear iraniano.³¹ Junto a isso, a potência estadunidense exerce seu poder de influência ao SWIFT tendo em vista que as transações efetivadas no sistema são, ou finalizadas em dólares, ou possuem pelo menos, em alguma etapa da transação, o envolvimento de alguma instituição financeira norte-americana. Neste cenário, ainda que o SWIFT seja definido como uma cooperativa sem viés, caso resista à pressão dos Estados Unidos para efetivar sanções, a organização pode enfrentar consequências do país que tem a moeda dominante. Assim, a situação é favorável aos norte-americanos, uma vez que tal capacidade dá ao país o poder de controlar o acesso de

³¹ FARRELL, Henry; NEWMAN, Abraham L. Weaponized interdependence: How global economic networks shape state coercion. *International Security*, v. 44, n. 1, p. 42-79, 2019 apud FANTACCI, Luca; GOBBI, Lucio. *Stablecoins, Central Bank Digital Currencies and US Dollar Hegemony. Accounting, Economics, and Law: A Convivium*, 2021.

determinados países ao sistema de pagamentos global, isolando-os das principais rotas de transações internacionais (BANSAL; SINGH, 2021).

Figura 3 - Rede global de fluxos de pagamentos SWIFT



Fonte: Cook e Soramaki (2014:16) apud Fantacci e Gobbi (2021)

À luz do exposto, tem-se a Figura 3 acima, que representa o nível de intensidade das relações entre os países, e a divisão dos países na rede SWIFT, de modo a separá-los em duas categorias: centrais, em azul, e periféricos, em verde. Cook e Soramäki (2014) construíram tal análise de maneira a investigar especificamente na rede os pagamentos para o tipo de mensagem “MT103” – ou “Single Customer Credit Transfer”. O motivo em estudar esse tipo de mensagem específico reside em sua importância: a MT103 é a mensagem mais utilizada em transferências bancárias internacionais no sistema de pagamentos SWIFT. Assim, os autores postulam que a este tipo específico de mensagem confere uma informação de importância não só econômica, mas também político-estratégica, uma vez que a profundidade das trocas em rede é influenciada por acontecimentos políticos e econômicos globais (FANTACCI; GOBBI, 2021)

As linhas demonstram a intensidade de mensagens trocadas entre países, identificando o recebimento e a saída de pagamentos. Nesse sentido, é identificada uma estrutura de núcleo e periferia, que caracteriza a intensidade de conexões na rede SWIFT em pagamentos MT103 que o país detém. O núcleo retrata um grupo de países densamente conectados na rede, sendo estes Estados Unidos, Rússia, China, Índia, Arábia Saudita, Nova Zelândia, Austrália, África do Sul e países europeus. Por outro lado, tem-se os países da periferia, que são pouco

conectados e que possuem relações principalmente conectadas aos países do núcleo, o que evidencia, portanto, alta dependência econômica da periferia diante ao núcleo. Esta dependência, por sua vez, suscita a atuação bilateral e multilateral entre os países, de modo a tentar reduzir a dependência dos EUA e os altos custos de transação em rede SWIFT, e, mais especificamente, contornar sanções internacionais (FANTACCI; GOBBI, 2021). Assim, os autores remetem esta realidade ao período da Guerra Fria - em que tais relações classificadas como “*international barter*” eram comumente efetivadas pela União Soviética – a fim de traçar uma relação com o cenário atual, em que se tem grande parte dos países sul-americanos e africanos efetivando este tipo de transação com a China (BRÄUTIGAM & GALLAGHER, 2014; HUMPHREY & MICHAELOWA, 2018, apud FANTACCI; GOBBI, 2021).

Considerando as informações apresentadas, o domínio dos Estados Unidos sobre a cooperativa global de pagamentos pode explicar o interesse do governo chinês em projetar um caminho alternativo para pagamentos transfronteiriços. Como exemplo prático, é possível identificar a postura norte-americana com o pronunciamento do Secretário do Tesouro dos Estados Unidos em 2018, com o objetivo de incitar o posicionamento do SWIFT em relação às sanções contra o Irã, alegando possíveis sanções contra a própria rede de pagamentos global: “Aconselhamos a SWIFT a desconectar quaisquer instituições financeiras iranianas que designarmos, assim que tecnologicamente viável, para evitar a exposição a sanções”.³² Do outro lado, a China posiciona-se com o exemplo prático de Huang Qifan - Vice-Diretor do Centro da China para Intercâmbio Econômico Comercial - afirmou em 2019 que o SWIFT caminha gradualmente para se tornar um “instrumento financeiro dos Estados Unidos para exercer sua hegemonia global.”³³ Logo, Greene (2021) aponta que a conjuntura atual demonstra que os pagamentos transfronteiriços de alto valor³⁴ que envolvem a China – transações “*business-to-business*”, ou seja, entre empresas – são efetivadas em dólar:

In fact, data suggest that about 80 percent of Central, East, and Southeast Asian exports are invoiced in U.S. dollars, and just 20 percent of China’s exports and imports are reportedly settled in renminbi (much of the rest are settled in U.S. dollars). Globally, estimates suggest that U.S. dollar–invoiced transactions account for around 40 percent of global exports, even though the United States only accounts for about 10 percent of exports (GREENE, 2021, p. 2)

³² WROUGHTON, Wesley. U.S. says SWIFT could be sanctioned if it deals with sanctioned entities. Reuters, 2 de novembro de 2018. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-usa-iran-sanctions-swift-idUSKCN1N71RI>.

³³ JI, Victor; RAGHUVEERA, Nikhil. China and U.S. Must Learn From One Another and Collaborate on CBDC. Cointelegraph, 28 de julho de 2020. Disponível em: <https://www.belfercenter.org/publication/china-and-us-must-learn-one-another-and-collaborate-cbdc>.

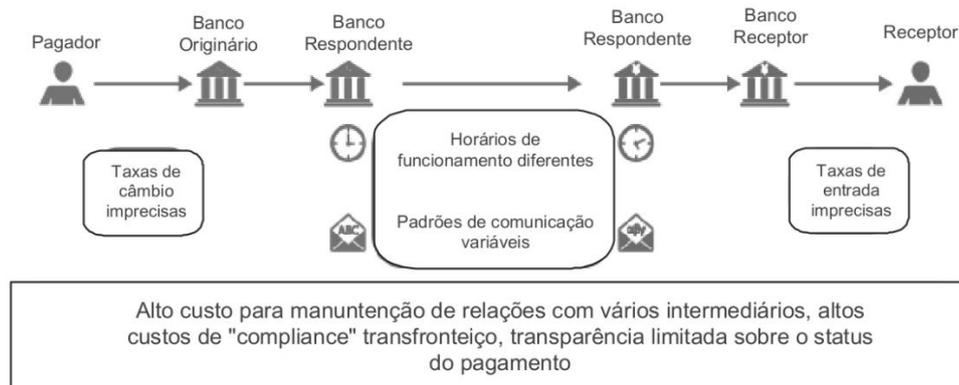
³⁴ Este tipo de transação representa a maioria das transações internacionais globalmente (GREENE, 2021).

A sovereign digital currency provides a functional alternative to the dollar settlement system and blunts the impact of any sanctions or threats of exclusion both at a country and company level. It may also facilitate integration into globally traded currency markets with a reduced risk of political disruption (GUPPY, 2020 apud IZENMAN; HOFFMAN, 2020, p. 25).

Em vista disso, o projeto para a aplicação prática da CBDC chinesa para pagamentos transfronteiriços tem sido desenvolvido pelas autoridades de Pequim. Ressalta-se o acordo multi-CBDC do Banco Popular da China com o *Bank for International Settlements* (BIS) e as autoridades monetárias de Hong Kong, Emirados Árabes e Tailândia – denominando tal projeto como “mBridge”. Este esforço, como destacado em documento oficial, é parte da intenção da China em diminuir a dependência dos canais bancários dominantes e, caso obtenha sucesso, facilitará os pagamentos instantâneos “*business-to-business*” em um corredor compartilhado e governado por autoridades monetárias de diferentes países (GREENE, 2021). Este tipo de arranjo que é classificado como “multi-CBDC” e, tem como intuito oferecer uma ferramenta para interoperação de diversas Moedas Digitais de Banco Central diante à “ineficiência de pagamentos transfronteiriços atuais”³⁵. Assim, é visto que esta modalidade de arranjo dispõe de oportunidades e benefícios especialmente às economias de mercado emergentes, uma vez que estão à mercê dos atuais arranjos transfronteiriços de pagamentos. Nesse sentido, os acordos “multi-CBDC” atuam de modo a promover a diversificação de moedas nacionais conversíveis, diminuir os atritos nos atuais correspondentes bancários, bem como fortalecer a soberania monetária global (AUER; HAENE; GOLDEN, 2021).

Figura 4 - Atritos nos atuais correspondentes bancários

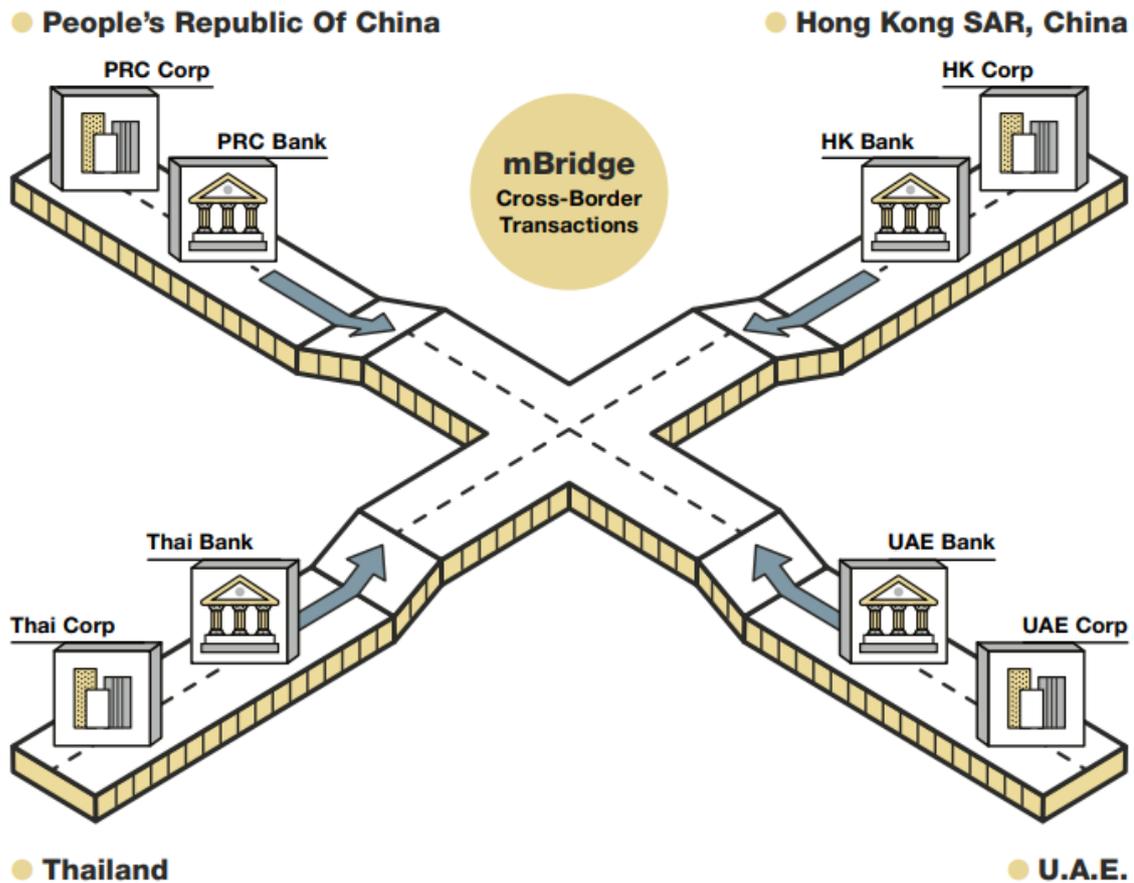
³⁵ AUER, Raphael; HAENE, Philipp; HOLDEN, Henry. Multi-CBDC arrangements and the future of cross-border payments. 2021. Página i.



Fonte: (AUER; HAENE; HOLDEN, 2021). Tradução nossa.

A Figura 4 delimita os “pontos de atrito” referentes às transações bancárias atuais em que não se tem uma conexão direta entre duas ou mais CBDCs. De acordo com Auer, Haene e Holden (2021), os pagamentos transfronteiriços envolvendo diversas moedas são complexos e exigem altos custos, uma vez que a conversão da moeda envolve várias partes e implica a exposição à padrões regulatórios diferentes em cada país. Nesse sentido, cada parte envolvida está sujeita aos pontos levantados, sendo estes: imprecisão, não coordenação de horários, diferentes padrões comunicativos, taxas variantes, bem como o alto custo transaccional. É diante disso que o arranjo multi-CBDC oferece um caminho alternativo mais curto e que facilitará a comunicação entre os bancos centrais de cada país.

Figura 5 - Representação ilustrativa do funcionamento do Projeto mBridge



Fonte: (HONG KONG MONETARY AUTHORITY, 2021) Disponível em: [mBridge - Building a multi CBDC platform for international payments \(hkma.gov.hk\)](https://www.hkma.gov.hk/mbridge)

Compreendendo estes pontos, o acordo “mBridge” está sendo constituído com a missão de facilitar a troca de dados em tempo real, a fim de simplificar “o pagamento em moeda estrangeira transfronteiriça num contexto multi-jurisdicional, 24 horas por dia e 7 dias por semana”. A Figura 5 é parte do documento oficial emitido em 2021 pela Autoridade Monetária de Hong Kong, e, de acordo com o mesmo documento³⁶, representa ilustrativamente o funcionamento do projeto que está em fase de testes entre os 4 países participantes, 19 instituições financeiras, 2 associações bancárias e 1 sistema de câmbio, o “China Foreign Exchange System”. Em nota oficial à imprensa³⁷, é afirmado:

³⁶ Hong Kong Monetary Authority, 2021. Disponível em: [mBridge - Building a multi CBDC platform for international payments \(hkma.gov.hk\)](https://www.hkma.gov.hk/mbridge)

³⁷ Hong Kong Monetary Authority, 2021. Disponível em: [Hong Kong Monetary Authority - Joint statement on the Multiple Central Bank Digital Currency \(m-CBDC\) Bridge Project \(hkma.gov.hk\)](https://www.hkma.gov.hk/mbridge)

[...] projeto m-CBDC Bridge promoverá ainda mais um ambiente propício para que mais bancos centrais da Ásia e outras regiões estudem em conjunto o potencial da DLT no aprimoramento da infraestrutura financeira para operações transfronteiriças pagamentos. Eventualmente, espera-se que o resultado alivie os pontos problemáticos nas transferências de fundos internacionais, como ineficiências, alto custo e conformidade regulatória complexa. Mais importante, os bancos centrais participantes levarão em consideração os resultados do trabalho da fase “proof-of-concept” para avaliar a viabilidade do projeto m-CBDC Bridge para transferências de fundos internacionais, liquidação de comércio internacional e transações no mercado de capitais (HONG KONG MOTENATY AUTHORITY, 2021).

A abordagem de desenvolvimento do Projeto mBridge tem, ao todo, quatro fases e atualmente se encontra na segunda fase, denominada como “protótipo”. No mesmo documento oficial, é definido que o projeto se desenvolve de maneira “ágil e interativa”, de modo a criar um ambiente fértil que permita a participação das jurisdições envolvidas em prol da “funcionalidade, conectividade e interoperabilidade com sistemas existentes e futuros”. As fases seguintes tem como objetivo o lançamento de um “produto mínimo viável”, e tem como previsão para o ano de 2022 a efetivação de um sistema capaz de suportar todo o processo de liquidação transfronteiriço internacional (HONG KONG MOTENATY AUTHORITY, 2021). Caso obtenha sucesso, os pagamentos transfronteiriços seriam facilitados por meio de um corredor mutuamente governado pelas jurisdições monetárias participantes, oferecendo um caminho para pagamentos instantâneos entre as empresas na China, Tailândia, Emirados Árabes e Hong Kong. Assim, será possível que pagamentos originários de um conta digital em renminbi possam ser facilmente convertidos em outra moeda participante, com o controle mútuo de monitoramento dos bancos centrais (GREENE, 2021).

Ainda neste escopo, este cenário de oportunidade de internacionalização é visto, especialmente, diante à posição da China como maior exportador mundial, fertilizando o caminho para a possibilidade de empresas que já conduzem comércio internacional com a China para adoção do E-RMB como alternativa a fim diminuir custos de transação e elevar a eficiência dos pagamentos (KNOERICH; BILOTTA; BOTTI, 2021). Em consonância, como já apresentado anteriormente no capítulo 2 acerca da evolução de pagamentos transfronteiriços delimitados em renminbi na última década, é possível interpretar tal crescimento como representativo da aceitação do renminbi no mercado internacional, o que, por sua vez, abre caminho para a internacionalização do E-RMB. Seguindo esta interpretação, o Banco Popular da China emitiu, em documento oficial, que os países participantes da iniciativa One Belt One Road (BRI) têm um forte desejo e intentam aumentar

a utilização do renminbi em pagamentos transfronteiriços.³⁸ O caminho poderá ser traçado por meio da iniciativa que já interliga Ásia, Europa e África para investimento e infraestrutura guiada pela potência de Pequim, ao utilizar o E-RMB para facilitar a condução de comércio transfronteiriço ao longo da BRI, beneficiando-se da sua aceitação com os países (BANSAL; SINGH, 2021).

Ainda neste escopo, os números recentes demonstram que a China já implementa o aumento da circulação de sua moeda por meio da One Belt One Road: em 2019, o comércio entre as nações membro superou a marca de 9 trilhões de iuanes, sendo a China o maior parceiro comercial de pelo menos 25 países que constituem a BRI. Nesse sentido, a utilização da moeda chinesa confere não só um caráter de financiamento – com a emissão de títulos *offshore* em renminbi para financiar a BRI –, mas também comercial, tendo em vista os esforços da China em aumentar o uso de sua moeda nos pagamentos transfronteiriços dentre os países membros (BANSAL; SINGH, 2021).

É evidente, portanto, a posição do Banco Popular da China em defender o E-RMB como um potencial de aprofundamento da internacionalização do renminbi via transações internacionais, sobretudo diante ao seu menor custo e maior efetividade ao sistema de pagamentos dominante. É importante ressaltar, também, a posição oficial do Banco, ao atestar que o intuito do E-RMB não reside em desbancar o dólar como a moeda dominante internacional, mas sim, oferecer ao mercado a possibilidade de escolha de outras moedas para o comércio e investimento transfronteiriços (GREENE, 2021). Nesse sentido, entende-se que o objetivo do E-RMB é, então, reduzir a dependência do dólar do atual sistema monetário, de modo a oferecer uma alternativa ao atual sistema de pagamentos.³⁹ Neste contexto, a subseção final tem como objetivo relacionar o exposto ao arcabouço teórico construído ao longo desta pesquisa, de modo a relacionar o poder à internacionalização do renminbi pela CBDC chinesa.

5.2 E-RMB Sob a Perspectiva de Projeção de Poder: Aplicação da Teoria ao Objeto

³⁸ 2019 RMB Internationalisation Report. People's Bank of China apud PETERS, Michael A.; GREEN, Benjamin; YANG, Haiyang. Cryptocurrencies, China's sovereign digital currency (DCEP) and the US dollar system. Educational Philosophy and theory, p. 1-7, 2020.

³⁹ BILOTTA, Botti. An International Digital Yuan: (Vane) Ambitions, (Excessive) Alarmism and (Pragmatic) Expectations. 2021.

Como visto acima, resta, como etapa final da pesquisa, traçar a relação entre projeção de poder de uma moeda em âmbito internacional, e a CBDC chinesa, o E-RMB. Para tanto, retorna-se aos primeiros dois capítulos deste trabalho, em que é apresentado o conceito de moeda e poder para a Teoria Cartal da Moeda. Segue-se, então, a aplicar tais conceitos à expansão do território monetário, de modo a entender como este poder atua em ambiente internacional à luz da contribuição cartalista. Por fim, expõe-se o estudo feito sobre o atual Sistema Monetário Internacional hierarquizado, a fim de compreender como o E-RMB tem relação com a busca da República Popular da China por autonomia monetária.

Em primeiro lugar, retoma-se o que foi exposto no capítulo inicial, ao introduzir a Teoria Cartal da Moeda e a perspectiva que este trabalho adota sobre o que é “dinheiro”. Define-se, portanto, a partir de Wray (1998, p. 18), que o Estado institui o que considerará como dinheiro, a partir do pagamento de dívidas públicas pelos cidadãos – ou seja, a imposição de taxas deverá ser liquidada pelo dinheiro que advém do monopólio de emissão do Estado. Então, é visto que para além do “monopólio da emissão” de um meio de pagamento determinado pelo Estado, é necessário, também, que haja aceitação do dinheiro como meio para liquidar taxas e outras obrigações públicas (KOSINSKI, 2020, p.134). Assim, a moeda é entendida como independente do material que a compõe, de modo a atuar como crédito para aquele que a detém, e dívida para aquele que a emite, representando uma relação social que está intrinsecamente atrelada à instituição estatal (BELL, 2001, p. 150). Enxerga-se, portanto, a moeda como instrumento de poder e dominação, tendo em vista as dívidas emitidas pela autoridade central que somente podem ser liquidadas por meio do que a autoridade aceita (METRI, 2012). Nesse sentido, há uma relação de indissociabilidade entre Estado e moeda defendida pelo cartalismo, evidenciando uma característica fundamental, que é objeto essencial para este trabalho: o poder.

Em seguida, de modo que a teoria monetária cartalista pressupõe que na criação e instituição de uma moeda está intrínseco a concentração do poder e fortalecimento do Estado, é visto que esta conjuntura é aplicável para fora das fronteiras nacionais, na condição de existir o alcance da dominação da autoridade central para outros territórios. Então, é possível inferir que o espaço em que a moeda é válida condiz com o espaço de poder da autoridade central, na medida em que este representa seu alcance de tributação e capacidade de empregar coerção e uso da força (KNAPP, 2003, p. 140-141 apud METRI, 2012, p.414). Assim, é possível estabelecer uma relação ao que Metri (2012) afirma sobre a internacionalização de uma moeda, ao defender que esta nasce de um processo de expansão do território monetário

de determinada autoridade central, na medida em que é ampliado seu espaço de circulação, conversibilidade e, especialmente, enquanto instrumento de designação de contratos e de preços (METRI, 2012, p.416). Posteriormente, aplicado ao contexto do atual Sistema Monetário Internacional, é visto que o poder monetário para além das fronteiras nacionais é entendido dentro do contexto de tentativa de um país de maximização sua capacidade de evitar os custos de ajuste em relação aos outros países. Nesse sentido, ao adotar a perspectiva de Cohen (2018), de que a dimensão do poder que exerce maior importância no SMI reside na “autonomia” - ou seja, quando um país é capaz de insular-se efetivamente do controle externo - compreende-se que o poder é a capacidade de impedir que outros atores do SMI exerçam influência sobre determinado país. Ao citar Dahl (1984, p. 33), Cohen (2018, p. 30) aponta: “o complemento lógico do poder é a autonomia”.

A teoria aplicada ao E-RMB consiste, então, em entendê-lo como uma ferramenta intrínseca ao controle e determinação de seu Estado emissor, de modo que seu poder de influência não depende somente do monopólio da emissão, mas, também, da aceitação do deste como pagamento em última instância. Para além de suas fronteiras nacionais, a CBDC chinesa é capaz de projetar-se a partir do alcance do espaço de poder da sua autoridade central, por meio do projeto de internacionalização do E-RMB pelas autoridades monetárias de Pequim. Nesse sentido, ao validar a expansão do espaço em que o E-RMB será aceito por outros países, a China expande seu poder como Estado emissor.

Seguidamente, ao compreender que as moedas nacionais atuam no SMI em um contexto de disputa e hierarquização⁴⁰, a internacionalização relacionada ao poder também pode ser entendida a partir do conceito de “autonomia”. Nesse sentido, os esforços da China em internacionalizar o renminbi, utilizando-se do E-RMB como ferramenta de expansão, podem ser visualizados na perspectiva de busca por autonomia, na medida em que a China busca se distanciar da dependência do dólar ao fortalecer as três funções da moeda em âmbito internacional. Ainda que tal fenômeno decorra sobretudo, da acumulação de uma moeda para o ambiente internacional – por meio da função de reserva de valor -, o papel do comércio é relevante para o aumento de poder do Estado emissor e, nesse sentido, compreende-se que o E-RMB é capaz de aproximar a China da autonomia no SMI, tendo em vista seu projeto de expandir-se por vias comerciais, a exemplo do SWIFT. Isso se deve, sobretudo, ao fato de

⁴⁰ COHEN, Benjamin J. Currency power: understanding monetary rivalry. Princeton University Press. 2018.

mesmo que indiretamente, o comércio é capaz de influenciar as preferências dos bancos centrais para o acúmulo de reservas, uma vez que, de modo geral, a moeda que atuará como âncora cambial ou será utilizada para intervenções cambiais é a mesma em que são denominadas e liquidadas as relações comerciais - portanto, a demanda do setor privado influenciará na composição de reservas internacionais (CUNHA; FERRARI; PERUFFO, 2020).

Denota-se, então, como a China projeta seu poder internacionalmente, utilizando-se do E-RMB como ferramenta para tanto: ao compreender o projeto de internacionalização do renminbi pela CBDC chinesa como expansão de seu território de influência monetário, e uma atitude a fim de diminuir a dependência do dólar como moeda hegemônica, entende-se que a internacionalização atua como instrumento de poder. Desse modo, projeta-se o poder não só pelo poder advindo do Estado emissor, mas também da autonomia no Sistema Monetário Internacional.

Em consonância, é visto que o exemplo prático demonstrado pelo Projeto mBridge evidencia o alinhamento com o desejo de Pequim de internacionalizar sua moeda de maneira lenta e firme aos seus próprios termos⁴¹, de modo que o corredor de trocas em tempo real conta com o controle de informações pelo Banco Popular da China. Assim, para além de exercer domínio em sua jurisdição, a tecnologia oferecida ao projeto está sob gerência das autoridades chinesas, tendo em vista que o subcomitê de tecnologia está sob comando do PBOC (GREENE, 2021). A importância deste projeto para a projeção de poder da China reside, portanto, em sua capacidade de exercer parcerias com agentes públicos e privados, de modo a projetar a influência de sua CBDC para além de seu território e alavancar a posição do renminbi no Sistema Monetário Internacional. Ainda, a China consegue colocar-se em primeiro lugar no que tange à tecnologia por trás da CBDC⁴², sendo possível formular que a potência asiática pode se tornar uma “*standard-setter*”⁴³ – ou seja, criar os padrões de utilização e design, tendo em vista que o país foi o primeiro a desenvolver e aplicar tal tecnologia.

⁴¹ “Como sugere o exemplo do mBridge, a natureza programável dos CBDCs pode facilitar a aplicação de controles de capital que restringem o uso de moeda no exterior. Uma pesquisa recente de bancos centrais sugere que a proliferação global de CBDCs levaria mais países a adotar controles de capital” (GREENE, 2021, p.4).

⁴² “Em seu white paper, o PBOC indicou que o banco central vem trabalhando no estabelecimento de padrões para moedas digitais, interagindo com reguladores em várias jurisdições, instituições financeiras multinacionais e universidades” (BANSAL; SINGH, 2021, p. 18). Tradução nossa.

⁴³ Em português, “definidor de padrões”. Tradução nossa.

Por fim, é visto que a One Belt One Road oferece à China a capacidade de projeção de sua tecnologia devido à importância da aceitação dos países que já estão alinhados com Pequim. Nesse sentido, considerando que a aceitação é uma etapa fundamental para a internacionalização de uma moeda, o E-RMB se projeta para continuar o caminho de utilização transfronteiriça da moeda chinesa, de modo a evoluir como uma moeda regional (GREENE, 2021).

6. CONCLUSÃO

Esta pesquisa cumpre com seu propósito de compreender como o fenômeno das Moedas Digitais dos Bancos Centrais (CBDC's), especificamente o E-RMB, relaciona-se com a projeção de poder estatal da China para o ambiente internacional. Assim, este trabalho evidenciou que a República Popular da China se utiliza da sua moeda digital centralizada como ferramenta de projeção de poder para além de suas fronteiras, tendo em vista seu potencial de internacionalização e, em consequência, a capacidade do E-RMB oferecer autonomia para a China no Sistema Monetário Internacional.

Ao retomar a teoria, identifica-se a importância da contribuição da Teoria Cartal de Georg Knapp sobre a definição da moeda, uma vez que é possível relacionar a moeda como instrumento político de manutenção de projeção de poder e domínio do Estado emissor à realidade do E-RMB - indissociável à República Popular da China, assim como a indissociabilidade das teorias monetária e estatais. A CBDC chinesa é entendida, portanto, como intrínseca ao poder centralizado chinês, sendo analisada a partir do dinheiro como objeto de estudo da ciência política.

Junto a isso, a hierarquia das moedas e suas funções no Sistema Monetário Internacional permitiu expandir a análise monetária cartal ao ambiente internacional moderno, de modo a delinear em quais bases se assenta o projeto de internacionalização da moeda chinesa. Assim, observou-se que o movimento em prol à internacionalização da moeda chinesa é explicado pelo alcance assimétrico do renminbi em relação ao dólar, sobretudo diante ao quadro pós Crise de 2008 que evidenciou a dominância da moeda norte-americana no SMI. Desse modo, a análise de Benjamin Cohen sobre a hierarquia monetária e a relação do poder com a internacionalização da moeda foi aplicada ao estudo de caso do E-RMB na China, no intuito de demonstrar como a potência asiática busca projetar-se internacionalmente com sua moeda digital, visando sua autonomia monetária. Nesse sentido, o E-RMB é um caminho para a conquista de autonomia chinesa no Sistema Monetário Internacional assimétrico e hierárquico, caracterizando-se como uma ferramenta defensiva do país, uma vez que não se projeta desbancar o dólar e o atual sistema de pagamentos internacional, mas sim,

oferecer uma alternativa imune ao domínio estadunidense das sanções internacionais, de modo a tocar nas “fragilidades estratégicas”⁴⁴ da China.

Vislumbrando perspectivas futuras, ainda que diante ao desafio de executar a interoperabilidade das Moedas Digitais de Banco Central para projetar o E-RMB para além de seu território, o Projeto mBridge caminha para sua fase de aplicação, sendo possível olhar para a possibilidade de se estabelecer como uma alternativa aos sistemas de pagamentos transfronteiriços tradicionais, como o SWIFT. Este projeto pode ser entendido como uma ferramenta da China para construir a autonomia de sua moeda digital internacionalmente e, diante à posição do país no desenvolvimento do E-RMB, a China tem o potencial de se colocar como guia para o estabelecimento de padrões globais de funcionamento de CBDCS – assim como solicitado por Xi Jinping ao se pronunciar sobre a estratégia econômica do país, em 2020.⁴⁵ Ainda, as possibilidades do E-RMB alocam-se em um terreno fértil mediante à aceitação da influência monetária de Pequim nos países que compõem a iniciativa One Belt One Road. Portanto, é possível projetar que a China se beneficie destas bases já assentadas ao oferecer uma alternativa à condução do comércio transfronteiriço, projetando seu poder com a influência de sua CBDC.

Por fim, a atualidade deste fenômeno sugere a importância de traçar novos debates e problemas de pesquisa, a fim de contemplar o desenvolvimento futuro do E-RMB na China, sobretudo devido à sua recente implementação. Identifica-se, então, a possibilidade de continuar a investigação desta narrativa de pesquisa, de modo a acompanhar novos acontecimentos no que tange ao fenômeno das Moedas Digitais de Banco Central como ferramenta de poder do Estado emissor.

⁴⁴ Conceito explicado previamente abordado por MARTINS (2021).

⁴⁵ JINPING, XI. Major Issues Concerning China's Strategies for Mid-to-Long-Term Economic and Social Development. Qiushi, 14 de Janeiro de 2021. Disponível em: http://en.qstheory.cn/2021-01/14/c_604551.htm.

REFERÊNCIAS

- AUER, Raphael; HAENE, Philipp; HOLDEN, Henry. **Multi-CBDC arrangements and the future of cross-border payments**. 2021.
- BANSAL, Rajesh; SINGH, Somya. **China's Digital Yuan: An Alternative to the Dollar-Dominated Financial System**. 2021.
- BASKHAR, Nirupama Devi. Bitcoin Mining Technology. **In: Handbook of digital currency: Bitcoin, innovation, financial instruments, and big data**. Academic Press, 2015. Capítulo 3.
- BELL, Stephanie. **The role of the state and the hierarchy of money**. Cambridge journal of economics, v. 25, n. 2, p. 149-163, 2001.
- BELLUZZO, L. G. Dinheiro e as transfigurações da riqueza. In: TAVARES, M. C., FIORI, J. L. Poder e dinheiro. Uma economia política da globalização. Rio de Janeiro: Vozes, 1997. Finança global e ciclos de expansão. In: FIORI, J. L. (Org.). **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Rio de Janeiro: Vozes, 1999.
- BECH, Morten L.; GARRATT, Rodney. **Central bank cryptocurrencies**. BIS Quarterly Review September, 2017.
- BHASKAR, Nirupama Devi; CHUEN, D. L. K. **Handbook of Digital Currency**. 2015.
- BILOTTA, Botti. **An International Digital Yuan: (Vane) Ambitions, (Excessive) Alarmism and (Pragmatic) Expectations**. 2021.
- BILOTTA, Nicola; BOTTI, Fabrizio. **The (Near) Future of Central Bank Digital Currencies: Risks and Opportunities for the Global Economy and Society**. Peter Lang International Academic Publishers, 2021.
- BRÄUTIGAM, Deborah; GALLAGHER, Kevin P. **Bartering globalization: China's commodity-backed finance in Africa and Latin America**. Global Policy, v. 5, n. 3, p. 346-352, 2014.
- CAMBRIDGE INSTITUTE FOR ALTERNATIVE FINANCE. **The Second Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, June 2021**. Disponível em: <https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2021/06/ccaf-2021-06-report-2nd-global-alternative-finance-benchmarking-study-report.pdf>
- CARNEIRO, Ricardo; DE CONTI, Bruno. **Privilégio exorbitante e fardo compulsório (a dupla face do SMI financeirizado)**. Instituto de Economia da UNICAMP, Campinas. Texto para discussão, n. 395, 2020.
- CARSTENS, A. **Central bank digital currencies: putting a big idea into practice**. Discurso no Instituto Peterson para Economia Internacional, v. 31, 2021.
- CHUEN, David Lee Kuo (Ed.). **Handbook of digital currency: Bitcoin, innovation, financial instruments, and big data**. Academic Press, 2015.
- CHUEN, David Lee Kuo (Ed.). **Handbook of digital currency: Bitcoin, innovation, financial instruments, and big data**. Academic Press, 2015.
- CINTRA, Marcos Antonio Macedo; MARTINS, Aline Regina Alves. **As transformações no sistema monetário internacional**. 2013.

- COHEN, B. J. **The geography of money**. Ithaca: Cornell University Press, 1998.
- COHEN, Benjamin J. A geografia do dinheiro. **Trad. de Magda Lopes, São Paulo, Editora Unesp, 2014.**
- COHEN, Benjamin J. **Currency power: understanding monetary rivalry**. Princeton University Press. 2018.
- COHEN, Benjamin J. **Future of sterling as an international currency**. 1971.
- COHEN, Benjamin J. **The geography of money**. Cornell university press, 2018.
- COOK, Samantha; SORAMAKI, Kimmo. **The global network of payment flows**. 2014.
- CRESPO, Eduardo; CARDOSO, Marcus. Teoria Estatal da Moeda no Contexto Internacional. **Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP)**, v. 15, 2010.
- CUNHA, Andre Moreira; HAINES, Andrés Ernesto Ferrari; PERUFFO, Luiza. **A moeda digital da China: hegemonia financeira no mundo pós-pandemia?** Análise: conjuntura nacional e Coronavírus. FCE/UFRGS. Porto Alegre. 11 maio 2020, 2020.
- DAHL, Robert A. **The Concept of Power**. Behavioral Science 2, 201–215. ——— (1984), Modern Political Analysis, 4th ed. Englewood Cliffs, NJ: PrenticeHall. 1957.
- DE CONTI, B. M. **Políticas cambial e monetária: os dilemas enfrentados por países emissores de moedas periféricas**. 2011. Doutorado. Instituto de Economia, UNICAMP, Campinas, 2011.
- DE CONTI, Bruno Martarello; PRATES, Daniela Magalhães; PLIHON, Dominique. **O sistema monetário internacional e seu caráter hierarquizado**. 2013.
- EICHENGREEN, Barry. **Exorbitant Privilege: The rise and fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System**. Oxford University Press, 2011.
- FANTACCI, Luca; GOBBI, Lucio. Stablecoins, **Central Bank Digital Currencies and US Dollar Hegemony**. Accounting, Economics, and Law: A Convivium, 2021.
- FARRELL, Henry; NEWMAN, Abraham L. **Weaponized interdependence: How global economic networks shape state coercion**. International Security, v. 44, n. 1, p. 42-79, 2019.
- FIORI, José Luís da Costa. **Prefácio ao poder global**. 2010.
- GARRAT; BENCH. **BIS Quaterly Review**. Bank for International Settlements. 2017.
- GOLDBERG, Linda S.; TILLE, Cédric. **The international role of the dollar and trade balance adjustment**. 2006.
- GRAEBER, David. **Debt: The first five thousand years**. New York: Melville House, 2011.
- GREENE, Robert. **Beijing's Global Ambitions for Central Bank Digital Currencies Are Growing Clearer**. Carnegie Endowment for International Peace, 2021.
- HELLEINER, Eric; MCKENZIE, Francine. **The making of national money: territorial currencies in historical perspective**. International Journal, v. 58, n. 4, p. 738, 2003.
- HOBSBAWN, E. **A era dos extremos**. São Paulo: companhia das letras, 1995.
- HOBSBAWN, Eric. **O breve século XX: 1914-1991**. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

HOFFMAN, Samantha et al. **The Flipside of China's Central Bank Digital Currency**. Australian Strategic Policy Institute, 2020.

HONG KONG MONETARY AUTHORITY. **mBridge – Building a multi CBDC platform for international payments**, 2021. Disponível em: "https://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-functions/financialinfrastructure/mBridge_Building_a_multi_CBDC_platform_for_international_payments.pdf"

HONG KONG MONETARY AUTHORITY. **Joint statement on the m-CBDC, 2021**. Disponível em: [Hong Kong Monetary Authority - Joint statement on the Multiple Central Bank Digital Currency \(m-CBDC\) Bridge Project \(hkma.gov.hk\)](https://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-functions/financialinfrastructure/mBridge_Building_a_multi_CBDC_platform_for_international_payments.pdf)

HUDSON, Michael; WUNSCH, Cornelia. **Creating Economic Order. Record-Keeping, Standardization and the Development of Accounting in the Ancient Near East**. Bethesda, Maryland, 2004.

INNES, A. Mitchell. **What is money**. Banking LJ, v. 30, p. 377, 1913.

IZENMAN, Kayla. DC/EP's potential internationalisation and the global economy. In: **The Flipside of China's Central Bank Digital Currency**. Australian Strategic Policy Institute, 2020. Capítulo 6.

JI, Victor; RAGHUVVEERA, Nikhil. **China and U.S. Must Learn From One Another and Collaborate on CBDC**. Cointelegraph, 28 de julho de 2020. Disponível em: <https://www.belfercenter.org/publication/china-and-us-must-learn-one-another-and-collaborate-cbdc>.

JINPING, XI. **Major Issues Concerning China's Strategies for Mid-to-Long-Term Economic and Social Development**. Qiushi, 14 de Janeiro de 2021. Disponível em: http://en.qstheory.cn/2021-01/14/c_604551.htm

KILLEEN, Alyse. The confluence of bitcoin and the global sharing economy. In: **Handbook of digital currency**. Academic Press, 2015. p. 485-503.

KNAPP, G. F. (1905). **The State Theory of Money**. Simon Publications, 2003.

KNOERICH, Jan. China's New Digital Currency: Implications for Renminbi Internationalization and the US Dollar. In: **The (Near) Future of Central Bank Digital Currencies: Risks and Opportunities for the Global Economy and Society**. Peter Lang International Academic Publishers, 2021. Capítulo 7.

KOSINSKI, Daniel Santos. **A digitalização dos meios de pagamento: o pix e as central bank digital currencies em perspectiva comparada**. Textos de Economia, v. 24, n. 1, p. 1-26, 2021.

KOSINSKI, Daniel. **Bitcoin e Criptomoedas: a utopia da neutralidade e a realidade política do dinheiro**. Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2020.

MARTINS, Aline Regina Alves. **A hegemonia do dólar no sistema monetário e os desafios do Renminbi em se tornar uma moeda internacional**. 2015.

MARTINS, Aline Regina Alves. **Moeda e Estado: A inclusão do Poder Soberano nas questões monetárias**. Encontro da Associação Brasileira de Ciência Política, v. 9, 2014.

MARTINS, Aline Regina Alves. **O destino do dólar**. Brazilian Journal of International Relations, v. 1, n. 3, p. 511-517, 2012.

- MARTINS, Aline. A internacionalização do renminbi e o poder monetário chinês. In: **A expansão econômica e geopolítica da China no século XXI**. Sociedade Mineira de Cultura— Editora PUC Minas, JAVIER, Vadell (org.), 2018. Capítulo 8.
- MAY, Timothy. **The crypto anarchist manifesto**. High Noon on the Electronic Frontier: Conceptual Issues in Cyberspace, 1992.
- METRI, Mauricio. **Acumulação de poder, sistemas e territórios monetários: uma análise teórica sobre a natureza da moeda e sua relação com a autoridade central**. Ensaio FEE, v. 33, n. 2, 2012.
- MILAN, Marcelo. **A crise financeira e a hegemonia do dólar**. Austral: Revista Brasileira de Estratégia e Relações Internacionais, p. 133-148, 2012.
- KAUŽĒNS, Egils. **"Two types of central bank digital currency: which one is better for monetary policy?"** www.macroconomics.lv. Tīmeklis. 18.01.2022. <<https://www.macroconomics.lv/node/4268>>.
- MORGAN, Jamie. **How Should We Conceive the Continued Resilience of the U.S. Dollar as a Reserve Currency?** Review of Radical Political Economics, March 2009; vol. 41, 1: pp. 43-61.
- NAKAMOTO, Satoshi. **Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System**. Bitcoin. org. Disponível em <https://bitcoin.org/en/bitcoin-paper>, 2009.
- NYE, Joseph S. **Power and foreign policy**. Journal of political power, v. 4, n. 1, p. 9-24, 2011.
- OURIQUES, Helton Ricardo. **Evolução Econômica do Capitalismo Contemporâneo**. Editora UFSC, 2014.
- PERUFFO, Luiza; CUNHA, Andre Moreira; HAINES, Andrés Ernesto Ferrari. **A geografia da moeda na era digital**. Análise: conjuntura nacional e Coronavírus. FCE/UFRGS. Porto Alegre. 27 ago. 2020, 2020.
- PERUFFO, Luiza; HAINES, Andrés Ernesto Ferrari; CUNHA, Andre Moreira. **Criptomercados, o Iuane digital e o futuro do Dólar**. Análise: conjuntura nacional e Coronavírus. FCE/UFRGS. Porto Alegre. 3 ago. 2020, 2020.
- PETERS, Michael A.; GREEN, Benjamin; YANG, Haiyang. **Cryptocurrencies, China's sovereign digital currency (DCEP) and the US dollar system**. Educational Philosophy and theory, p. 1-7, 2020.
- POPPER, Nathaniel. **Digital gold: The untold story of Bitcoin**. Penguin UK, 2015.
- PRATES, Daniela Magalhães. **As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional**. Revista de economia contemporânea, v. 9, p. 263-288, 2005.
- PEOPLE'S BANK OF CHINA. **2020 RMB Internationalization Report**, 2020. Disponível em: [人民币国际化报告\(英8.17\)\(1\).pdf \(caixinglobal.com\)](#)
- PEOPLE'S BANK OF CHINA WORKING GROUP. **Progress in research on development of E-CNY in China, 2021**. Disponível em: [1 \(pbc.gov.cn\)](#)

RAGAZZO, Carlos; CATALDO, Bruna. **Moedas digitais: entenda o que são criptomoedas, stablecoins e CBDCs**. Instituto Propague. 2021.

RASKIN, Max; YERMACK, David. Digital currencies, decentralized ledgers and the future of central banking. In: **Research handbook on central banking**. Edward Elgar Publishing, 2018.

SERGEENKOV, Andrey. **China Crypto Bans: A Complete History**. Coindesk, 29 de set. de 2021. Disponível em: <https://www.coindesk.com/learn/china-crypto-bans-a-complete-history/>

TORRES, Ernani Teixeira; POSE, Mirko. **A internacionalização da moeda chinesa: disputa hegemônica ou estratégia defensiva?** Revista de Economia Contemporânea, v. 22, 2018.

SWIFT. **RMB TRACKER, 2017**. Disponível em: [Innovative MyStandards technology from SWIFT fast tracks ISO 20022 onboarding \(interest.co.nz\)](https://www.swift.com/~/media/2017/09/2017-09-20-rmb-tracker-2017.pdf)

Weber, B. (2014). **Bitcoin and the legitimacy crisis of money**. Cambridge Journal of Economics, 40(1), 17–41. doi:10.1093/cje/beu067

WRAY, L. Randall (Ed.). **Credit and state theories of money: the contributions of A. Mitchell Innes**. Edward Elgar Publishing, 2004.

WRAY, L. Randall et al. **Understanding modern money**. Books, 1998.

XIAOCHUAN, Z. **Reform the international monetary system**. BIS Review, n. 41, mar. 2009. Disponível em: [Zhou Xiaochuan: Reform the international monetary system \(bis.org\)](https://www.bis.org/publ/other/xiaochuan.htm)

WROUGHTON, Wesley. **U.S. says SWIFT could be sanctioned if it deals with sanctioned entities**. Reuters, 2 de novembro de 2018. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-usa-iran-sanctions-swift-idUSKCN1N71RI>.

YERMACK, David. Is Bitcoin a Real Currency? An Economic Appraisal? In: **Handbook of digital currency: Bitcoin, innovation, financial instruments, and big data**. Academic Press, 2015. Capítulo 2.