



UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE ECONOMIA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

DIEGO SILVA FERREIRA

**RECONFIGURANDO O SISTEMA MONETÁRIO GLOBAL: MOEDAS DIGITAIS E
O FUTURO DO DÓLAR COMO MOEDA DE RESERVA**

Salvador

2025

DIEGO SILVA FERREIRA

RECONFIGURANDO O SISTEMA MONETÁRIO GLOBAL: MOEDAS DIGITAIS E O FUTURO DO DÓLAR COMO MOEDA DE RESERVA.

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao curso de Economia da Universidade Federal da Bahia requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Economia.

Orientador: Prof. Dr Henrique Tomé da Costa Mata

Salvador

2025



COLEGIADO DO CURSO DE ECONOMIA
COMISSÃO DE COORDENAÇÃO DO TRABALHO MONOGRÁFICO
RELATÓRIO FINAL DE AVALIAÇÃO

1. IDENTIFICAÇÃO

ALUNO: DIEGO SILVA FERREIRA

MATRÍCULA: 212100626

**TÍTULO DA MONOGRAFIA: RECONFIGURANDO O SISTEMA MONETÁRIO
GLOBAL: MOEDAS DIGITAIS E O FUTURO DO DÓLAR COMO MOEDA DE
RESERVA**

DATA DA APRESENTAÇÃO: 12 / FEVEREIRO / 2025 – 10h – (PRESENCIAL)

BANCA EXAMINADORA:

PRESIDENTE: Prof. Dr. HENRIQUE TOMÉ DA COSTA MATA

1º MEMBRO: Prof. Dra. ELIZABETH MOURA GERMANO DE OLIVEIRA

2º MEMBRO: Prof. Me. IHERING GUEDES ALCOFORADO DE CARVALHO

Ficha catalográfica elaborada por Gabriela da Silva, CRB-5/1179

F383 Ferreira, Diego Silva.

Reconfigurando o sistema monetário global: moedas digitais e o futuro do dólar como moeda de reserva. / Diego Silva Ferreira. – Salvador, 2025.

57f.; Il. tab.; graf.

TCC - (Curso de Graduação em Ciências Econômicas) – Faculdade de Economia, Universidade Federal da Bahia, 2025.

Orientador: Prof. Dr. Henrique Tomé da Costa Mata.

1. Sistema monetário. 2. Moedas digitais. 3. Moeda. 4. Criptomoedas. I. Mata, Henrique Tomé da Costa. II. Título. III. Universidade Federal da Bahia.

CDD: 332.45

Dedicatória

À minha mulher Lizziane Brito Silva Ferreira, minha maior incentivadora.

Agradecimentos

Primeiramente a Deus, pela minha vida, e por me permitir ultrapassar todos os obstáculos necessário para chegar até aqui.

Agradeço a todos os professores, nesta jornada que tive no curso de Economia, que possibilitaram meu desenvolvimento pessoal, do meu pensamento crítico e o respeito a diversas vertentes no âmbito econômico.

Ao meu orientador, prof. Henrique Tomé, que me ajudou e orientou nesta etapa tão difícil e importante de conclusão de curso.

Agradeço, em especial, aos meus pais Constantino e Dejanira, e meus amados irmãos Simone e Rafael. Mesmo com todos os imensos desafios da vida, sempre estiveram dispostos a me ajudar. Poder contar com vocês é o meu maior orgulho.

Agradeço aos meus lindos filhos Bento e Malú, fontes inesgotáveis de amor e carinho. Com eles e por eles todo esforço se justificará.

O maior agradecimento será à minha amada esposa Lizziane, sem ela nada disso seria possível. Obrigado por me apoiar, cobrar, confiar e ainda acreditar todos esses anos que esse esforço seria recompensado. Sempre foi a maior fonte de energia, força e inspirações.

“Faça o teu melhor na condição que você tem, enquanto você não tem condições melhores para fazer melhor ainda!”

Mario Sergio Cortella

Resumo

O trabalho tem como objetivo geral entender como o advento das CBDCs (adoção de moedas digitais pelos bancos centrais) irá impactar no poder hegemônico do dólar. Primeiramente, foi necessário entender o conceito de moeda, realizando uma revisão entre as literaturas de Fisher, Keynes e Marx. Segundo, fez-se necessário saber como a hegemonia estadunidense foi consolidada e passou a ser entendida em níveis do sistema de pagamentos internacionais. Segue-se, buscando contextualizar a criação das criptomoedas e seu papel nas inovações financeiras recentes. Por fim, observou-se que tais inovações causaram influência para que, os bancos centrais iniciassem estudos para a criação e adoção de suas moedas próprias no formato digital. Esta nova forma de moeda emitida pelos bancos centrais, em especial, a moeda digital chinesa, permite que se abram novos arranjos no sistema monetário internacional, possibilitando uma alternativa ao sistema centralizado no dólar, colocando em “xeque” a hegemonia da moeda norte americana.

Palavras-chave: dólar; hegemonia; moedas digitais; sistema monetário.

Abstract

The general objective of the work is to understand how the advent of CBDCs (adoption of digital currencies by central banks) will impact the hegemonic power of the dollar. Firstly, it was necessary to understand the concept of currency, carrying out a review of the literature of Fisher, Keynes and Marx. Second, it was necessary to know how the US hegemony was consolidated and began to be understood at levels of the international payments. Next, seeking to contextualize the creation of cryptocurrencies and their role in recent financial innovations. Finally, it was observed whether such innovations influenced central banks to initiate studies for the creation and adoption of their own currencies in digital format. This new form of currency issued by central banks, in particular digital currency China, allows new arrangements to be opened in the international monetary system, enabling an alternative to the dollar-centered system, putting into “check” the hegemony of the North American currency.

Keywords: dollar; hegemony; digital currencies; monetary system.

LISTA DE SIGLAS

| | |
|-------|--|
| CBDC | Central Bank Digital Currency (Moedas Digitais de Bancos Centrais) |
| DES | Direitos Especiais de Saque |
| DLT | Distributed Ledger Technologies (Tecnologias de Registros Distribuídos) |
| FED | Federal Reserve (Banco Central dos Estados Unidos) |
| FMI | Fundo Monetário Internacional |
| PBOC | Banco Popular da China |
| PIB | Produto Interno Bruto |
| SWIFT | Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (Sociedade para as Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais) |

SUMÁRIO

| | |
|--|----|
| 1 INTRODUÇÃO | 12 |
| 2 A TEORIA DO DINHEIRO EM FISHER, KEYNES E MARX | 15 |
| 2.1 TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA | 15 |
| 2.1.1 As inconsistências da equação de Fisher e a falácia da neutralidade da moeda | 17 |
| 2.2 UMA PERSPECTIVA SOBRE A TEORIA MONETÁRIA DE KEYNES..... | 19 |
| 2.2.1 As implicações da teoria monetária de Keynes | 22 |
| 2.3 A TEORIA DO DINHEIRO EM MARX | 22 |
| 2.3.1 As funções da moeda/dinheiro | 26 |
| 2.3.2 As Implicações da Teoria do Dinheiro de Marx para a Economia Contemporânea e a Caracterização das Criptomoedas como Mercadoria-Equivalente Específica | 28 |
| 3 A HEGEMONIA NORTE-AMERICANA E O DÓLAR COMO MOEDA INTERNACIONAL | 31 |
| 3.1 O PRIMEIRO SISTEMA MONETÁRIO E A INSTABILIDADE DO PADRÃO LIBRA-OURO..... | 31 |
| 3.2 SUPERANDO A CRISE: OS ACORDOS DE BRETTON WOODS | 33 |
| 3.3 A SOLIDIFICAÇÃO AMERICANA PÓS-BRETTON WOODS..... | 34 |
| 3.4 O PAPEL DO SISTEMA DE PAGAMENTOS INTERNACIONAIS (SWIFT) | 35 |
| 3.5 OS DESAFIOS E AS PERSPECTIVAS FUTURAS À HEGEMONIA DO DÓLAR..... | 37 |
| 4 AS MOEDAS DIGITAIS PRIVADAS E PÚBLICAS | 40 |
| 4.1 A CRISE DE 2008 E O SURGIMENTO DAS CRIPTOMOEDAS | 40 |
| 4.2 A ESTRUTURA E O FUNCIONAMENTO DAS CRIPTOMOEDAS | 41 |
| 4.3 CBDC: AS MOEDAS DIGITAIS DOS BANCOS CENTRAIS | 42 |
| 4.4 O INTERESSE DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS NAS MOEDAS DIGITAIS | 44 |
| 5 A MOEDA DIGITAL CHINESA (RENMINBI) E AS RELAÇÕES COM A ÁSIA | 46 |
| 5.1 O CONTEXTO DA MOEDA DIGITAL CHINESA (RENMINBI) | 46 |
| 5.2 AS IMPLEMENTAÇÃO E O FUNCIONAMENTO DO RENMINBI DIGITAL | 47 |
| 5.3 AS IMPLICAÇÕES PARA AS RELAÇÕES COM A ÁSIA..... | 48 |
| 5.4 AS PERSPECTIVAS FUTURAS E OS DESAFIOS | 49 |
| 6 CONCLUSÃO | 51 |
| REFERÊNCIAS | 54 |

1 INTRODUÇÃO

O sistema monetário internacional contemporâneo passa por mudanças constantes, influenciadas por uma variedade de fatores, que vão desde desenvolvimentos econômicos até avanços tecnológicos. Neste contexto em mutação, destaca-se a ascensão das moedas digitais dos bancos centrais (CBDC), cujo surgimento coincide com uma crescente volatilidade e incerteza em torno da posição do dólar como principal moeda de reserva global.

O objetivo geral desta pesquisa monográfica é analisar a predominância do dólar como moeda de reserva global e o surgimento das moedas digitais dos bancos centrais (CBDC), com foco especial na potencial ameaça que estas últimas representam à hegemonia do dólar. Através de uma abordagem multidisciplinar, busca-se compreender o conceito de moeda e as complexidades que permeiam o sistema monetário internacional contemporâneo e fornecer insights significativos sobre o papel das CBDC na reconfiguração desse sistema e suas implicações para a ordem econômica global.

A presente pesquisa justifica-se pela relevância e atualidade do tema abordado. O sistema monetário internacional está em constante evolução, e as moedas digitais dos bancos centrais emergem como um fenômeno de destaque nesse contexto. A compreensão dos debates e evolução do pensamento econômico sobre a teoria do dinheiro, a predominância do dólar e o surgimento das CBDC sendo cruciais para entendermos as mudanças em curso no sistema financeiro global.

O presente trabalho foi construído da seguinte forma. O primeiro capítulo oferecerá uma análise de três vertentes econômicas sobre a moeda (Fisher, Keynes e Marx), e, de maneira mais detalhada, da teoria do dinheiro em Marx, explorando sua concepção do dinheiro como uma forma cristalizada das relações sociais de produção capitalista. Ao abordar o dinheiro não apenas como um meio de troca, mas como uma manifestação essencial das relações sociais subjacentes ao modo de produção capitalista, busca-se estabelecer um arcabouço teórico robusto para a análise crítica das transformações no sistema monetário global.

Para compreendermos as transformações no sistema monetário global, voltar-se-á para as raízes da teoria do dinheiro em Marx. Karl Marx, como em sua obra "O Capital", onde desenvolveu uma análise profunda do papel do dinheiro na sociedade capitalista. Para Marx, o dinheiro não era apenas um meio de troca neutro, com entendido pelos clássicos, mas uma expressão material das relações sociais de produção.

No âmago da teoria marxista do dinheiro está a compreensão de que o dinheiro não é simplesmente uma mercadoria como outra qualquer, mas sim uma representação simbólica das relações sociais de produção. Ele é o reflexo das relações de poder, exploração e alienação que caracterizam a sociedade capitalista. Essa perspectiva nos permite entender o dinheiro não apenas como um instrumento econômico, mas como uma força social que molda e é moldada pelas relações de produção capitalistas.

Ao explorar a teoria do dinheiro em Marx, é possível compreender as dinâmicas subjacentes às mudanças no sistema monetário internacional contemporâneo. As CBDC, ao se inserirem nesse contexto, não apenas representam uma inovação tecnológica, mas também uma transformação nas relações sociais e econômicas que fundamentam o sistema monetário global.

O segundo capítulo se debruçará sobre a hegemonia norte-americana e o papel preponderante do dólar como moeda internacional dominante. Nesse contexto, serão delineados os contornos do primeiro sistema monetário internacional, fundamentado no padrão libra-ouro, e serão examinados os eventos que culminaram na instabilidade desse sistema. Posteriormente, será discutida a consolidação da posição do dólar como moeda de reserva global após os Acordos de Bretton Woods, bem como o impacto do Sistema de Pagamentos Internacionais (SWIFT) nesse contexto.

O terceiro capítulo se voltará para as moedas digitais, começando com uma análise do surgimento das criptomoedas após a crise financeira de 2008, explorará a estrutura e o funcionamento das criptomoedas, além de examinar a crescente aceitação e adoção desses ativos digitais. Em seguida, será empreendida uma análise das moedas digitais dos bancos

centrais, suas características distintivas e o interesse das autoridades monetárias nesse novo domínio econômico.

O quarto capítulo se concentrará na moeda digital chinesa, o Renminbi digital, e sua interação com as estratégias geopolíticas da China na Ásia e além. Será investigado a existência de um mercado regionalizado liderado pela China nos países emergentes. Por fim, será considerado como as CBDC, incluindo o Renminbi digital, podem representar uma ameaça potencial à hegemonia do dólar como moeda de reserva internacional.

Como metodologia, uma revisão bibliográfica será conduzida, abrangendo obras acadêmicas, artigos de periódicos, relatórios de organizações internacionais e documentos oficiais de bancos centrais. Esta revisão permitirá uma compreensão aprofundada da teoria do dinheiro, em especial a teoria do dinheiro em Marx, da predominância do dólar como moeda de reserva global e do surgimento das moedas digitais dos bancos centrais.

Por meio desta análise multidisciplinar e abrangente, almeja-se contribuir para uma compreensão mais profunda e contextualizada das complexidades que permeiam o sistema monetário internacional contemporâneo, fornecendo insights significativos sobre o papel das moedas digitais dos bancos centrais na reconfiguração desse sistema e suas implicações para a ordem econômica global.

Ao final desta monografia, espera-se que o leitor tenha adquirido uma compreensão das interações entre as distintas vertentes econômicas sobre a moeda, com foco especial na teoria do dinheiro de Marx, a hegemonia do dólar e o advento das moedas digitais dos bancos centrais. A análise cuidadosa desses temas nos permite vislumbrar os contornos de um sistema monetário internacional em constante evolução, no qual as CBDC desempenharão um papel cada vez mais importante.

2 A TEORIA DO DINHEIRO EM FISHER, KEYNES E MARX

2.1 TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA

A teoria quantitativa da moeda (TQM) é um modelo teórico que relaciona a quantidade de dinheiro em circulação e a sua velocidade de circulação determinando o nível de preços. Também é conhecida como a teoria clássica, onde os economistas proeminentes são: David Hume, o autor usou a TQM para explicar os ajustes da balança de pagamentos, em 1752; John Stuart Mill, contribuiu para o desenvolvimento da TQM; John Locke, estudou a velocidade de circulação da moeda; Irving Fisher, desenvolveu a equação de Fisher, que é muito importante para a TQM.

Os economistas clássicos tratavam a moeda como um elemento neutro na economia, considerando-a apenas um meio de troca para facilitar transações e sem impacto direto na produção ou no emprego. Segundo a Teoria Quantitativa da Moeda, a moeda influenciava apenas o nível geral de preços no longo prazo, sem alterar as condições econômicas fundamentais.

O dinheiro não é nada além da representação do trabalho e dos produtos de uma economia, servindo somente como um método de avaliação ou de mensuração. Onde a moeda se encontra em maior abundância, maior a quantidade que se exige dela para representar a mesma quantidade de bens, não podendo ter efeito algum, bom ou mau, além de simplesmente alterar a escrita dos comerciantes. (MENDONÇA, 2011).

Essa teoria foi desenvolvida principalmente por economistas clássicos e neoclássicos, com destaque para David Hume, que introduziu as bases dessa abordagem no século XVIII, e Irving Fisher, que formalizou, no início do século XX, a equação descrita no parágrafo abaixo. Para os teóricos quantitativistas, a moeda desempenha um papel puramente instrumental, como meio de troca, sem impacto direto no nível de produção ou emprego, especialmente no longo prazo.

Irving Fisher, numa obra intitulada *The Purchasing Power of Money*, publicada em 1911, que deu contorno mais preciso à teoria quantitativa da moeda. O objetivo central era explicar os determinantes do poder de compra da moeda, ou seja, o quanto se pode adquirir dado uma quantidade de moeda tendo em vista que o poder de compra da moeda é o recíproco do nível de preços (MENDONÇA, 2011).

A Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) é um modelo clássico que busca explicar a relação entre a quantidade de moeda em circulação e o nível geral de preços na economia. Seu princípio central é que o nível de preços varia proporcionalmente à oferta de moeda, assumindo que a velocidade de circulação da moeda e o volume de transações permanecem constantes. A fórmula amplamente utilizada para descrever essa teoria é $MV = PY$, onde:

- ✓ **M** é a quantidade de moeda em circulação,
- ✓ **V** é a velocidade de circulação da moeda,
- ✓ **P** é o nível geral de preços, e
- ✓ **Y** é o volume de bens e serviços produzidos (PIB Real).

Segundo Mendonça (2011), A exposição do trabalho de Fisher se inicia pela definição de que a quantidade gasta em bens (E) numa economia em certo período é determinada pelo saldo médio de moeda em circulação (M) observado no mesmo período de tempo multiplicado por uma variável denominada velocidade de circulação da moeda (V), que indica quantas vezes este saldo girou na economia. Assim temos que $E = MV$. Por outro lado, toda transação envolve preço e quantidade. A soma gasta em cada mercadoria pode ser expressa pelo preço médio (P_i) de cada uma delas versus a quantidade transacionada (T_i). O total despendido em bens (Y) seria o somatório do que é gasto com cada bem $\sum_i P_i Y_i$. Fisher admite a existência de duas outras variáveis: a média ponderada de todos os preços (P), isto é, o nível geral de preços e $Y = \sum_i T_i$. Temos então que $\sum_i P_i Y_i = PY$. Como o valor total gasto na compra de bens (E) deve ser necessariamente igual ao valor desses mesmos bens temos que:

$$MV = PY$$

Mesmo que essa famosa expressão de Fisher revele tal igualdade entre nível de preços e o PIB nominal. Contrariamente ela serve para mostrar que o nível de preços variará diretamente em relação à quantidade de moeda e a velocidade de circulação da moeda, mas contrariamente em relação ao volume de bens transacionados. Para formalizar a TQM, deve-se partir do pressuposto que V e Y permaneceriam constantes.

2.1.1 As inconsistências da equação de Fisher e a falácia da neutralidade da moeda

Nesta subseção demonstraremos alguns pontos de inconsistência na equação de Fisher e os problemas básicos que não sustentam a tese de neutralidade da moeda adotada pelos clássicos.

Ao Considerar uma simples transação, onde uma troca será realizada (operação de compra e venda), como por exemplo: um comerciante vende um quilograma açúcar por 5 reais, ao passo que um consumidor deseje comprar o açúcar pagando os 5 reais, não existe igualdade entre um quilograma de açúcar e os 5 reais. Segundo Mendonça (2011), Fisher, de alguma maneira, deduz que há igualdade entre dinheiro e mercadoria. De acordo com a teoria subjetiva do valor¹, esta suposição de igualdade não é nenhum pouco evidente. É razoável presumir que o comerciante valora mais o dinheiro ao passo que o consumidor valora mais o açúcar.

Nunca há igualdade de valores por parte dos dois participantes. Como assinala Rothbard (1983), a ideia de que uma troca presuma algum tipo de igualdade foi uma ilusão da teoria econômica desde Aristóteles, e surpreende que Fisher, um expoente da teoria subjetiva do valor em muitos aspectos, tenha caído nesta antiga armadilha (Mendonça, 2011, p. 15).

No entanto, observamos que, mesmo numa troca individual, sem considerar o problema holístico das "trocas totais", não há tal "igualdade" que nos informe sobre os acontecimentos da vida econômica. Não existe equivalência entre o "valor monetário" e o "valor das mercadorias". Na equação de Fisher, o sinal de igualdade é inválido.

¹ A teoria subjetiva do valor ou teoria do valor marginal ou teoria do valor subjetivo é uma teoria econômica que explica que o valor de um produto é determinado pela percepção do comprador, e não pelo trabalho ou recursos utilizados na sua produção. A teoria subjetiva do valor foi desenvolvida por William Stanley Jevons, Léon Walras e Carl Menger no final do século XIX.

Mendonça (2011) sinaliza que outra questão que deve ser levada em conta é a chance de obter variáveis agregadas que expressem algum sentido, como as variáveis P e Y que definimos anteriormente. Conforme observado pelo autor, considerando a teoria subjetiva do valor, mesmo considerando o caso particular de um único bem, a equação de Fisher é inválida. Portanto, é necessário verificar se existem outras inconsistências na hipótese da equação expandida para toda a economia. Certamente, não há problema em somar o montante total de dinheiro desembolsado numa economia. No entanto, isso não se aplica à equação que representa o volume de bens Y definida anteriormente da seguinte maneira: $Y = \sum_i Y_i$. Como podemos combinar, por exemplo, toneladas de açúcar com toneladas de chapéus, toneladas de manteiga e assim por diante, para obter Y?

Ainda em Mendonça (2011), claramente, nenhuma adição desse tipo é possível, portanto, o Y da equação de Fisher, que representa a quantidade física total, não pode ser aplicado em uma análise científica. Para demonstrar outra inconsistência da teoria quantitativa da moeda, ou seja, a falácia da neutralidade da moeda será usada o arcabouço teórico de Keynes e Marx, nas sessões seguintes.

A teoria keynesiana define os sistemas capitalistas como economias monetárias de produção. Este sistema engloba características como a incerteza; a demanda como lado dinâmico da economia, sendo o investimento a variável determinante do produto e do emprego; o desemprego involuntário; e a necessidade de coordenação das políticas econômicas. Keynes enfatiza o papel central do dinheiro, uma vez que detém valor e liquidez absoluta, proporcionando um meio de preservar a riqueza ao longo do tempo (Val; Linhares, 2008).

Karl Marx, um dos principais teóricos econômicos, ofereceu uma análise profunda e crítica do dinheiro dentro do sistema capitalista. Diferente de outras visões econômicas que viam o dinheiro apenas como um meio de troca neutro, Marx entendia o dinheiro como uma expressão das relações sociais específicas do modo de produção capitalista. O dinheiro, para Marx, não era apenas uma mercadoria entre outras, mas possuía um papel central na mediação e na organização da produção e das relações sociais (Val; Linhares, 2008).

2.2 UMA PERSPECTIVA SOBRE A TEORIA MONETÁRIA DE KEYNES

Nesta parte, abordaremos como o referido autor entende a relação moeda e a atividade econômica e como seus postulados o afastaram da teoria clássica e neoclássica, e a percepção keynesiana do papel da moeda e a suas funções.

O pensamento keynesiano relativo à moeda é de que ela é um elemento determinante da dinâmica econômica. Enquanto, a economia neoclássica, ou clássica, examina a economia como um sistema de troca pura, sistema no qual a moeda exerce apenas o papel de lubrificante do sistema de trocas, ou seja, a moeda exerce um papel secundário. A teoria elaborada por Keynes contrasta com as formulações da teoria neoclássica. Keynes, em seus postulados, acreditava na não neutralidade da moeda, ou seja, que ela tem a capacidade de influenciar a dinâmica da atividade econômica real, como o nível de emprego e renda.

Segundo Dornelas & Terra (2021), percebem-se rupturas e continuidades no pensamento de Keynes acerca da moeda no decorrer de suas principais obras econômicas. A descontinuidade refere-se à percepção constante e crescente do autor de que a moeda não exercia o papel que os neoclássicos a atribuíam na economia, uma facilitadora de trocas. Decorre daí outra descontinuidade, a necessidade de exercício da Política Monetária, pois a moeda impacta o lado real da economia.

Para Keynes, a TQM desconsiderava as complexidades das economias reais, como a interação entre a oferta de moeda, a taxa de juros e a demanda agregada. Sua abordagem evidenciou que a moeda pode causar desequilíbrios na economia, especialmente em situações de alta incerteza, tornando-a um elemento central para a análise e formulação de políticas econômicas. Assim, enquanto os clássicos viam a moeda como neutra, Keynes a posicionou como um dos pilares fundamentais da dinâmica econômica.

A teoria monetária de Keynes começa com sua crítica à Teoria Quantitativa da Moeda (TQM), predominante no pensamento econômico de sua época. A TQM sustentava que o nível de preços

é diretamente proporcional à quantidade de moeda em circulação, assumindo que a moeda não exerce influência significativa sobre a economia real no longo prazo. Em sua obra “A Tract on Monetary Reform”, Keynes desafia essa perspectiva ao enfatizar os impactos distributivos das variações no valor da moeda. Ele argumenta que a inflação e a deflação afetam desproporcionalmente diferentes grupos sociais, criando tensões econômicas e políticas (CARVALHO; CARVALHO; SANTOS, 2022).

Em seu ensaio, Keynes também destaca a instabilidade associada a um sistema monetário que depende exclusivamente da oferta de moeda. Ele propõe que a política monetária deve ser ativa, buscando estabilizar os níveis de preços e minimizar os impactos negativos sobre a distribuição de renda. Embora ainda alinhado a certos aspectos da teoria clássica, o "A Tract on Monetary Reform " reflete o início de uma transição no pensamento de Keynes, em direção a uma compreensão mais abrangente do papel da moeda nas economias modernas.

Para Wray (2006), Keynes, no entanto, rompeu com esse paradigma clássico ao argumentar que a moeda tem um papel muito mais dinâmico em economias monetárias. Ele rejeitou a ideia de neutralidade da moeda, enfatizando que a moeda afeta diretamente o comportamento dos agentes econômicos, principalmente em contextos de incerteza. Ao introduzir conceitos como a preferência pela liquidez, Keynes mostrou que a moeda não é apenas um meio de troca, mas também uma reserva de valor que influencia decisões de poupança, investimento e consumo.

Em sua obra: “A Treatise on Money”, Keynes avança em sua crítica à TQM e formula um modelo mais complexo para entender o papel da moeda. Ele argumenta que, além de ser um meio de troca, a moeda também funciona como uma reserva de valor, influenciando diretamente o comportamento dos agentes econômicos. Nesse contexto, Keynes explora a relação entre poupança, investimento e taxa de juros, propondo que a moeda pode ser acumulada como riqueza, reduzindo o nível de investimento produtivo.

Keynes introduz a ideia de que a preferência pela liquidez, ou seja, a disposição dos indivíduos em manter riqueza na forma de moeda em vez de investi-la, tal disposição é um fator determinante para os ciclos econômicos. Destacando que as decisões de investimento são

influenciadas pela expectativa de retorno futuro, que pode ser altamente incerta. Essa abordagem representa um afastamento significativo da visão clássica, ao reconhecer que os mercados financeiros são inerentemente instáveis e propensos a flutuações bruscas.

No " A Treatise on Money ", Keynes também refina sua análise das interações entre moeda e produção, destacando que os desequilíbrios entre poupança e investimento são a causa principal das flutuações econômicas. Ele argumenta que, em economias monetárias, a demanda por moeda não é estática, mas varia de acordo com o nível de atividade econômica e as condições de mercado.

Em sua obra mais influente, "The General Theory of Employment, Interest and Money", publicada em 1936, Keynes apresenta uma formulação definitiva de sua teoria monetária. Ele introduz o conceito de preferência pela liquidez, explicando que a demanda por moeda está relacionada a três motivos principais: transação, precaução e especulação. Esse conceito reflete a percepção de Keynes de que a moeda não é apenas um meio para facilitar as trocas, mas também um ativo valioso em contextos de incerteza (CARVALHO; CARVALHO; SANTOS, 2022).

Keynes desafia a ideia de que a taxa de juros é determinada pelo equilíbrio entre poupança e investimento. Em vez disso, ele argumenta que a taxa de juros é definida pela interação entre a preferência pela liquidez e a oferta de moeda. Essa abordagem refuta a ideia clássica de que os mercados são autorregulados e introduz a necessidade de intervenção estatal para estabilizar a economia.

Keynes também enfatiza que, em economias monetárias, o nível de produção e emprego é determinado pela demanda efetiva. A moeda desempenha um papel central nesse processo, pois influencia diretamente as decisões de investimento. Em contextos de alta incerteza, os investidores podem optar por manter riqueza em forma de moeda em vez de investir em atividades produtivas, levando a desequilíbrios econômicos e ao desemprego.

2.2.1 As implicações da teoria monetária de Keynes

Segundo Dornelas & Terra (2021) A teoria monetária de Keynes teve profundas implicações para a formulação de políticas econômicas. Ele defendia que os bancos centrais desempenhassem um papel ativo na regulação da oferta de moeda e na gestão da taxa de juros, com o objetivo de estabilizar a economia. Além disso, Keynes destacava a importância de políticas fiscais expansionistas para estimular a demanda agregada em períodos de recessão.

Para Wray (2011), outro aspecto fundamental de sua teoria é a ideia de que a moeda é um elemento essencial na compreensão das economias capitalistas modernas. Ao rejeitar a neutralidade da moeda, Keynes redefiniu o papel da política monetária, colocando-a no centro das discussões econômicas. Ele também abriu caminho para a escola pós-keynesiana, que continua a explorar e expandir suas ideias sobre o papel da moeda na economia.

Keynes revolucionou o pensamento econômico ao destacar o papel central da moeda em economias monetárias. Sua teoria monetária desafiou as pressuposições clássicas, propondo uma abordagem que reconhece a complexidade e a instabilidade inerentes ao sistema econômico. Ao enfatizar a importância da preferência pela liquidez, da demanda efetiva e da intervenção estatal, Keynes ofereceu uma base teórica para compreender e gerir as economias modernas em contextos de incerteza e crise. Sua contribuição permanece essencial para a análise econômica contemporânea.

2.3 A TEORIA DO DINHEIRO EM MARX

Karl Marx, um dos principais teóricos econômicos, ofereceu uma análise profunda e crítica do dinheiro dentro do sistema capitalista. Diferente de outras visões econômicas que viam o dinheiro apenas como um meio de troca neutro, a exemplo dos Clássicos, Marx entendia o dinheiro como uma expressão das relações sociais específicas do modo de produção capitalista. O dinheiro, para Marx, não era apenas uma mercadoria entre outras, mas possuía um papel central na mediação e na organização da produção e das relações sociais.

A base para o estudo da categoria dinheiro e as suas ramificações, fundamentado na teoria marxista, é entender que o dinheiro está intrinsecamente ligado e deriva da teoria do valor formulada por Marx. O valor é uma característica qualitativa inerente às mercadorias, que compartilham entre si, possibilitam a sua troca por uma parte quantitativamente definida. É também o vínculo social que estabelece a relação entre os produtores, levando em consideração a propriedade privada e a divisão social do trabalho. O preço de uma mercadoria corresponde à quantidade de esforço despendido na sua fabricação (é indispensável para a perpetuação da força de trabalho). A essência do trabalho social abstrato é o seu conteúdo, o tempo de trabalho abstrato presente em cada produto determina sua magnitude, e a forma como esse tempo de trabalho socialmente necessário é expresso é em valor de troca ou preço monetário. O dinheiro surge como uma manifestação visível ou materialização do valor.

A teoria do valor e do dinheiro em Marx, como apresentado no primeiro livro de O Capital, parte da análise crítica da mercadoria como a "forma elementar" da sociedade capitalista, que, segundo o autor, contém em si todas as determinações essenciais desse modo de produção. Marx inicia sua análise tratando da mercadoria, que possui um duplo caráter: valor de uso e valor de troca.

Segundo Marx (1983, p. 46 e p. 59-60), o valor de troca de uma mercadoria é simplesmente a proporção em que valores de uso de um tipo são trocados por valores de uso de outro tipo. A forma do valor, que atinge sua expressão plena no dinheiro, é o nome teórico do valor de troca quando o equivalente geral, ou o dinheiro, já está presente (Marx, 1983, p. 53). Isso significa que o dinheiro também é um valor de uso, ou seja, uma mercadoria. Marx explica que as três peculiaridades do equivalente geral demonstram claramente que o dinheiro é uma mercadoria: primeiro, o valor de uso se torna a forma de manifestação do valor; segundo, o trabalho concreto se transforma em trabalho humano abstrato; e terceiro, o trabalho privado se torna trabalho em forma social direta. Essas características do equivalente geral, que é o dinheiro, são as mesmas propriedades das mercadorias, reforçando a ideia de que o dinheiro é uma mercadoria (Marx, 1983, p. 59-61).

O valor de uso está relacionado à capacidade de uma mercadoria de satisfazer necessidades humanas, “sejam estas do estômago ou da fantasia”. No entanto, o que torna um produto do trabalho humano uma mercadoria no capitalismo é a existência do valor, definido por Marx como uma propriedade “suprassensível” que comensura mercadorias entre si. Essa abstração é possível porque todas as mercadorias compartilham um elemento comum: o trabalho humano despendido em sua produção. Contudo, para que o valor seja mensurável, é necessário reduzi-los ao trabalho abstrato, definido por Marx como o dispêndio de energia humana indiferenciado, ou seja, um “mero gasto fisiológico de energia”.

O "fetichismo da mercadoria" é um conceito central na teoria marxista do dinheiro. Marx argumenta que, no capitalismo, as relações sociais entre as pessoas assumem a forma de relações entre coisas. As mercadorias, ao serem trocadas, ocultam as relações de exploração e dominação entre os indivíduos. O dinheiro, como a forma universal do valor das mercadorias, intensifica esse fetichismo ao transformar relações sociais em relações monetárias aparentemente naturais e objetivas.

Segundo Antunes (2017), o fetiche da mercadoria não se explica pela antropologia, nem pelo encanto ou sedução que a mercadoria exerce sobre os consumidores. O fetiche se manifesta através da inversão entre o material e o imaterial, onde os produtos do trabalho humano escondem sua realidade de serem resultados de relações sociais. Além disso, Antunes afirma que o fetiche da mercadoria pode ser melhor compreendido quando estudado através das categorias da religião cristã, que também divide a realidade entre o sensível e o suprassensível, entre o concreto e o abstrato.

De acordo com Antunes (2017, p. 95), o capitalismo baseia-se em uma divisão social do trabalho tão avançada que impede que qualquer forma particular de trabalho se sobressaia às outras. Isso caracteriza o trabalho como igual e abstrato. A igualdade abstrata dos trabalhos, que se expressa de maneira meramente mecânica e fisiológica, resulta da indiferença metafísica ao trabalho concreto, sensível e natural. Essa indiferença metafísica, a negação das formas concretas de trabalho, leva o trabalhador a ser indiferente quanto ao tipo de trabalho que executa

e é também a base material da alienação do trabalhador, que não se reconhece nos produtos que produz.

Para Marx, o dinheiro também desempenha um papel crucial na reprodução das relações de produção capitalistas. Ele é o meio através do qual o capital se acumula e se expande. O processo de valorização do capital, que envolve a exploração do trabalho humano, é mediado pelo dinheiro. O dinheiro permite a circulação do capital, a compra de força de trabalho e a realização do valor produzido, perpetuando assim o ciclo de acumulação capitalista.

Além disso, o dinheiro contribui para a alienação dos trabalhadores. No sistema capitalista, o trabalhador é alienado não só do produto do seu trabalho, mas também do processo de trabalho e das relações sociais. O dinheiro, ao intermediar todas as transações econômicas, reforça essa alienação, pois os trabalhadores não percebem diretamente o valor que criam, mas apenas o dinheiro que recebem em troca de sua força de trabalho.

Segundo Marx (1983, p. 96), o papel do dinheiro na economia capitalista também revela as contradições inerentes ao sistema. Enquanto meio de troca, o dinheiro facilita a circulação de mercadorias. No entanto, como reserva de valor, ele pode ser acumulado, levando à concentração de riqueza e ao aprofundamento das desigualdades sociais. Essas contradições são fundamentais para a compreensão das crises econômicas no capitalismo, onde a acumulação excessiva de capital em forma monetária pode levar a crises de superprodução e desemprego.

A análise marxista do dinheiro também destaca a sua função ideológica. O dinheiro, ao parecer uma entidade neutra e objetiva, mascara as relações de poder e exploração que estruturam a sociedade capitalista. Essa naturalização do dinheiro e das relações monetárias contribui para a perpetuação do sistema, dificultando a percepção crítica e a mobilização para a transformação social.

Em suma, a visão de Marx para que se compreenda o dinheiro, é necessário entendê-lo como produto do trabalho humano, objeto de valor. Tal compreensão permite enxergar com clareza

os atributos e as funções manifestadas no dinheiro, que serão aprofundadas na sessão seguinte. Os atributos que o dinheiro deve possuir são: medida de valor e meio de circulação, enquanto as funções que devem ser desempenhadas pelo dinheiro são: entesouramento, meio de pagamento e dinheiro mundial.

Para adentrar com maior rigor na teoria do dinheiro de Marx, deve-se, inicialmente, ter o devido cuidado para não confundir dois conceitos-chave. Muitos teóricos os colocam no mesmo patamar os atributos que o dinheiro deve ter, face as funções que o dinheiro deve desempenhar. Atributos e funções são categorias distintas. Aqueles são funções primárias que antecedem a emergência lógica do dinheiro e estabelecem os termos de sua determinação, enquanto estes são funções desempenhadas pelo dinheiro somente após a unificação dos atributos num mesmo corpo. Ao colocar atributos e funções no mesmo nível analítico, impossibilita entender a diferença entre as formas assumidas pelo dinheiro (Souza; Carneiro, 2015, p. 4).

Para Souza e Carneiro (2015), a forma dinheiro surge na medida em que os equivalentes particulares mediadores das trocas se unificam em uma única forma de mercadoria. Antes disso, a grandeza dos valores e o meio de circulação foram realizados não por uma mesma “coisa”, porém separadamente. A revolução trazida pelo dinheiro é que a medida dos valores e o meio de circulação são realizados pela mesma mercadoria. Ou seja, é o que o dinheiro precisa para ser dinheiro.

2.3.1 As funções da moeda/dinheiro

Karl Marx, ao explorar as funções do dinheiro no sistema capitalista, destacou três papéis principais que o dinheiro desempenha: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. Essas funções são essenciais para a operação do capitalismo, facilitando a circulação de mercadorias, a mensuração do valor e a acumulação de riqueza. Cada uma dessas funções é interligada e contribui para a reprodução das relações de produção capitalistas.

Como meio de troca, o dinheiro facilita as transações comerciais, permitindo que as mercadorias sejam trocadas de maneira eficiente. Sendo assim, o dinheiro substitui o sistema de troca direta (escambo), simplificando o processo de troca ao fornecer um meio universalmente aceito. Isso permite a especialização da produção, pois os produtores podem se concentrar na produção de bens específicos, sabendo que podem trocar esses bens por dinheiro e, subsequentemente, por outras mercadorias de que necessitam ou acumular riqueza em forma de moeda.

Tal característica, atribui ao dinheiro a função de reserva de valor, o dinheiro permite a acumulação de riqueza ao longo do tempo. Os indivíduos e empresas podem guardar dinheiro para uso futuro, acumulando poder de compra que pode ser mobilizado conforme necessário. Essa função do dinheiro é especialmente importante no contexto capitalista, onde a acumulação de capital é fundamental para a expansão dos negócios e a realização de investimentos.

Além disso, a função de reserva de valor do dinheiro pode levar a crises econômicas. Quando o dinheiro é acumulado em excesso e retirado da circulação, pode resultar em deflação e estagnação econômica. A retenção de dinheiro como forma de riqueza, em vez de seu reinvestimento produtivo, pode causar desequilíbrios que desestabilizam a economia capitalista.

Assumindo sua terceira função como unidade de conta, o mesmo proporciona uma medida comum de valor. Sendo assim, todas as mercadorias são avaliadas em termos monetários, o que facilita a comparação de valores e a tomada de decisões econômicas. Essa função é crucial para o cálculo econômico e a contabilidade, permitindo que os produtores e consumidores determinem preços, custos e lucros com precisão.

Além dessas funções básicas, Marx analisa a transformação do dinheiro em capital, um processo central na dinâmica do capitalismo. O dinheiro se torna capital quando é investido na produção com o objetivo de gerar mais valor. Esse processo de valorização envolve a compra de força de trabalho e meios de produção, resultando na produção de mercadorias que, ao serem

vendidas, retornam um valor maior do que o inicialmente investido. Assim, o dinheiro, ao ser transformado em capital, perpetua o ciclo de acumulação e expansão do capitalismo.

Marx destaca como o dinheiro, ao se transformar em capital, reproduz as relações de classe. Os proprietários do capital utilizam seu dinheiro para comprar força de trabalho, estabelecendo uma relação de exploração com os trabalhadores. O dinheiro, portanto, não é apenas um meio neutro de troca, mas um instrumento de poder que reforça a dominação de classe e a exploração dos trabalhadores.

As funções do dinheiro no capitalismo possuem implicações ideológicas. Ao naturalizar as relações de troca e a acumulação de riqueza obscurece as relações sociais subjacentes de exploração e dominação. Esse fetichismo do contribui para a perpetuação do sistema capitalista, dificultando a percepção crítica e a mobilização para a transformação social.

2.3.2 As Implicações da Teoria do Dinheiro de Marx para a Economia Contemporânea e a Caracterização das Criptomoedas como Mercadoria-Equivalente Específica

No Capítulo 3, do Livro I de “O Capital”, Karl Marx explica como o ouro se tornou a mercadoria universalmente aceita como medida de valor, facilitando a circulação de outras mercadorias. Marx identificou as duas principais funções do ouro: sua expressão de valor como mercadoria em si e sua função como medida universal de valores. O ouro era aceito porque possuía valor intrínseco, derivado do trabalho humano necessário para sua extração e produção. Esta análise é fundamental para entender se as criptomoedas podem ser consideradas mercadorias-equivalentes específicas na teoria marxista.

Karl Marx descreve que "a primeira função do ouro é fornecer ao mundo das mercadorias o material de sua expressão de valor ou de representar os valores das mercadorias como grandezas de mesmo denominador, qualitativamente iguais e quantitativamente comparáveis. Desse modo, ele funciona como medida universal dos valores, sendo apenas por meio dessa função

que o ouro, a mercadoria-equivalente específica, torna-se, inicialmente dinheiro" (Marx, 1983, p. 169).

Para Marx, o valor de uma mercadoria está diretamente relacionado ao trabalho humano nela despendido. Da mesma forma, as criptomoedas, embora digitais, exigem um processo de mineração que consome enormes recursos computacionais e energéticos. Segundo Tamer (2018), esse processo de mineração pode ser visto como uma forma de trabalho, conferindo valor às criptomoedas. Assim, as criptomoedas podem ser entendidas como possuidoras de valor intrínseco, similar ao ouro, o que as qualifica como mercadorias na ótica de Marx.

Segundo Marx, as mercadorias não podem ir por si mesmas ao mercado e trocar-se umas pelas outras. Ele argumenta que é necessário voltar-se para seus guardiões, os possuidores de mercadorias, pois as mercadorias são coisas e, portanto, não podem impor resistência ao homem. Marx observa que, se as mercadorias não se mostram solícitas, o homem pode recorrer à violência, ou seja, pode tomá-las à força.

Além de seu valor intrínseco, as criptomoedas também têm sido amplamente aceitas como reserva de valor e, também aceitas como meio de troca, funções que Marx atribuiu ao ouro. A aceitação crescente das criptomoedas como pagamento em transações comerciais e seu uso como investimento refletem seu papel emergente como medida universal de valor. Isso se alinha com a função do ouro como intermediário na circulação de mercadorias, conforme descrito por Marx. A relação M-D-M (mercadoria-dinheiro-mercadoria) de Marx pode ser reinterpretada como M-C-M (mercadoria-criptomoeda-mercadoria) no contexto das criptomoedas.

Segundo Tamer (2018), é crucial determinar se as criptomoedas possuem um valor intrínseco como mercadoria em si considerada, pois somente assim podem assumir a condição de medida universal de valor na teoria de Marx, equiparando-se ao ouro nesse aspecto. Ele argumenta que o procedimento de mineração, o fato das criptomoedas serem objeto de investimento independentemente de sua natureza, e a existência de escassez criada de forma artificial e informática são fundamentais para essa análise.

A crítica marxista à teoria quantitativa do dinheiro, que simplifica a relação entre a quantidade de dinheiro e o nível de preços, é pertinente na análise das criptomoedas. As flutuações de valor das criptomoedas, muitas vezes alimentadas por especulação, demonstram a complexidade das relações monetárias que não podem ser explicadas apenas pela oferta e demanda. Marx enfatiza as relações sociais e econômicas subjacentes que determinam o valor do dinheiro, uma abordagem que ajuda a entender as dinâmicas voláteis das criptomoedas no mercado contemporâneo.

A política monetária neoclássica, focada no controle da oferta monetária para estabilidade econômica, enfrenta desafios ao lidar com a natureza descentralizada e volátil das criptomoedas. A análise de Marx, que destaca as contradições e instabilidades inerentes ao capitalismo, oferece insights para compreender como as criptomoedas podem tanto mitigar quanto exacerbar crises financeiras. A especulação desenfreada e a concentração de riqueza nas criptomoedas refletem as mesmas dinâmicas de crise e desigualdade que Marx identificou no sistema capitalista.

As criptomoedas, ao assumir funções de meio de troca e reserva de valor, destacam-se como uma nova forma de mercadoria-equivalente. No entanto, suas características únicas, como a descentralização e a escassez digitalmente imposta, trazem novos desafios e contradições. A análise marxista revela que, apesar dessas inovações, as criptomoedas operam dentro das mesmas estruturas capitalistas, reproduzindo as dinâmicas de poder e desigualdade que Marx criticou. A concentração de riqueza em mãos de grandes investidores e mineradores de criptomoedas é um exemplo claro dessa dinâmica.

3 A HEGEMONIA NORTE-AMERICANA E O DÓLAR COMO MOEDA INTERNACIONAL

3.1 O PRIMEIRO SISTEMA MONETÁRIO E A INSTABILIDADE DO PADRÃO LIBRA-OURO

O padrão libra-ouro, que predominou antes da Segunda Guerra Mundial, representou um marco inicial na organização do sistema monetário internacional. Baseado na convergência entre a libra esterlina e o ouro como unidades de valor, esse sistema visava garantir a estabilidade monetária por meio de um padrão fixo de conversibilidade. A libra desempenhava o papel de moeda internacional devido à supremacia econômica e política do Império Britânico. Entretanto, sua funcionalidade dependia da manutenção de reservas de ouro adequadas pelos países participantes, o que, na prática, revelou-se insustentável.

Esse padrão envolvia a aceitação de regras fixas: a conversão da moeda doméstica em ouro a uma taxa oficial, a liberdade para cidadãos importarem e exportarem ouro, e uma relação entre a quantidade de moeda em circulação e o estoque de ouro do país. Essas regras garantiam ajustes automáticos nos desequilíbrios das contas externas e mantinham uma simetria nos níveis de preços entre os países, com base na quantidade de ouro disponível, considerando também seu uso além do monetário. (Eichengreen, 1992)

A instabilidade econômica, particularmente durante o período entre guerras, comprometeu a eficácia do padrão libra-ouro. A Primeira Guerra Mundial foi um evento disruptivo que drenou as reservas de ouro da Grã-Bretanha, enquanto outros países enfrentaram dificuldades semelhantes. O sistema entrou em colapso à medida que os países abandonaram a conversibilidade para lidar com suas crises internas, resultando em desvalorizações cambiais e instabilidade generalizada no comércio internacional.

O sistema pré-guerra dependia do retorno simultâneo de todos os países à cooperação internacional e à reativação dos fluxos de capitais, visando alcançar a estabilidade monetária. Desta forma, segundo Keynes afirma que reintrodução do padrão-ouro exigiu um sacrifício desnecessário dos objetivos internos, como a renda e o emprego. “In reality, the gold standard

is already an outdated relic. Everyone, from the Governor of the Bank of England downward, is now primarily focused on maintaining business stability, prices, and employment. When faced with a choice, we are unlikely to deliberately sacrifice these goals for the outdated doctrine of a fixed value of 3:17:10 1/2 per ounce, which once had its importance” (Keynes, 1963, p. 208).

O impacto da Grande Depressão de 1929 foi particularmente grave para o padrão libra-ouro. A queda nos preços das commodities, combinada com o aumento do desemprego e das tensões comerciais, exacerbou os desequilíbrios econômicos globais. A libra esterlina, que já havia perdido parte de seu prestígio, foi forçada a abandonar o padrão ouro em 1931, marcando o colapso definitivo desse sistema monetário.

Na Inglaterra, devido a uma situação econômica desfavorável pré-existente, a depressão levou rapidamente ao abandono do padrão-ouro em setembro de 1931. Nesse período, a taxa média de desemprego nos primeiros nove meses do ano atingiu 21%, em comparação com cerca de 12,9% nos seis anos anteriores (Crabbe, 1989).

Ademais, o padrão libra-ouro não conseguiu resolver os desequilíbrios estruturais entre os países credores e devedores. A falta de mecanismos institucionais para gerenciar crises monetárias agravou as tensões entre as nações, contribuindo para uma fragmentação do sistema financeiro global. Esses desafios evidenciaram a necessidade de um novo sistema monetário que pudesse proporcionar estabilidade e promover o crescimento econômico. É importante considerar sua forte capacidade de transmitir flutuações econômicas entre os países, tanto em períodos de crescimento quanto de recessão. Já os sistemas monetários estabelecidos após a Segunda Guerra Mundial não são tão eficazes em propagar esses ciclos (Meltzer; Robinson, 1989).

Diante desse contexto, a instabilidade do padrão libra-ouro destacou a fragilidade de um sistema baseado exclusivamente em uma moeda nacional e em reservas de ouro. Essa experiência serviu como lição para a criação de um modelo mais resiliente no pós-guerra, culminando nos Acordos de Bretton Woods.

3.2 SUPERANDO A CRISE: OS ACORDOS DE BRETTON WOODS

Os Acordos de Bretton Woods, firmados em 1944, representaram uma resposta coordenada à instabilidade do sistema monetário internacional. Convocados pelos Estados Unidos e aliados, os acordos estabeleceram um novo padrão centrado no dólar norte-americano como moeda de reserva global, com as demais moedas vinculadas ao dólar por taxas de câmbio fixas. Essa estrutura foi projetada para oferecer estabilidade ao comércio internacional e evitar os erros do padrão libra-ouro. Estabeleceu um novo sistema monetário e financeiro global baseado no padrão ouro-dólar. Esse sistema surgiu como uma resposta aos fracassos na gestão econômica mundial durante as décadas de 1920 e 1930. O objetivo era criar um ambiente monetário estável para facilitar a recuperação do comércio internacional (Moffitt, 1984).

Em 1971, o presidente americano Richard Nixon decretou unilateralmente a inconvertibilidade do dólar em ouro, alterando o sistema monetário. Com isso, os Estados Unidos, como emissor da moeda-chave, ficaram livres de restrições externas e passaram a acumular déficits crônicos em sua conta corrente, já que não precisavam mais manter o valor do dólar vinculado ao ouro devido à total inconvertibilidade da moeda (Medeiros; Serrano, 1999). Sendo assim, o dólar foi escolhido como moeda central devido à robustez econômica dos Estados Unidos no pós-guerra. Com uma economia industrializada e reservas de ouro significativas, os Estados Unidos estavam em posição de garantir a convertibilidade do dólar em ouro a uma taxa fixa de 35 dólares por onça. Isso conferiu credibilidade ao sistema e atraiu a adesão de outros países.

Entre as principais disposições dos Acordos de Bretton Woods, destacaram-se a criação do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial. O FMI foi projetado para fornecer assistência financeira temporária a países com desequilíbrios na balança de pagamentos, enquanto o Banco Mundial tinha o objetivo de financiar projetos de reconstrução e desenvolvimento. Essas instituições foram fundamentais para a estabilidade econômica global no período pós-guerra.

No entanto, o sistema de Bretton Woods não estava isento de limitações. O aumento das demandas por dólares em relação às reservas de ouro dos Estados Unidos criou um paradoxo

conhecido como "dilema de Triffin". Esse dilema apontava que a expansão da liquidez global dependia de déficits na balança de pagamentos dos Estados Unidos, o que, por sua vez, comprometia a confiança no dólar. Com a valorização do dólar, os Estados Unidos desencadearam uma crise de liquidez para os países devedores e descartaram a possibilidade de reformar a ordem monetária global, consolidando o padrão dólar-flexível. Nesse momento, os EUA impuseram um sistema monetário no qual os ativos líquidos de última instância passaram a ser os títulos da dívida do Tesouro americano, ampliando assim o poder de soberania da moeda dos Estados Unidos (Tavares; Belluzzo, 2004).

Ainda assim, os Acordos de Bretton Woods representaram um avanço significativo na organização do sistema monetário internacional. Ao estabelecerem mecanismos institucionais para mitigar crises e promover a cooperação entre nações, os acordos criaram um ambiente mais previsível para o comércio e o investimento globais.

3.3 A SOLIDIFICAÇÃO AMERICANA PÓS-BRETTON WOODS

Com o colapso do sistema de Bretton Woods em 1971, os Estados Unidos abandonaram a convertibilidade do dólar em ouro, marcando o início de um regime de taxas de câmbio flutuantes. Apesar dessa ruptura, o dólar manteve sua posição dominante no sistema financeiro global, consolidando a hegemonia norte-americana.

A transição para taxas de câmbio flutuantes foi facilitada pela ampla aceitação do dólar como meio de pagamento e reserva de valor. Os mercados financeiros globais expandiram significativamente durante as décadas de 1970 e 1980, e o dólar desempenhou um papel central nesse processo. A crescente integração econômica e o aumento do comércio internacional reforçaram a relevância do dólar nas transações comerciais. A supremacia dos Estados Unidos implica na reestruturação e na abertura dos países para a competição econômica, o livre movimento de capital e o aprofundamento das relações sociais capitalistas. "Tanto os mercados financeiros quanto as instituições financeiras internacionais desempenharam um papel crucial ao facilitar essa abertura e reforçar o poder imperial dos Estados Unidos" (Panitch; Gindin, 2005).

Outro fator crucial para a consolidação da hegemonia americana foi o desenvolvimento dos mercados financeiros em Nova York. Como centro global de negociações, Nova York atraiu investidores de todo o mundo, fortalecendo a demanda por ativos denominados em dólares. Essa dinâmica contribuiu para a ampla circulação do dólar e seu papel como moeda de reserva internacional.

Além disso, a adoção do dólar por bancos centrais como parte de suas reservas internacionais reforçou sua posição. A credibilidade da política monetária dos Estados Unidos e a confiança na estabilidade do dólar incentivaram outros países a utilizá-lo como referência em suas políticas cambiais. Assim, o padrão dólar-flexível, sustentado pelo poder do Estado e da economia dos Estados Unidos, acelerou o processo de globalização, consolidou o controle dos EUA sobre a gestão monetário-financeira internacional e "levou ao extremo a politização do valor da moeda americana" (Tavares; Belluzzo, 2004, p. 113).

Embora o sistema pós-Bretton Woods tenha gerado desafios, como o aumento da volatilidade cambial, ele também permitiu maior flexibilidade para os países ajustarem suas políticas monetárias. Nesse cenário, a hegemonia do dólar permaneceu um elemento central no funcionamento do sistema monetário internacional. Manifestando-se na sua enorme capacidade de endividamento e de absorver a riqueza financeira mundial. Dessa forma, os Estados Unidos conseguem implementar seus projetos imperiais, sendo financiados pelo resto do mundo, enquanto suas políticas de controle dos principais rivais do capitalismo fazem com que seus desajustes econômicos sejam absorvidos por outros países (Metri, 2004).

3.4 O PAPEL DO SISTEMA DE PAGAMENTOS INTERNACIONAIS (SWIFT)

O Sistema de Pagamentos Internacionais (SWIFT) desempenha um papel crucial na facilitação das transações financeiras globais. Como uma rede de comunicação interbancária, o SWIFT permite que bancos e instituições financeiras processem pagamentos de forma segura e eficiente em escala internacional. Desde sua criação em 1973, o SWIFT tornou-se uma infraestrutura essencial para o sistema financeiro global.

O SWIFT está fora da jurisdição dos Estados Unidos, o que significa que suas autoridades não podiam forçar a instituição a compartilhar informações ou ajustar seus regulamentos às novas diretrizes americanas. No entanto, o dólar continua sendo a moeda dominante no sistema financeiro global. Hoje, cerca de 60% das reservas internacionais, 45% das operações cambiais, metade das transferências bancárias internacionais, quase 60% das transações comerciais e 75% das dívidas externas estão denominadas em dólares (FMI, 2020, p. 4).

A influência dos Estados Unidos sobre o SWIFT tem sido um fator importante na manutenção da hegemonia do dólar. Como a maioria das transações internacionais envolve bancos norte-americanos ou moedas denominadas em dólares, o controle do acesso ao SWIFT confere aos Estados Unidos um instrumento de poder econômico e político. Esse controle é frequentemente usado para impor sanções a países ou entidades consideradas adversárias aos interesses norte-americanos.

Além disso, o SWIFT tem facilitado a centralidade do dólar ao padronizar as transações financeiras em todo o mundo. A maioria dos contratos comerciais e financeiros internacionais é denominada em dólares, e o uso do SWIFT torna essas transações mais acessíveis e eficientes. Isso contribui para a continuação do papel dominante do dólar no sistema monetário internacional.

Apesar de sua eficácia, o SWIFT enfrenta desafios à medida que alternativas emergem. Países como a China e a Rússia têm desenvolvido sistemas de pagamento paralelos para reduzir sua dependência do SWIFT e do dólar. Essas iniciativas refletem um desejo crescente de diversificação no sistema financeiro global e representam uma potencial ameaça à hegemonia norte-americana.

Portanto, o papel do SWIFT no sistema financeiro global é indissociável da influência dos Estados Unidos e do dólar. Contudo, a emergência de alternativas e as tensões geopolíticas podem transformar o panorama dos pagamentos internacionais no futuro próximo. No atual sistema capitalista globalizado, é praticamente impossível operar sem o uso do dólar. A moeda dos Estados Unidos funciona como o principal instrumento de poder econômico do país. Suas

instituições financeiras — como bancos, seguradoras, bolsas de valores, o Tesouro e o Federal Reserve (FED) — controlam o dólar, tornando-se os centros de comando desse sistema. Assim, enquanto o SWIFT pode ser visto como o "coração" do sistema financeiro internacional, o dólar e o sistema financeiro dos EUA representam o "cérebro", sendo essenciais para o funcionamento das instituições financeiras ao redor do mundo (Azevedo; Kosinski, 2022).

3.5 OS DESAFIOS E AS PERSPECTIVAS FUTURAS À HEGEMONIA DO DÓLAR

A hegemonia do dólar como moeda internacional dominante tem sido um dos pilares do sistema financeiro global desde o final da Segunda Guerra Mundial. No entanto, esse status enfrenta desafios crescentes no cenário contemporâneo, especialmente diante da ascensão de moedas digitais emitidas por bancos centrais (CBDCs), esforços de diversificação de reservas internacionais e mudanças nas dinâmicas geopolíticas globais. Essas transformações refletem uma pressão multifacetada sobre o papel do dólar no sistema monetário global.

Novas responsabilidades são assumidas por outros Estados capitalistas, e os interesses do país dominante acabam sendo incorporados pelos demais, sendo vistos como parte de seus próprios interesses nacionais. Dessa forma, a forma de dominação dos Estados Unidos leva à identificação das elites de outros países com o projeto imperial americano. Isso se traduz em uma cooperação e divisão dos encargos financeiros do império com outras nações. A volatilidade financeira passa a ser gerida de maneira conjunta, o que proporciona uma certa autonomia, ainda que relativa, dos países em relação aos Estados Unidos (Panitch; Gindin, 2005).

Um dos principais desafios vem do desenvolvimento das CBDCs, que têm o potencial de transformar radicalmente o sistema financeiro internacional. Essas moedas digitais, emitidas diretamente por bancos centrais, prometem maior eficiência em transações financeiras ao eliminar intermediários tradicionais, como bancos comerciais, em diversas operações. A China lidera esse movimento com o yuan digital, que já está sendo testado em grandes cidades e em transações transfronteiriças. Esse avanço visa não apenas modernizar a economia doméstica

chinesa, mas também posicionar o yuan como uma alternativa ao dólar nas transações internacionais, especialmente na Ásia e em mercados emergentes.

A China e outras nações têm buscado colocar na agenda internacional a questão de encontrar uma alternativa ao dólar no sistema monetário-financeiro global, devido ao "poder exorbitante" da moeda americana, que não enfrenta restrições externas e oferece maior flexibilidade à política macroeconômica dos Estados Unidos. Nesse contexto, surge um espaço no plano multilateral para questionamentos e reivindicações, como a tentativa da China de reduzir sua dependência do dólar na economia global. Isso ocorre tanto por meio de iniciativas isoladas, como a tentativa de internacionalizar sua moeda, quanto no âmbito do G-20, defendendo o aumento da participação dos Direitos Especiais de Saque (DES) na economia mundial (Martins, 2015).

Além das CBDCs, o aumento de acordos comerciais bilaterais e multilaterais utilizando moedas locais representa outra ameaça à hegemonia do dólar. Diversos países, especialmente em desenvolvimento, têm buscado reduzir a dependência do dólar em suas trocas comerciais, minimizando os custos de conversão cambial e os riscos associados à volatilidade cambial. Exemplos incluem a intensificação das transações em yuan entre China e Rússia, bem como iniciativas regionais na América Latina e no Sudeste Asiático para promover o uso de moedas locais em transações comerciais.

Tensões geopolíticas também desempenham um papel importante nesse cenário. Sanções econômicas impostas pelos Estados Unidos, que frequentemente utilizam o dólar como instrumento de pressão, têm incentivado países-alvo, como Rússia e Irã, a criar mecanismos alternativos de pagamento. Essas iniciativas buscam contornar o sistema financeiro baseado no dólar, reduzindo a exposição a sanções e reforçando a ideia de um sistema monetário multipolar. No entanto, tais esforços ainda enfrentam barreiras significativas devido à falta de infraestrutura financeira global competitiva com a dos Estados Unidos.

Apesar desses desafios, o dólar mantém vantagens estruturais que sustentam sua centralidade no sistema financeiro internacional. Sua ampla liquidez, estabilidade relativa e aceitação

universal continuam a torná-lo a principal moeda de reserva e de transações globais. Além disso, os mercados financeiros dos Estados Unidos oferecem profundidade e segurança incomparáveis, o que atrai investidores de todo o mundo. Essas características conferem ao dólar uma resiliência que nenhuma outra moeda atualmente consegue igualar. Dessa forma, os Estados Unidos manterão sua hegemonia enquanto aprofundam sua relação com a China, tanto no comércio quanto nas finanças. No entanto, a natureza complementar da economia de ambos os países não evitará o surgimento de conflitos frequentes e localizados, especialmente à medida que a ambição da China for se tornando mais concreta em termos políticos, como observa (Fiori, 2010).

O futuro da hegemonia do dólar dependerá, em grande parte, da capacidade dos Estados Unidos de responder aos desafios emergentes. Investimentos em inovação tecnológica no setor financeiro, como a possível introdução de uma moeda digital americana, podem reforçar sua posição. Além disso, políticas econômicas externas mais inclusivas e uma diplomacia financeira que promova confiança internacional serão cruciais para evitar uma erosão significativa de sua influência. Assim, enquanto o dólar enfrenta ameaças substanciais, sua substituição como moeda dominante ainda parece distante, a menos que mudanças estruturais profundas ocorram no sistema monetário global.

4 AS MOEDAS DIGITAIS PRIVADAS E PÚBLICAS

4.1 A CRISE DE 2008 E O SURGIMENTO DAS CRIPTOMOEDAS

A crise financeira global de 2008 marcou um momento de ruptura no sistema financeiro internacional, evidenciando a fragilidade das instituições financeiras tradicionais e a inadequação das regulações vigentes para lidar com os excessos do mercado. Esse contexto de desconfiança e instabilidade gerou uma busca por alternativas que permitissem maior autonomia e descentralização nas transações econômicas. Nesse cenário, surgiu o Bitcoin, apresentado em 2009 como uma forma de moeda digital descentralizada, fundada sobre os princípios da criptografia e da tecnologia blockchain.

O Bitcoin foi concebido como uma alternativa aos sistemas financeiros centralizados, oferecendo aos usuários um meio de troca que dispensava intermediários, como bancos e governos. Em seu documento fundador, conhecido como white paper, o criador (ou criadores) do Bitcoin, sob o pseudônimo de Satoshi Nakamoto, destacou a importância de uma moeda que fosse resistente à censura e menos suscetível à inflação desenfreada, fatores que haviam exacerbado os efeitos da crise de 2008.

A tecnologia blockchain, que sustenta o Bitcoin e outras criptomoedas subsequentes, desempenha um papel central nesse sistema. Trata-se de um livro-razão digital distribuído que registra todas as transações de forma transparente e imutável, sendo mantido por uma rede descentralizada de participantes. Esse modelo elimina a necessidade de confiança em uma única autoridade central, substituindo-a por um sistema de validação coletiva baseado em algoritmos matemáticos.

Além disso, a crise de 2008 expôs os riscos associados à concentração de poder no sistema bancário global, incentivando a adoção de tecnologias que devolvessem maior controle financeiro aos indivíduos. O Bitcoin, ao oferecer uma alternativa viável ao dinheiro fiduciário, despertou um interesse crescente em soluções financeiras descentralizadas, pavimentando o caminho para o surgimento de milhares de outras criptomoedas.

Portanto impulsionou a busca por alternativas, mas ainda restava a questão de como implementá-las. Nesse contexto, o avanço das tecnologias foi crucial, permitindo o desenvolvimento de moedas digitais, como a criptografia, as "Distributed Ledger Technologies" (DLT) e o blockchain. A combinação desses fatores levou ao surgimento do Bitcoin, uma alternativa para transações fora das instituições financeiras, seguras e com garantia de privacidade, e, posteriormente, ao crescimento do mercado de criptomoedas (Cataldo; Ragazzo, 2021).

4.2 A ESTRUTURA E O FUNCIONAMENTO DAS CRIPTOMOEDAS

As criptomoedas possuem uma estrutura e um funcionamento distintos em relação às moedas tradicionais, baseando-se em tecnologias avançadas para garantir a segurança, a descentralização e a transparência das transações. A tecnologia blockchain desempenha um papel fundamental nesse sistema, operando como um livro-razão digital público e distribuído que armazena de maneira permanente e inviolável todas as transações realizadas. Outra característica que reforça a credibilidade do sistema é o fato de que o aumento da capacidade de processamento do blockchain implica, em termos técnicos, na maior complexidade dos cálculos matemáticos. Isso, por sua vez, impede que o limite de emissão de criptomoedas seja atingido rapidamente (Ulrich, 2014).

Cada transação em uma rede de criptomoedas é registrada em blocos, que são conectados em uma cadeia linear e cronológica, formando a blockchain. Essa estrutura é mantida por uma rede de nós descentralizados, composta por computadores que participam do processo de verificação e validação das transações. Esse sistema descentralizado elimina a necessidade de intermediários, como bancos ou autoridades centrais, tornando as criptomoedas menos vulneráveis a fraudes e manipulações.

O processo de validação, conhecido como mineração, é realizado por mineradores que utilizam poder computacional para resolver problemas matemáticos complexos. Esse mecanismo, denominado proof of work (prova de trabalho), assegura a integridade da rede e recompensa os

mineradores com novas unidades da criptomoeda, promovendo a descentralização da emissão monetária.

Outro aspecto distintivo das criptomoedas é sua escassez programada, que se contrapõe à capacidade dos bancos centrais de imprimir dinheiro. No caso do Bitcoin, por exemplo, o número total de moedas é limitado a 21 milhões, o que confere à criptomoeda características deflacionárias. Essa limitação matemática tem sido interpretada como uma forma de proteção contra a desvalorização da moeda ao longo do tempo.

Adicionalmente, as criptomoedas oferecem alta fungibilidade e transferibilidade global, permitindo que os usuários realizem transações internacionais de maneira rápida e com custos reduzidos. Essas características têm impulsionado a popularidade das criptomoedas, especialmente em países com sistemas financeiros frágeis ou onde o acesso ao sistema bancário tradicional é limitado.

No que diz respeito à oferta e demanda, é importante destacar que, como já mencionado, as criptomoedas têm um limite de emissão estabelecido por sua programação e pelas equações matemáticas que as regem. À medida que a rede cresce e a capacidade de processamento aumenta, o protocolo do sistema exige cálculos matemáticos mais complexos, o que dificulta a criação excessiva de novas criptomoedas em um curto período. Isso ajuda a evitar surpresas no mercado relacionadas à oferta e reduz o risco de desvalorização (Silva; Oliveira; Rezende, 2018).

4.3 CBDC: AS MOEDAS DIGITAIS DOS BANCOS CENTRAIS

As moedas digitais emitidas pelos Bancos Centrais ou, em inglês Central Bank Digital Currencies, conhecidas como CBDC, são equivalentes digitais do dinheiro físico e são emitidas na moeda nacional, representando um passivo da instituição. Elas podem ser usadas de forma geral, como no varejo, ou de forma restrita, no atacado (Cataldo; Ragazzo, 2021).

As CBDCs são projetadas para operar como uma extensão digital da moeda fiduciária existente, mantendo sua paridade em termos de valor. No entanto, diferentemente do dinheiro físico, as CBDCs são armazenadas e transferidas em formato digital, utilizando plataformas tecnológicas avançadas. Essa digitalização permite maior eficiência nas transações, reduzindo custos operacionais e promovendo a inclusão financeira, especialmente em regiões onde o acesso a bancos é limitado.

Uma característica central das CBDCs é o controle centralizado, que as diferencia das criptomoedas privadas. Enquanto o Bitcoin e outras criptomoedas operam em redes descentralizadas e independentes de governos, as CBDCs são gerenciadas diretamente pelos bancos centrais, garantindo maior conformidade regulatória e supervisão das transações. Essa centralização permite aos bancos centrais monitorar e prevenir atividades ilícitas, como lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo.

Diversos países têm adotado abordagens distintas em relação ao desenvolvimento de CBDCs. A China lidera esse movimento com o yuan digital, que busca consolidar a influência econômica do país e reduzir a dependência do dólar em transações internacionais. Outras economias, como a União Europeia e os Estados Unidos, estão em estágios exploratórios, avaliando os impactos potenciais das CBDCs em suas economias e sistemas financeiros. As CBDCs de atacado têm um público-alvo específico: instituições financeiras. Elas são semelhantes às contas de reserva e liquidação que os Bancos Centrais já utilizam, sendo destinadas a atividades como a liquidação de grandes pagamentos entre essas instituições. Ao comparar as CBDCs de atacado e varejo dentro da estrutura do "money flower", a principal diferença é a acessibilidade: a CBDC de varejo é universal, enquanto a de atacado é restrita (Cataldo; Ragazzo, 2021).

Apesar das promessas, as CBDCs também enfrentam desafios significativos. Questões relacionadas à privacidade financeira, segurança cibernética e implicações para o sistema bancário tradicional são algumas das preocupações que precisam ser abordadas antes de sua implementação em larga escala.

4.4 O INTERESSE DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS NAS MOEDAS DIGITAIS

As autoridades monetárias em todo o mundo têm demonstrado crescente interesse tanto nas criptomoedas privadas quanto nas CBDCs, reconhecendo seu potencial para transformar o sistema financeiro global. Esse interesse reflete uma combinação de fatores, incluindo a necessidade de modernizar os sistemas de pagamento, aumentar a eficiência das transações financeiras e combater atividades ilícitas. ‘As CBDCs oferecem aos Bancos Centrais do mundo a oportunidade de trabalhar de forma cooperativa para garantir a interoperabilidade entre seus sistemas desde a criação dessas moedas digitais. Isso permitiria o desenvolvimento de um sistema totalmente novo, com o objetivo de evitar as fricções presentes no sistema atual. Além disso, a utilização das CBDCs poderia reduzir a necessidade de intermediários, o que, por sua vez, poderia diminuir os custos e o tempo necessários para realizar remessas internacionais (Cataldo; Ragazzo, 2021).

As CBDCs têm sido vistas como uma oportunidade para ampliar a inclusão financeira, particularmente em economias em desenvolvimento. Ao permitir que indivíduos e empresas realizem transações diretamente com os bancos centrais, as CBDCs eliminam barreiras associadas ao acesso a contas bancárias tradicionais. Além disso, sua integração com tecnologias móveis e digitais pode expandir o alcance dos serviços financeiros em áreas remotas.

No entanto, a implementação das CBDCs também levanta preocupações sobre a privacidade dos usuários e a centralização do controle financeiro. Embora as CBDCs possam oferecer maior transparência em transações financeiras, há o risco de que governos e bancos centrais utilizem essas informações de maneira invasiva, comprometendo a liberdade financeira dos indivíduos.

As implicações das CBDCs para a política monetária e a estabilidade financeira são igualmente significativas. Por um lado, elas oferecem aos bancos centrais novas ferramentas para implementar políticas monetárias de forma mais eficiente, como a aplicação de juros negativos diretamente nas contas dos usuários. Por outro lado, sua introdução pode desintermediar os

bancos comerciais, reduzindo sua capacidade de conceder crédito e potencialmente gerando instabilidade no sistema bancário.

Dessa forma, enquanto as CBDCs oferecem oportunidades sem precedentes para modernizar o sistema financeiro global, sua implementação requer um equilíbrio cuidadoso entre inovação tecnológica, conformidade regulatória e proteção dos direitos dos usuários. O sucesso dessas iniciativas dependerá da capacidade das autoridades monetárias de superar os desafios técnicos, legais e éticos associados às moedas digitais públicas. Portanto, o objetivo é desenvolver um modelo para as CBDCs que minimize os riscos associados. Entre as medidas propostas estão a criação de restrições para tornar a detenção de CBDCs menos atraente em comparação aos depósitos bancários. Alguns exemplos incluem a proibição de pagar juros sobre as CBDCs e a limitação do valor que pode ser mantido nessa forma. Na prática, a maioria dos países tem projetado suas CBDCs de maneira a evitar que elas competam diretamente com os depósitos bancários. Os modelos em funcionamento, por exemplo, têm focado na integração com instituições financeiras e de pagamento para reduzir esses riscos, além de limitar os valores que podem ser mantidos em CBDCs e controlar suas funcionalidades (Cataldo; Ragazzo, 2021)

5 A MOEDA DIGITAL CHINESA (RENMINBI) E AS RELAÇÕES COM A ÁSIA

5.1 O CONTEXTO DA MOEDA DIGITAL CHINESA (RENMINBI)

A ascensão da China como uma das principais economias globais tem sido acompanhada por transformações significativas em suas políticas financeiras e tecnológicas. Entre essas iniciativas, destaca-se o desenvolvimento do renminbi digital, às vezes referido como e-CNY ou Digital Currency Electronic Payment (DCEP), uma moeda digital emitida pelo Banco Popular da China (PBOC). Este subcapítulo busca contextualizar essa inovação no âmbito do crescimento econômico do país e de seu desejo de consolidar uma posição proeminente no cenário financeiro global.

Nas últimas décadas, a China consolidou-se como um polo de produção e comércio global, conquistando participação significativa em diversos mercados. Apesar disso, o renminbi enfrentava barreiras estruturais à internacionalização, com a maioria das transações globais ainda denominadas em dólares americanos. A introdução de uma moeda digital surge como um mecanismo para contornar essas barreiras, oferecendo um meio mais eficiente e barato de realizar transações internacionais, reduzindo custos de liquidação e fortalecendo a integração econômica regional. Para garantir o crescimento econômico sustentável da China a longo prazo e evitar crises de superprodução, o governo chinês adotou uma estratégia durante a década de 2000. Essa abordagem envolveu uma política fiscal expansionista, voltada para estimular a demanda no curto prazo, e uma política monetária mais restritiva, com o objetivo de controlar os investimentos e prevenir a superprodução a longo prazo. Essas medidas foram tomadas para equilibrar o crescimento econômico de forma sustentável (Carvalho, 2019).

Além disso, o renminbi digital reflete a busca da China por maior autonomia financeira em um cenário marcado pela hegemonia do dólar. A moeda digital também se alinha às ambições tecnológicas do país, promovendo soluções de pagamento que integram inovações como blockchain e autenticação biométrica. Esse contexto torna a moeda digital uma ferramenta estratégica tanto para o mercado interno quanto para as relações externas, particularmente na Ásia.

5.2 AS IMPLEMENTAÇÃO E O FUNCIONAMENTO DO RENMINBI DIGITAL

O processo de implementação do renminbi digital tem sido conduzido de maneira gradual e metódica. Desde 2020, o PBOC tem realizado testes-piloto em várias cidades, incluindo Shenzhen, Suzhou e Chengdu, abrangendo uma ampla gama de cenários de uso, como transporte público, pagamentos em supermercados e transações empresariais. Este subcapítulo explora os aspectos técnicos e operacionais da moeda, destacando suas diferenças em relação às criptomoedas descentralizadas. Em um período de 10 anos, a China passou de uma economia incipiente para uma das mais dominantes no que se refere à digitalização, com mais de 1 bilhão de usuários em cada plataforma. Nesse contexto, a criação do e-Renminbi pode ser fundamental para garantir a continuidade, expansão e aprofundamento do uso digital na economia chinesa (Farias, 2023).

O renminbi digital opera em uma estrutura centralizada, sob o controle direto do PBOC, que atua como emissor e regulador. Diferentemente de criptomoedas como o Bitcoin, que dependem de redes descentralizadas e não possuem emissão central, o e-CNY utiliza um modelo de "dois níveis", no qual o banco central distribui a moeda digital para bancos comerciais, que então a disponibilizam ao público. Essa abordagem garante maior controle sobre o fornecimento monetário e permite que o governo monitore transações para evitar atividades ilícitas. A moeda oficial da China é o Renminbi, com o yuan (CNY) sendo a unidade de conta. O termo "Renminbi" significa "moeda do povo" em mandarim. Embora "yuan" e "Renminbi" sejam usados de forma intercambiável, 5 RMB é equivalente a 5 ¥. Essa moeda é emitida tanto em cédulas físicas quanto em transações digitais. O e-Renminbi, por sua vez, é uma moeda digital chamada "digital currency electronic payment" (DCEP), emitida pelo Banco Central da China, com o objetivo de ser um meio de pagamento digital (Farias, 2023).

Outro aspecto importante é a integração do renminbi digital com tecnologias de pagamento móvel já amplamente utilizadas na China, como Alipay e WeChat Pay. Isso facilita a adoção por parte da população, que já está habituada a sistemas de pagamento digital. Além disso, a moeda digital permite pagamentos offline, ampliando sua acessibilidade, especialmente em regiões remotas.

5.3 AS IMPLICAÇÕES PARA AS RELAÇÕES COM A ÁSIA

A introdução do renminbi digital possui implicações profundas para as relações da China com os países asiáticos, uma vez que pode redefinir as dinâmicas econômicas regionais. O governo chinês tem promovido ativamente o uso do e-CNY em transações transfronteiriças, especialmente no comércio com nações vizinhas. Essa iniciativa visa reduzir a dependência do dólar em transações comerciais, fortalecendo o papel do renminbi como uma moeda de referência na região.

O renminbi digital também oferece vantagens significativas para países emergentes na Ásia, como maior eficiência nas transações e menor exposição a flutuações cambiais. Além disso, ao promover o uso do e-CNY em projetos ligados à Iniciativa do Cinturão e Rota (BRI)², a China consolida sua posição como principal parceira econômica na região. O yuan digital pode vir a ocupar espaços que o dólar ainda não ocupa, conferindo-lhe, por ser a única moeda estatal no formato digital até o momento, uma vantagem conceitual em relação às diversas moedas privadas digitais (Peruffo, 2022).

No entanto, essa expansão também gera preocupações entre os países asiáticos, especialmente em relação à soberania monetária e à estabilidade financeira. Uma necessidade crescente de integrar as esferas da Política (e, portanto, do poder) e da Economia para realizar análises que contemplem a complexidade da realidade. Nesse contexto, as discussões sobre o surgimento das moedas digitais têm ganhado um novo vigor, especialmente no caso das moedas digitais privadas, pois seus defensores acreditam que elas representam uma realidade em que o Estado já não detém mais o monopólio da emissão e regulação da moeda (Aglietta, 2018). Governos e instituições financeiras da região manifestaram reservas quanto ao impacto de uma moeda digital amplamente controlada pela China sobre seus próprios sistemas financeiros. Além disso, há questões geopolíticas envolvidas, dado o crescente protagonismo chinês na região.

² A BRI foi lançada em 2013 pelo presidente Xi Jinping. É um programa de investimentos chineses que inclui projetos de infraestrutura, energia, transportes e comércio. Também prevê lançamento de satélites e projetos de transição energética.

5.4 AS PERSPECTIVAS FUTURAS E OS DESAFIOS

As perspectivas para o renminbi digital são promissoras, mas também envolvem desafios significativos. Um dos principais benefícios do e-CNY é sua capacidade de aumentar a inclusão financeira, permitindo que indivíduos sem acesso a serviços bancários tradicionais utilizem a moeda digital. Além disso, a ampla adoção do renminbi digital pode contribuir para o fortalecimento do papel da China no sistema financeiro internacional, especialmente em um contexto de crescente competição tecnológica entre as grandes potências.

Por outro lado, desafios como privacidade, segurança cibernética e conformidade regulatória representam riscos significativos. A capacidade do governo chinês de monitorar transações em tempo real gera preocupações relacionadas à vigilância e ao controle estatal, tanto internamente quanto em relação aos países parceiros. Além disso, o sucesso do renminbi digital dependerá de sua capacidade de competir com outras moedas digitais emitidas por bancos centrais, como o euro digital e o dólar digital, além de criptomoedas privadas.

Outro desafio significativo é a resistência dos mercados financeiros globais, onde o dólar continua a dominar como moeda de reserva. Embora a China tenha obtido avanços significativos na promoção do uso do renminbi, a moeda digital ainda enfrenta barreiras para alcançar uma aceitação ampla em escala global. A predominância do dólar americano no comércio internacional e nas reservas globais é sustentada não apenas pela força econômica dos Estados Unidos, mas também pela confiança nas instituições financeiras americanas e pela ampla aceitação do dólar nos mercados globais.

A transição para um sistema onde o renminbi digital possa desempenhar um papel comparável exige mais do que avanços tecnológicos; demanda mudanças estruturais na arquitetura financeira internacional, bem como a construção de confiança em torno da estabilidade econômica e política da China.

Além disso, a aceitação do renminbi digital em países asiáticos e outros mercados emergentes dependerá de uma percepção de benefícios tangíveis, como custos mais baixos de transação, maior eficiência e um equilíbrio entre controle regulatório e privacidade do usuário. Contudo, países receptores podem hesitar em adotar amplamente a moeda devido a preocupações com a soberania financeira e o aumento da influência econômica chinesa.

Em resumo, o e-Renminbi, como uma Central Bank Digital Currency (CBDC), é uma versão digital da moeda chinesa oficial. Embora dependa do poder do Estado para alcançar seus objetivos econômicos e políticos, a emissão do e-CNY não altera a natureza da moeda, mas, como instrumento de inovação tecnológica, pode facilitar transações financeiras internas e expandir o uso do yuan, alinhando-se aos objetivos geopolíticos da China. Esses desenvolvimentos refletem a crescente importância da China na economia global e, ao mesmo tempo, representam uma tentativa, ainda tímida, de contestar o espaço privilegiado ocupado pelo dólar. mas seu impacto dependerá de como a China enfrentará esses desafios e das respostas da comunidade internacional a essa nova dinâmica financeira (Farias, 2023).

6 CONCLUSÃO

Ao longo desta monografia, exploramos as dinâmicas complexas que permeiam o sistema monetário internacional contemporâneo, com foco na interseção entre a teoria do dinheiro em Marx, a hegemonia do dólar e o surgimento das moedas digitais dos bancos centrais (CBDC). Nossa análise revelou uma série de insights importantes sobre as transformações em curso no cenário financeiro global e suas implicações para a ordem econômica mundial, proporcionando uma compreensão mais abrangente dos desafios e possibilidades que caracterizam o sistema monetário atual.

Uma das principais conclusões deste estudo é a valorização da teoria do dinheiro em Marx como uma ferramenta crítica para entender as contradições estruturais do sistema monetário capitalista. Marx, ao compreender o dinheiro como uma forma de relação social, permite uma leitura mais profunda das dinâmicas econômicas subjacentes ao capitalismo global. O dinheiro, na teoria marxista, não é apenas uma mercadoria ou um meio de troca, mas sim uma expressão das relações de poder e da dinâmica de produção capitalista. A partir dessa perspectiva, o dinheiro adquire uma dimensão social e histórica, revelando as disparidades e desigualdades que caracterizam o capitalismo moderno. A análise marxista do dinheiro como uma forma de valor abstrato e do papel central da moeda no processo de acumulação de capital oferece uma perspectiva única para entender as inovações financeiras contemporâneas, como as moedas digitais e as criptomoedas, que surgem em um contexto de crescente complexidade e fragmentação econômica global.

Em paralelo, nossa análise da hegemonia do dólar revelou tanto a persistência quanto a fragilidade da posição do dólar como moeda internacional dominante. O dólar, que historicamente tem sido a moeda de reserva global, continua a desempenhar um papel central no sistema financeiro internacional, com os Estados Unidos exercendo considerável influência sobre as instituições financeiras globais, como o SWIFT e o FMI. Contudo, a ascensão das moedas digitais de bancos centrais (CBDCs), especialmente nas economias emergentes, representa um desafio crescente à supremacia do dólar. O avanço das CBDCs oferece uma nova visão sobre a possibilidade de uma moeda controlada diretamente pelos bancos centrais, que poderia proporcionar maior segurança e estabilidade em um sistema financeiro global instável.

Nesse contexto, o dólar enfrenta a concorrência de outras moedas que buscam aumentar sua participação no comércio internacional, especialmente em uma era de crescente desconfiança em relação à dependência de uma única moeda.

Além disso, nossa pesquisa também destacou o papel emergente da China e o desenvolvimento do renminbi digital. A ascensão econômica da China, acompanhada por uma maior participação nos mercados globais e o aumento das suas relações comerciais com países em desenvolvimento, tem moldado uma nova configuração de poder no sistema monetário internacional. A iniciativa da China de promover o uso do renminbi, especialmente através de investimentos e parcerias em países em desenvolvimento, representa uma tentativa de reduzir sua dependência do dólar e de ampliar sua influência econômica global. O desenvolvimento do renminbi digital, ou e-yuan, se insere nesse esforço, proporcionando à China a oportunidade de controlar uma moeda digital soberana que pode ser utilizada em transações internacionais, oferecendo alternativas ao sistema financeiro baseado no dólar.

Entretanto, a ascensão do renminbi digital e de outras moedas digitais enfrenta desafios significativos, como questões de governança, transparência e sustentabilidade. A governança das CBDCs, especialmente em países com regimes autoritários ou em economias emergentes com sistemas financeiros instáveis, levanta preocupações sobre o controle de dados, a privacidade dos cidadãos e o potencial para o aumento da vigilância estatal. Além disso, a sustentabilidade ambiental das moedas digitais, como o e-yuan e outras criptomoedas, também se tornou uma questão central, à medida que as preocupações sobre os impactos ambientais das tecnologias de blockchain e mineração se intensificam. O desenvolvimento de soluções para essas questões será crucial para determinar o sucesso e a viabilidade das moedas digitais no futuro.

Por fim, o estudo das transformações no sistema monetário global revela um cenário dinâmico e em constante evolução, no qual as moedas digitais e o fortalecimento de economias emergentes, como a China, estão redesenhando as relações econômicas internacionais. A interseção entre a teoria do dinheiro em Marx e as novas formas de moeda digital oferece uma abordagem crítica para compreender as contradições e os desafios do sistema financeiro global.

As questões de poder, governança, sustentabilidade e estabilidade econômica serão fundamentais para moldar o futuro do sistema monetário internacional, que se encontra em um momento decisivo de reconfiguração. A competição pela hegemonia monetária, a transição para novas formas de moeda e a constante adaptação do sistema financeiro global a essas mudanças exigem uma análise contínua das forças políticas, econômicas e sociais que definem o cenário mundial.

REFERÊNCIAS

AGLIETTA, M.; BAI, G. **China's 13th Five - Year Plan: In Pursuit of a "Moderately Prosperous Society"**. Disponível em: www.cepii.fr/PDF_PUB/pb/2016/pb2016-12.pdf. Acesso em: 05 dez. 2024

AZEVEDO, F. S.; KOSINSKI, D. S. A guerra financeira no século XXI: a revolução da "bomba-dólar" e a contrarrevolução do "renminbi digital". **Revista da Escola de Guerra Naval**, Rio de Janeiro, v. 27, n. 2, p. 283-316, 2022.

CARVALHO, L. S. Respostas à crise de 2008, uma análise do Brasil e da China. **Revista Pesquisa e Debate**, São Paulo, v. 31, n. 1, p. 232-264, 2019.

CARVALHO, A. C.; CARVALHO, D. F.; DOS SANTOS, C. S. A teoria quantitativa da moeda (TQM) e o contrapositionamento de John Maynard Keynes: uma análise da sua evolução através da história e da teoria. **Papers do NAEA**, v. 1, n. 1, 2022.

CRABBE, L. The international gold standard and U.S. monetary policy from World War I to the new deal. **Federal Reserve Bulletin**, v. 75, p. 423-440, June.1989.

DORNELAS, L. N. D.; TERRA, F. H. B. Um percurso pela história das ideias: a moeda em Keynes. **Geosul**, Florianópolis, v. 36, n. 80, p.145-169, set./dez. 2021.

EICHENGREEN, B. **Golden fetters: the gold standard and the great depression 1919-1939**. Oxford: Oxford University Press, 1992.

FARIAS, M. M. de. O e-renminbi e os impactos da moeda digital chinesa para o sistema monetário-financeiro internacional. **Hoplos - Revista De Estudos Estratégicos e Relações Internacionais**, Niterói, v.7, n. 13, 2023.

FIORI, J. L. Brasil e América do Sul: o desafio da inserção internacional soberana. **Textos para Discussão CEPAL-IPEA**, Brasília, v. 42, p. 34, 2011.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). Reserve currencies in an evolving international monetary system. **IMF Departmental Paper**, v. 2, n. 20, 2020.

KEYNES, John M. **Essays in persuasion**. New York: The Norton Library, 1963.

GERMER, C. Marx e a teoria do dinheiro como mercadoria: fundamentos lógicos. **Crítica Marxista**, Campinas, São Paulo, v. 20, n. 37, p. 9–25, 2013.

MARX, Karl. **O capital**: crítica da economia política. Livro I: o processo de produção do capital. São Paulo: Boitempo, 2013.

MARTINS, A. R. A. A hegemonia do dólar no sistema monetário e os desafios do renminbi em se tornar uma moeda internacional. **Revista de Iniciação Científica em Relações Internacionais**, João Pessoa, v. 2, n. 4, p. 1-32, 2015.

MEDEIROS, C. A.; SERRANO, F. Padrões monetários internacionais e crescimento. *In*: Fiori; J. L. **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Rio de Janeiro: Vozes, 1999, p. 119-151.

MELTZER, Allan; ROBINSON, Saranna. Stability under the gold standard in practice. *In*: BORDO, Michael (ed.), **Money, history, and internacional finance**: essays in honor of Anna

J. Schwartz. Chicago: Disponível em: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c6739/c6739.pdf>. Acesso em: 10 nov. 2024.

MENDONÇA, M.J. Uma análise crítica da teoria quantitativa da moeda. **Economia & Tecnologia**, v. 25, p 11-23, abr.-jun. 2011.

METRI, M. O poder financeiro dos Estados Unidos no padrão monetário dólar-flexível. *In*: ENCONTRO DE ECONOMIA POLÍTICA-SPE, v. 9, 2004, Uberlândia, Minas Gerais. **Anais** [...]. Uberlândia: SPE, 2004.

MOFFITT, Michael. **O dinheiro do mundo**: de Bretton Woods à beira da insolvência. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

PANITCH, L.; GINDIN, S. Superintending global capital. *New Left Review*, London, n. 35, 2005.

PERUFFO, Luiza; CUNHA, André; HAINES, Andrés. A moeda digital chinesa e o futuro do sistema monetário e financeiro internacional. **Rev. Econ. Contemporânea**, v. 26, n. 2022, p. 1-25. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/HjSdZdrfcGs5YS5NptpQKrB/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 21 set. 2024.

RAGAZZO, Carlos; CATALDO, Bruna. **Moedas digitais**: entenda o que são criptomoedas, stablecoins e CBDCs (Digital Currencies: Understand Cryptocurrencies, Stablecoins and CBDCs). Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4459656>. Acesso em: 28 nov. 2024.

SILVA, A. J. S. da; OLIVEIRA, M. C. C.; REZENDE, I. P. Uma pesquisa bibliográfica acerca de conceitos, opiniões e cenários para as criptomoedas. **Revista Saúde em Foco**, Teresina, n. 10, p. 652-664, 2018.

SOUZA, G.; CARNEIRO, J. Notas sobre dinheiro em Marx: fundamentos teóricos. **COLÓQUIO INTERNACIONAL MARX E ENGELS**, v. 8, 2015.

TAMER, M. A. As criptomoedas como mercadoria-equivalente específica: uma breve leitura do fenômeno a partir da obra “o capital” de Karl Marx. **Revista da Procuradoria Geral do Banco Central**, Brasília, v.12, N. 2, dez.2018.

TAVARES, M.C; BELLUZZO, L.G. A mundialização do capital e a expansão do poder americano. In: FIORI, J. L. **O poder americano**. Rio de Janeiro: Vozes, 2004.

VAL, V. C.; LINHARES, L. O Papel da Moeda em Marx e Keynes. **Leituras de Economia Política**, Campinas, v.14, p. 81-107, ago.-dez. 2008.

ULRICH, Fernando. **Bitcoin: a moeda na era digital**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises, 2014.

WRAY, L. R. A teoria do dinheiro de Keynes: uma avaliação após 70 anos. **Revista de Economia**, v. 32, n.2, p. 43-62, dez. 2006.