



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA



VICTOR HENRIQUE FELAMINGO BIEGASK

**A busca por menor dependência em relação ao dólar: uma análise
das iniciativas dos países-membros do BRICS**

CAMPINAS
2024

VICTOR HENRIQUE FELAMINGO BIEGASK

**A busca por menor dependência em relação ao dólar: uma análise
das iniciativas dos países-membros do BRICS**

Projeto de Monografia apresentada ao Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas como parte dos requisitos exigidos para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Roberto Alexandre Zanchetta Borghi

CAMPINAS
2024

Ficha catalográfica
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)
Biblioteca do Instituto de Economia
Luana Araujo de Lima - CRB 8/9706

B475b Biegask, Victor Henrique Felamingo, 2002-
A busca por menor dependência em relação ao dólar : uma análise das iniciativas dos países-membros do BRICS / Victor Henrique Felamingo Biegask. – Campinas, SP : [s.n.], 2024.

Orientador(es): Roberto Alexandre Zanchetta Borghi.
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP), Instituto de Economia.

1. Países do BRICS. 2. Dependência. 3. Dolarização. 4. Dólar americano. I. Borghi, Roberto Alexandre Zanchetta, 1986-. II. Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Instituto de Economia. III. Título.

Informações complementares

Título em outro idioma: The pursuit of reduced dependency on the dollar : an analysis of the Initiatives by BRICS member countries

Palavras-chave em inglês:

BRICS countries

Dependency

Dollarization

American dollar

Titulação: Bacharel em Ciências Econômicas

Banca examinadora:

Roberto Alexandre Zanchetta Borghi [Orientador]

Giuliano Contento de Oliveira

Data de entrega do trabalho definitivo: 28-11-2024

VICTOR HENRIQUE FELAMINGO BIEGASK

**A busca por menor dependência em relação ao dólar: uma análise das
iniciativas dos países-membros do BRICS**

Monografia apresentada ao Instituto de
Economia da Universidade Estadual de
Campinas como parte dos requisitos
exigidos para a obtenção do título de
Bacharel em Ciências Econômicas.

Data de aprovação: 28 / 11 / 2024

Banca Examinadora

Prof. Dr. Roberto Alexandre Zanchetta Borghi – Presidente da banca
Universidade Estadual de Campinas - Instituto de Economia (IE)

Prof. Dr. Giuliano Contento de Oliveira – Docente convidado
Universidade Estadual de Campinas - Instituto de Economia (IE)

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho, que bem representa os conhecimentos adquiridos na minha alma mater, ao meu pai, Rogério Santo Biegask, e a minha mãe, Raquel Felamingo Biegask, cujo apoio foram fundamentais ao longo de toda a minha trajetória acadêmica. Suas orientações sábias, amor e encorajamento constante foram essenciais para superar desafios e momentos de incerteza.

O trabalho em questão representa mais do que os conhecimentos adquiridos ao longo de minha graduação, representa também o suporte inestimável dos meus pais, que são grandes exemplos para a minha vida pessoal e profissional.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, começo por agradecer ao meu pai, Rogério Santo Biegask, e a minha mãe, Raquel Felamingo Biegask, pessoas que possuo enorme admiração e um amor incondicional, cujo apoio inabalável, foram o alicerce para a construção deste trabalho de conclusão de curso. Sou infinitamente grato por tudo que ambos fizeram por mim nessa trajetória, meus amados pais.

Aos meus queridos amigos que conquistei na minha alma mater, gostaria de expressar minha gratidão pela nossa união e pelo estreito laço que construímos ao longo de todo o período de graduação. O companheirismo proporcionado por vocês foi um importante peça do meu apoio emocional, de forma que sempre me mantive motivado ao longo de toda a minha graduação. Espero levá-los por toda a minha vida e que, no futuro, possamos nos lembrar dos excelentes momentos vividos em nossa universidade.

Também gostaria de agradecer ao meu orientador, prof. Dr. Roberto Alexandre Zanchetta Borghi, bem como aos demais professores que tive a oportunidade de ser aluno, ao longo de minha graduação. Suas orientações e ensinamentos foram imprescindíveis para a construção, qualidade e rigor acadêmico deste trabalho.

Por último, agradeço a todos que, direta ou indiretamente, contribuíram para esta conquista, seja com palavras de encorajamento, sugestão de ideia, tempo e dedicação. Este trabalho é fruto não apenas do meu esforço, mas também de um trabalho coletivo de incentivo recebidos ao longo dessa jornada. Expresso meus mais sinceros agradecimentos a todos.

EPÍGRAFE

“BRICS significa romper barreiras, revitalizar economias, inspirar inovação, criar oportunidades e moldar o futuro” (Narendra Modi, 2023, Online, tradução própria).

RESUMO

BIEGASK, Victor. **A busca por uma menor dependência em relação ao dólar nos países-membros do BRICS: uma análise das iniciativas dos países-membros do BRICS**. Orientador: Dr. Roberto Alexandre Zanchetta Borghi, 2024. Monografia (Graduação em Ciências Econômicas) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2024.

Este trabalho de monografia discute a problemática da dependência excessiva em relação ao dólar estadunidense e a forma pela qual os países-membros do BRICS vêm buscando reduzir a subordinação ao uso dessa moeda. Nesse sentido, a pesquisa busca investigar, inicialmente, o momento em que o dólar americano se torna a moeda de referência. Parte-se do fim dos Acordos de Bretton Woods para a constituição do padrão dólar 3Fs (flexível, financeiro e fiduciário) e da liberalização do Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI). Posteriormente, trata-se do processo de constituição do BRICS, bem como do cenário que se configura após a crise financeira de 2008. Por fim, a pesquisa apresenta os principais movimentos e iniciativas, individuais e conjuntas, do BRICS que evidenciam a busca por uma menor dependência em relação ao dólar. Com isso, busca-se fundamentar em que grau essa transição se encontra em cada um dos países que compõem o grupo. Essa problemática se mostra extremamente atual, principalmente diante das sanções impostas pelas potências ocidentais sobre a Rússia, no contexto da guerra na Ucrânia a partir de 2022. Através de um levantamento bibliográfico e de dados, a presente monografia indica a existência de um movimento de busca por menor dependência em relação ao dólar estadunidense nos países-membros do BRICS, ou seja, entre Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul, com maior destaque para a Rússia e China, do ponto de vista das transações comerciais e reservas internacionais.

Palavras-chave: BRICS; Dependência; Desdolarização; Dólar; Iniciativas.

ABSTRACT

BIEGASK, Victor. **The Search for Reduced Dependence on the Dollar Among BRICS Member Countries: An Analysis of BRICS Initiatives**. Advisor: Dr. Roberto Alexandre Zanchetta Borghi, 2024. Undergraduate Thesis (Bachelor's in Economic Sciences) – Institute of Economics, State University of Campinas, Campinas, 2024.

This thesis discusses the issue of excessive dependence on the U.S. dollar and how BRICS member countries are seeking to reduce their dependence on this currency. In this context, the research aims to investigate, initially, the moment when the U.S. dollar became the reference currency. It begins with the end of the Bretton Woods Agreements and the establishment of the 3F dollar standard (flexible, financial, and fiduciary) and the liberalization of the International Monetary and Financial System (IMFS). Subsequently, the study examines the formation of BRICS and the scenario that emerged after the 2008 financial crisis. Finally, it presents the main movements and initiatives, both individual and collective, within BRICS that highlight the pursuit of a lower dependency on the dollar. In this regard, it aims to assess the degree to which this transition has advanced in each of the BRICS countries. This issue is particularly relevant today, especially considering the sanctions imposed by Western powers on Russia in the context of the war in Ukraine since 2022. Through a bibliographical and data-driven survey, this dissertation indicates the existence of a movement towards reducing dependence on the US dollar among the BRICS member countries, namely Brazil, Russia, India, China, and South Africa, with particular emphasis on Russia and China regarding trade transactions and international reserves.

Keywords: BRICS; De-Dollarization; Dependence; Dollar; Initiatives.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 - Taxa de crescimento dos países-membros do BRICS, entre 1998 e 2008, em termos percentuais.	36
Gráfico 2 - Taxa de crescimento dos países que compõem o G6, entre 1998 e 2008, em termos percentuais.	36
Gráfico 3 - Demanda dos bancos centrais por dólares e por outras moedas, de 2016 a 2024 (%).	54
Gráfico 4 - Projetos aprovados pelo NDB, por país, até a data-base de 31 de dezembro de 2023 (%).	62
Gráfico 5 - Projetos aprovados pelo NDB, por moeda, até a data-base de 31 de dezembro de 2023 (%).	63
Gráfico 6 - Estrutura do mercado de câmbio organizado russo, por pares de moedas, entre 2021 e 2023 (%).	65
Gráfico 7 - Dolarização à taxa de câmbio na Rússia, de janeiro de 2021 a outubro de 2023 (%).	67
Gráfico 8 - Volume monetário total de ouro nas reservas internacionais russas, em US\$ milhões, de setembro de 2018 a setembro de 2024.	68
Gráfico 9 - Distribuição das remessas transfronteiriças de clientes em RMB nos países e regiões fora da China continental (%).	71
Gráfico 10 - Participação dos pagamentos e recebimentos transfronteiriços da China entre março de 2010 e março de 2024 (%).	72
Gráfico 11 - Participação relativa das principais moedas globais em transações cambiais (FX) no mundo, entre 2013 e 2022 (%).	73
Gráfico 12 - Volume de ouro nas reservas chinesas, em milhares de toneladas, do 3T de 2014 ao 2T de 2024.	74
Gráfico 13 - Participação dos treasuries (%) nas reservas internacionais chinesas (valores aproximados).	75
Gráfico 14 - Distribuição por moeda das reservas internacionais brasileiras, de 2018 a 2023 (%).	76
Gráfico 15 - Participação relativa do ouro nas reservas internacionais indianas, de 2015 a 2024 (%).	81

Gráfico 16 - Participação relativa do ouro nas reservas internacionais sul-africanas, de 2015 a 2024 (%)..83

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Composição geográfica dos países-membros do BRICS+.	50
Figura 2 - Funcionamento das operações feitas via SML.	78

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Dados Gerais dos países-membros do BRICS	43
Tabela 2 – Contribuição de cada país do BRICS para o Arranjo Contingente de Reservas	48
Tabela 3 – Composição das reservas internacionais russas em agosto de 2024, em US\$ milhões.	69
Tabela 4 – Composição das reservas internacionais indianas na data-base de 11 de outubro de 2024, em US\$ milhões e %.....	80
Tabela 5 – Composição das reservas internacionais sul-africanas em agosto de 2024, em US\$ milhões e %.....	82

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Principais discussões, de modo resumido, de todas as cúpulas do BRICS, de 2009 a 2023	41
--	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABNT	Associação Brasileira de Normas Técnicas
AUD	Dólar australiano
BCB	Banco Central Brasileiro
BIS	Banco de Compensações Internacionais
BM	Banco Mundial
BRICS	Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul
BRL	Real brasileiro
CAD	Dólar canadense
CHF	Franco suíço
CNY	Yuan chinês
CRA	Arranjo Contingente de Reservas
DSEs	Direitos Especiais de Saque
EUA	Estados Unidos da América
EUR	Euro
Fed	<i>Federal Reserve</i>
FMI	Fundo Monetário Internacional
GBP	Libra Esterlina
IE	Instituto de Economia
INR	Rúpia indiana
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
OTAN	Organização do Tratado do Atlântico Norte
RMB	Renminbi
RUB	Rublo
SMC	Sistema Monetário Contemporâneo
SMFI	Sistema Monetário e Financeiro Internacional
SMI	Sistema Monetário Internacional
SML	Sistema de Pagamentos em Moeda Local
USD	Dólar estadunidense
ZAR	Rand sul-africano

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	16
1 O DÓLAR COMO LASTRO MUNDIAL E A VULNERABILIDADE INTRÍNSECA DOS PAÍSES EMERGENTES	20
1.1 A consolidação do dólar como lastro mundial e o privilégio exorbitante dos EUA	21
2 O SURGIMENTO DO BRICS, A CONSTRUÇÃO DA INSTITUCIONALIDADE E O PAPEL DESEMPENHADO PELO GRUPO NA ATUALIDADE	33
2.1 A emergência do BRICS como grupo político-econômico e sua representatividade no cenário global.....	34
2.2 A construção da institucionalidade do BRICS e o enfraquecimento da hegemonia do dólar	44
3 O MOVIMENTO DO BRICS NA BUSCA POR MENOR DEPENDÊNCIA EM RELAÇÃO AO DÓLAR ESTADUNIDENSE	52
3.1 As sanções impostas à Rússia, o despertar do BRICS e a diminuição da confiança no dólar	54
3.2 Medidas adotadas pelos países-membros do BRICS para reduzir a dependência em relação ao dólar estadunidense.....	60
3.3 Os sistemas de pagamento do BRICS e as perspectivas de criação de uma moeda comum	84
CONSIDERAÇÕES FINAIS	90
REFERÊNCIAS	95

INTRODUÇÃO

No período imediatamente posterior à Segunda Guerra Mundial, o dólar estadunidense consolidou-se como o principal lastro do Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI), assumindo, assim, a posição de moeda de referência no cenário monetário global. Nesse contexto, com a Conferência de Bretton Woods em 1944, foi construída uma base institucional internacional que tinha como um de seus objetivos centrais o fortalecimento do dólar, de modo que a moeda estadunidense foi estabelecida como uma âncora para o SMFI de Bretton Woods, de acordo com Belluzzo (1995). Contudo, a partir da década de 1970, os alicerces dessa ordem econômica foram intensamente abalados e as economias globais passaram por um período de desaceleração significativa, culminando na desorganização do SMFI. Esse processo resultou na fragilização da coesão social e no aumento das tensões sociais e políticas, além de provocar questionamentos acerca da ordem estabelecida, inclusive em relação ao "privilégio exorbitante" do dólar, segundo Mazzucchelli (2014).

No entanto, a resposta proveniente dos desdobramentos da política interna e externa estadunidense, especialmente a partir do final da década de 1970, conseguiu reverter tal conjuntura. Desse modo, não apenas os Estados Unidos (EUA) consolidaram-se como a potência hegemônica no cenário global, mas também instituíram a ordem neoliberal e fortaleceram a dominância do dólar no período. Ademais, com o término da Guerra Fria em 1991, a hegemonia estadunidense tornou-se absoluta, na medida em que, com o fim da União Soviética – principal antagonista geopolítico e econômico dos EUA – a nação passou a exercer o domínio sobre as mais variadas esferas da ordem internacional.

Para Stuenkel (2017), desde o início do século XXI, no entanto, a hegemonia dos EUA, até então incontestável, passou a demonstrar claros sinais de esgotamento, relacionados, essencialmente, com a invasão do Afeganistão em 2001 e do Iraque em 2003, que não obtiveram a aprovação do Conselho de Segurança da ONU, violando as normas de direito internacional que os EUA haviam auxiliado a edificar. No mesmo período, as nações do mundo subdesenvolvido passaram a ganhar destaque, especialmente a China, Brasil, Rússia e Índia, de modo que O'Neill, em 2001, criou pela primeira vez o acrônimo "BRIC" para se referir ao potencial de crescimento

desses países. Além disso, com a crise financeira de 2008, os países do eixo desenvolvido não somente viram-se enfraquecidos economicamente, mas também tiveram suas legitimidades contestadas, principalmente os EUA, conforme Stuenkel (2017). Esse cenário permitiu que os países subdesenvolvidos ganhassem maior capacidade de arbitragem internacional, abrindo espaço para que se organizassem na busca pelo fortalecimento da cooperação mútua.

É precisamente nesse contexto que se configura o surgimento do BRICS enquanto um grupo político-econômico, cuja primeira cúpula oficial ocorreu em junho de 2009, na cidade de Ecaterimburgo, na Rússia. Durante o encontro, foram debatidos os impactos provocados pela crise financeira global do ano anterior, bem como a imprescindibilidade de reformas institucionais, conforme destacado por Reis (2013). Ademais, segundo Stuenkel (2017), uma temática central abordada na cúpula foi a questão da redução da dependência global em relação ao dólar estadunidense.

Desse modo, um dos principais questionamentos à legitimidade dos EUA, também abordado na Primeira Cúpula do BRICS, residiu na contestação da hegemonia do dólar. A dependência excessiva em relação a essa moeda como principal lastro do sistema internacional emergiu como uma preocupação cada vez mais evidente para países e organizações, com destaque para os integrantes do BRICS. Tal contexto impulsionou uma mobilização voltada para a redução da subordinação das nações em desenvolvimento a essa referência monetária, um processo que tem sido denominado de "desdolarização" por alguns autores.

Ademais, a utilização do dólar como instrumento de sanções contra nações que, de alguma forma, contrariam os interesses estratégicos dos Estados Unidos conferiu maior relevância ao debate sobre a desdolarização, especialmente a partir do conflito na Ucrânia em 2022 e das subsequentes sanções impostas à Rússia. Nesse contexto, o movimento em direção a uma maior autonomia em relação a essa referência monetária apresenta-se como um processo de caráter aparentemente irreversível, especialmente entre os países que compõem o BRICS.

Portanto, diante da ascendente relevância econômica dos países congregados sob a designação de BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul) no contexto global, aliada à percepção corrente de que a dependência em relação ao dólar estadunidense configura uma vulnerabilidade para suas economias, a presente monografia formula a hipótese de que há um movimento, bem como um conjunto de

elementos, que corroboram com a noção de que os países integrantes do grupo visam atenuar a excessiva dependência em relação ao dólar. Nesse contexto, observa-se que existe o potencial de tais iniciativas conjuntas desencadearem alterações substanciais nas dinâmicas financeiras e geopolíticas internacionais, por meio da construção de um mundo multipolar, não apenas centrado nas nações do eixo desenvolvido.

Desse modo, a hipótese fundamental é que há um movimento conjunto e individual de busca por uma menor dependência em relação ao dólar estadunidense dentro dos países que fazem parte do BRICS, somado ao fato de que há evidências que corroboram uma tendência, principalmente nas duas últimas décadas, de desdolarização em importantes economias do sistema financeiro internacional, devido à busca por maior autonomia e à diminuição da confiança no dólar enquanto lastro mundial e reserva de valor. Além disso, sustenta-se, no âmbito desta pesquisa, que há uma tendência global manifesta na direção da construção de uma ordem multipolar. Tal dinâmica reflete o aumento da relevância geopolítica e econômica dos países em desenvolvimento, que passam a ocupar posições de maior preponderância nas interações e nos processos decisórios do sistema internacional.

A pesquisa tem como objetivo central analisar o movimento político-econômico conjunto, bem como os instrumentos e iniciativas voltados à busca por uma menor dependência em relação ao dólar estadunidense nos países-membros do BRICS, levando à desdolarização dessas economias. A análise está centrada tanto nas iniciativas individuais adotadas por cada país do grupo quanto nas iniciativas coletivas desenvolvidas pelo BRICS como um todo.

Além disso, a presente monografia adota uma abordagem de pesquisa mista, isto é, combina métodos quantitativos e qualitativos para obter uma compreensão abrangente do movimento de desdolarização centrado nos países integrantes do BRICS. Isso permite uma análise mais holística das dinâmicas que estão em jogo nesse processo de construção de alternativas à ordem econômica vigente. As principais fontes de dados incluem informações de organizações financeiras internacionais, bancos centrais, instituições relacionadas e criadas pelos BRICS, além de relatórios de pesquisa econômica e estatísticas comerciais. Isso abrange dados sobre reservas cambiais, acordos comerciais bilaterais e multilaterais, e outros indicadores econômicos relevantes. A revisão de literatura também é essencial para

fundamentar a análise teórica e contextualizar os dados coletados. Fontes acadêmicas, artigos econômicos, notícias, livros e relatórios de organizações internacionais são examinados para compreender o movimento de busca por uma menor dependência em relação ao dólar nos países integrantes do BRICS.

A amostra deste estudo inclui os cinco países-membros do BRICS - Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul - que foram selecionados devido à sua importância econômica e política no âmbito internacional, bem como pelo fato de estarem à frente no processo de desdolarização. Esses países vêm adotando políticas comerciais, estratégias de constituição de reservas internacionais e até mesmo iniciativas para a criação de sistemas de pagamento e uma possível moeda comum interna ao bloco, com o objetivo não apenas de reduzir a subordinação ao dólar estadunidense, mas também de diminuir a relevância dessa moeda nos mercados globais. Portanto, estão excluídos deste estudo os países que foram recentemente incorporados ao grupo, a saber: Arábia Saudita, Egito, Emirados Árabes Unidos, Etiópia e Irã.

O trabalho está estruturado em três capítulos. O primeiro abordará o processo de consolidação do dólar estadunidense como principal lastro monetário mundial. O segundo, dividido em duas seções, tratará, inicialmente, do processo de formação do BRICS e, em seguida, da construção da institucionalidade do grupo e de seu posicionamento em relação às principais questões internacionais, com destaque para o uso do dólar.

Por fim, o terceiro e último capítulo, em sua primeira seção, aborda as sanções impostas à Rússia e o consequente movimento de conscientização e mobilização dos países do BRICS. A segunda seção apresenta uma análise de dados recentes e séries temporais, como os relacionados ao comércio internacional e às reservas internacionais, com o objetivo de fundamentar as iniciativas que os países do BRICS têm empreendido nos últimos anos para reduzir a dependência em relação à moeda estadunidense. Já a terceira seção trata dos sistemas de pagamento do BRICS e das perspectivas para a criação de uma moeda comum.

1 O DÓLAR COMO LASTRO MUNDIAL E A VULNERABILIDADE INTRÍNSECA DOS PAÍSES EMERGENTES

A década de 1970 tem como característica a forte desorganização do Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI) relacionada ao período do pós-guerra, que foi ainda mais acentuada devido à desaceleração do crescimento das economias globais, somado a alguns choques de preços no mercado internacional, com destaque para os choques do petróleo nos anos de 1973 e 1979. Conforme Mazzucchelli (2014), essa fragilidade na economia global estava levando a um aumento cada vez maior das convulsões sociais e políticas, fragilizando a coesão social, e pressionando para que houvesse algum tipo de resposta por parte dos governantes no período. Essa resposta, prossegue o autor, se daria pelo âmbito do neoliberalismo, tanto na esfera econômica, quanto na esfera política.

No período em questão, também havia uma ausência de uma economia hegemônica que, para além de “organizar” o Sistema Monetário Internacional, fizesse valer seus interesses públicos e privados sobre as demais nações. Tavares (1985) aponta, no que diz respeito a década de 1970, para o fato de que a inexistência de uma economia mundial como polo hegemônico estava acarretando à desestruturação da ordem econômico-financeira do pós-guerra, bem como a maior descentralização dos interesses privados regionais.

Também na década de 1970, houve o fim dos acordos relacionados a Bretton Woods, sistema de paridades fixas, substituído por um de flutuação suja que, conforme aponta Belluzzo (1995), teve como consequência a maior volatilidade do SMFI. Observava-se, também, uma tendência crescente de questionamentos em relação ao dólar, sobretudo no que diz respeito ao seu “privilégio exorbitante”, isto é, entre outros fatores, à capacidade quase ilimitada que os EUA possuíam de emitir dívida lastreada em sua própria moeda. Esse cenário culminou no chamado “choque de juros” de 1979, caracterizado pela elevação abrupta da taxa de juros norte-americana e pela adoção do que ficou conhecido como “política do dólar forte”, que resgatou a centralidade do dólar estadunidense no SMFI.

Entretanto, com os desdobramentos da política interna e externa estadunidense, a partir do final da década de 1970, reverteu-se essa situação, de

modo que não somente a ordem neoliberal tornou-se a dominante na esfera político-econômica, como também o dólar estadunidense reforçou sua posição como o lastro dominante no SMFI. Assim, cabe entender, para fins desta monografia, como se deu o processo de estabelecimento do dólar estadunidense enquanto lastro global? No que consiste o privilégio, denominado por alguns autores e figuras políticas da época, de “privilégio exorbitante” estadunidense? Quais as principais implicações desse processo para os países inseridos no SMFI, em especial para os países em desenvolvimento?

Essas perguntas serão respondidas ainda neste primeiro capítulo. A seção 1.1, “A consolidação do dólar como lastro mundial e o privilégio exorbitante dos EUA”, irá tratar a respeito do processo de constituição do dólar como moeda hegemônica, do caráter hierarquizado do SMFI e do “privilégio exorbitante” dos Estados Unidos (EUA), bem como o “fardo compulsório” que os países do polo subdesenvolvido do mundo carregam.

1.1 A consolidação do dólar como lastro mundial e o privilégio exorbitante dos EUA

Foi logo ao final da Segunda Guerra Mundial que os Estados Unidos efetivaram sua moeda como o principal lastro global, ou seja, a principal referência monetária internacional. Para que isso fosse possível, foram fundamentais: “(i) a difusão do mecanismo *lend-lease*¹, (ii) os Acordos Internacionais negociados ainda no contexto dos conflitos, e (iii) o controle direto sobre os principais centros de gravidade da produção mundial de petróleo” (Metri, 2020, p. 722).

Na imediato pós-guerra, tanto a Europa como o Japão estavam completamente devastados. Nesse cenário, os Estados Unidos aproveitaram a oportunidade para iniciar a reconstrução estrutural dessas nações por meio do

¹ O programa “*Lend-Lease*” representou uma iniciativa dos Estados Unidos durante a Segunda Guerra Mundial, que envolvia a provisão de auxílio econômico e militar às nações aliadas, sem a imposição de pagamentos imediatos. Os EUA disponibilizaram ou “alugaram” equipamentos militares, munições, alimentos e recursos vitais para países que estavam em conflito com as Potências do Eixo, incluindo o Reino Unido, a União Soviética, entre outros. O propósito central era fortalecer os aliados, mesmo que o pagamento não fosse exigido de imediato.

Plano Marshall², prossegue Metri (2020). Isso porque, dado o caráter bipolar da Guerra-Fria e o embate político-econômico entre os EUA e a União Soviética (URSS), a reconstrução desses países possuía um caráter geopolítico fundamental: evitar a instabilidade e a potencial influência do bloco socialista.

Um dos principais objetivos dos EUA na época era fortalecer ainda mais a posição do dólar no Sistema Monetário Internacional (SMI), destacando-o como uma "parte da solução para o problema do fornecimento de petróleo e para a ajuda econômica em geral" (Metri, 2020, p. 722). Desse modo, buscou-se consolidar, nessas economias nacionais em específico, o dólar, que passou a ser a moeda central no contexto dos acordos de Bretton Woods.

Nesse sentido, uma das medidas centrais adotadas pelos EUA para fortalecer o processo de consolidação do dólar nas economias globais, especialmente nas europeias e no Japão, foi o Plano Marshall, de 1947, que, como mencionado anteriormente, tinha como objetivo reconstruir os países devastados pela guerra. Esse plano contribuiu para consolidar o dólar como moeda de reserva internacional, na medida em que aos países beneficiários recebiam a ajuda econômica em dólares.

Ademais, os EUA lideraram o processo de criação de uma base institucional internacional destinada a fortalecer o dólar, com destaque para o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial (BM), no contexto da Conferência de Bretton Woods em 1944. Essas instituições promoveram o uso do dólar como moeda de referência. Ainda nesse contexto, os acordos bilaterais firmados na época, ou seja, os Acordos de Bretton Woods, garantiram a conversibilidade do dólar em ouro a uma taxa fixa, instituindo, assim, uma âncora para o SMFI.

Conforme aponta Belluzzo (1995), o dólar estadunidense foi estabelecido como a principal moeda de reserva internacional, ancorando o SMI de Bretton Woods. Todas as demais moedas estavam vinculadas ao dólar, cujo valor era fixado em relação ao ouro. Isso significava que o dólar tinha um valor estável e confiável, apoiado pela convertibilidade em ouro a uma taxa fixa.

² Lançado em 1948, o Plano Marshall representou uma medida dos Estados Unidos pós-Segunda Guerra Mundial com o propósito de oferecer apoio econômico à reconstrução da Europa, que estava severamente prejudicada pelos efeitos do conflito. Esta iniciativa é reconhecida como um ponto de referência nas políticas de auxílio econômico e na consolidação da influência dos Estados Unidos no período pós-guerra.

A predominância do dólar conferiu aos Estados Unidos um considerável poder sobre o sistema financeiro global. Isso permitiu que os EUA imprimissem dólares para financiar déficits comerciais e fiscais, sem o risco iminente de uma fuga de ouro, como seria o caso se a moeda estivesse diretamente atrelada ao ouro. Além disso, o dólar se tornou a moeda de referência para transações internacionais e reserva para muitos países e instituições financeiras.

Com o fim do consenso de Bretton Woods e do padrão dólar-ouro, em que o preço oficial do ouro em dólar era mantido fixo, aponta Metri (2020), houve um reforço da posição hegemônica da moeda estadunidense ainda mais expressiva, de modo a aumentar significativamente o chamado “privilégio exorbitante” da respectiva moeda, que já não estava mais limitada ao regime de paridade-fixa. Para além disso, trouxe maiores fragilidades às economias em desenvolvimento devido à maior dependência que essas passaram a ter em relação à moeda-reserva central, atrelada a hierarquia do SMFI.

Ao longo desse processo, os EUA ganharam uma capacidade, nunca antes vista, de se autofinanciar por meio de crescentes gastos e financiamentos, já que os demais países do globo passaram a adotar o dólar como padrão para a constituição de suas reservas internacionais crescentes. Não somente isso, muitas das transações comerciais internacionais também passaram a ser realizadas utilizando a moeda estadunidense como lastro, de forma a reforçar consideravelmente sua posição no SMFI.

É importante destacar que o preço de diversas commodities, como o petróleo, passou a ser denominado em dólar. Esse fenômeno esteve amplamente associado aos mecanismos do *lend-lease*, aos acordos negociados no período pós-guerra e ao papel central desempenhado pelos Estados Unidos no eixo de correlação de forças do sistema internacional. Convém mencionar, ainda, que os EUA, já consolidados como a maior economia global, reforçaram significativamente sua posição hegemônica nesse contexto.

Isso porque, conforme Metri (2020), os acordos e compromissos de Bretton Woods ainda impunham algumas restrições ao chamado “privilégio exorbitante”. Dentre esses limites, pode-se destacar: em primeiro lugar, a defesa da paridade dólar-ouro e, em segundo lugar, o objetivo de alcançar um equilíbrio no saldo de

transações correntes³ do balanço de pagamentos dos EUA, que buscava evitar um crescimento mais que proporcional das obrigações externas, denominadas em dólar, sem que houvesse uma elevação proporcional das reservas em ouro, dada a vigência do chamado padrão dólar-ouro. E, por fim, a questão do maior controle de capitais impostos nesse contexto.

Os acordos de Bretton Woods, como citado anteriormente, tinham como objetivos, estabelecer normas comuns para melhor regular o comportamento político e econômico das nações envolvidas, visando primariamente alcançar patamares mais elevados de prosperidade econômica. Assim, tais acordos exigiam, de acordo com Carvalho (2004), que os países renunciassem parte de suas autonomias nas tomadas de decisões econômicas domésticas, subordinando parte de suas decisões ao objetivo comum de conquista da estabilidade macroeconômica internacional.

No entanto, com o processo de reconstrução dos países capitalistas centrais, através do conhecido “desenvolvimento a convite”, atrelado ao acirramento cada vez maior entre os blocos capitalistas e socialistas no contexto da Guerra Fria, bem como ao processo de internacionalização do capital produtivo americano nas décadas de 1950 e 1960 e ao acirramento da concorrência intercapitalista (especialmente, com o Japão e a Alemanha), afirma Serrano (2002), os saldos comerciais e de conta corrente dos Estados Unidos foram reduzidos de modo contínuo até se tornarem deficitários em 1971.

Diante desse cenário, configura-se o que ficou conhecido como “dilema de Triffin”, definido inicialmente por Robert Triffin, que diz respeito à tensão inerente entre os interesses dos Estados Unidos em manter o dólar como moeda de reserva internacional e os desequilíbrios comerciais resultantes desse papel, que poderiam minar a estabilidade do Sistema Monetário Internacional. Logo, para os EUA, conforme Triffin⁴, “a única solução possível era que os países acumulassem

³ As transações correntes, em economia, referem-se ao registro das trocas econômicas de um país com o resto do mundo, excluindo transações financeiras de longo prazo. Isso abrange a balança comercial (diferença entre exportações e importações de bens físicos), a balança de serviços (incluindo turismo, transporte, seguros, entre outros) e as transferências unilaterais. Em suma, as transações correntes representam o saldo entre o que um país recebe do exterior em termos de bens e serviços e o que ele paga ao exterior, sendo um importante indicador do desempenho econômico externo de uma nação.

⁴ Serrano (2002), no entanto, critica a visão de Robert Triffin pois, ele assume que a velocidade de circulação do ouro é constante, o que não necessariamente ocorre, na medida em que os fluxos brutos de capitais internacionais podem fazer com que a velocidade de circulação do ouro cresça sem limites.

reservas internacionais não em ouro, mas na própria moeda-chave” (Serrano, 2002, p. 246). O sistema de Bretton Woods entrou em colapso ao final da década de 1970, em parte, devido a essas pressões, levando ao fim da paridade fixa entre o dólar e o ouro e ao estabelecimento de um sistema monetário flexível.

Foi nesse contexto que o “dilema de Triffin” tornou-se objeto de discussões, e o ministro das finanças francês, Valéry Giscard d’Estaing, descreveu o chamado “privilégio exorbitante” dos Estados Unidos, atribuído à capacidade do país de financiar seus próprios déficits no balanço de pagamentos por meio da emissão de dólares. Além disso, destaca-se o fato de que os EUA, já naquela época, controlavam a emissão de moeda internacional, devido à influência que o *Federal Reserve* (FED), banco central norte-americano, exercia sobre os demais bancos centrais do mundo. Tal cenário ocorreu porque o dólar já havia se consolidado como a moeda hegemônica durante a era de Bretton Woods, e o FED como instituição de referência no mercado internacional.

Dessa forma, portanto, Serrano (2002) afirma que o verdadeiro privilégio dos EUA no padrão ouro-dólar consistia no fato de que o país não tinha restrição global de balanço de pagamentos e, além disso, sua autoridade monetária, ou seja, o FED, determinava unilateralmente a taxa de juros mundial. Surge também, ainda nesse período, o “dilema de Nixon” que, resumidamente, tratava do fato de que o governo estadunidense queria, simultaneamente, desvalorizar o dólar para promover a competitividade de sua indústria face aos demais concorrentes japoneses e alemães, sem comprometer a posição de confiança no dólar como lastro internacional.

Nesse sentido, a solução encontrada para os EUA foi de romper, definitivamente, com a conversibilidade do dólar em ouro no ano de 1971. Tal decisão marca a desestruturação do sistema de Bretton Woods, resultando em um período de considerável instabilidade no sistema econômico internacional da época. A introdução da inconvertibilidade monetária e de uma maior flexibilização das taxas de câmbio dos países centrais tiveram como consequência, um aumento significativo das ondas especulativas em todo o mundo, aponta Belluzzo (1995). Além disso, conforme Mazzucchelli (2014), ocorreram diversos choques econômicos ao redor do globo, com destaque para os choques do petróleo de 1973 e 1979, a desvalorização do dólar em 1973 e o aumento dos preços dos

alimentos, levando muitos países a enfrentarem o fenômeno da chamada estagflação, uma combinação entre estagnação econômica e inflação crescente.

Para Mazzucchelli (2014), a estagflação de 1974-75 se constituiu como um ponto de inflexão na trajetória dos países capitalistas avançados pois, foi a primeira grande recessão desde o fim do pós-guerra. No final da década de 1970, os questionamentos acerca da hegemonia da moeda estadunidense tornam-se cada vez mais fortes, e o dólar, que até então era considerado “tão bom quanto o ouro”, entrou em uma fase de “questionamentos ao status internacional da moeda norte-americana, em processo de franca desvalorização” (Mazzucchelli, 2014, p.19).

Além disso, com a ruptura unilateral da paridade com o ouro em 1971, de acordo com Metri (2020), a diplomacia monetária em defesa do dólar passa a se apoiar sobre o petróleo. Por essa razão, os EUA aumentaram brutalmente a sua presença militar e seu poder de influência sobre os países do Oriente Médio, em especial a Arábia Saudita, cujas autoridades asseguraram que o preço do petróleo nos mercados internacionais fosse estipulado em dólares (petrodólares).

Isso reforçou a posição dominante do dólar como a principal moeda de reserva e de comércio internacional. O fato de o comércio global de petróleo ter passado a ser predominantemente denominado em dólares gerou maior demanda pela moeda estadunidense, contribuindo potencialmente para a estabilidade do dólar e auxiliando no financiamento do déficit comercial dos EUA. Adicionalmente, ao ter o petróleo cotado em dólares, os Estados Unidos passaram a exercer um controle significativo sobre o mercado de energia global, fortalecendo sua influência econômica e política em escala mundial.

Nesse contexto, Paul Volcker, que estava à frente do FED em 1979, eleva de maneira abrupta e unilateral a taxa de juros norte-americana, deixando claro, por um lado, que o combate à inflação se tornara primordial, mas também, por outro, conforme aponta Tavares (1985), que a chamada “diplomacia do dólar forte” foi a estratégia econômica adotada pelos Estados Unidos para manter o valor do dólar relativamente alto em relação a outras moedas estrangeiras. Dessa forma, buscou-se reafirmar seu papel hegemônico frente aos crescentes questionamentos que emergiram ao longo daquela década.

Tal política foi promovida com a intenção de preservar a confiança internacional no dólar e seu papel como moeda de reserva global. Em adição, conforme afirma Metri (2020), essa diplomacia foi acompanhada por outras duas: a “diplomacia das armas”, que diz respeito ao enfrentamento com a URSS no cenário da Guerra Fria, e a “diplomacia do petróleo”, que visava diminuir o preço do petróleo nos mercados internacionais, já precificados em dólar, como citado anteriormente.

Com a ruptura de Bretton Woods e já nos primeiros anos da década de 1980, reinstaura-se a ordem neoliberal global, caracterizada por crescentes processos de flexibilização e liberalização dos fluxos internacionais de capitais. Isso implicou na remoção de barreiras e mecanismos de controle sobre o capital estrangeiro, além da ampliação da desregulamentação nos sistemas financeiros domésticos ao redor do mundo. É justamente nesse cenário de “instabilidade e descentralização do Sistema Monetário Internacional que ocorrem as transformações financeiras conhecidas pelas designações genéricas de globalização, desregulamentação e securitização⁵” (Belluzzo, 1995, p. 16).

Conforme aponta Prates (2005), a moeda hegemônica em âmbito internacional deve cumprir, simultaneamente, as três funções da moeda nacional, ou seja, “de meio de liquidação das transações correntes e dos contratos, unidade de conta e reserva de valor – em âmbito internacional”. (Prates, 2005, p. 266). Essa moeda hegemônica, evidentemente, é o dólar que, para além das três funções citadas, também assume uma dimensão financeira fundamental, ancorada no poder financeiro dos EUA, dada a importância das instituições financeiras estadunidenses e a profundidade de seu mercado de capitais doméstico.

Em adição, o Sistema Monetário Contemporâneo (SMC) é caracterizado por possuir um sistema de câmbio flexível, sem paridades fixas ou lastro, ou seja,

⁵ O processo de securitização, conforme descrito por Belluzzo (1995), envolve a transformação de ativos financeiros, como hipotecas ou empréstimos, em títulos negociáveis no mercado financeiro. Esse processo permitiu que instituições financeiras convertessem seus ativos em títulos negociáveis que podem ser vendidos a investidores, proporcionando uma fonte de financiamento adicional. A securitização tem sido amplamente utilizada para transferir o risco associado a esses ativos financeiros para os investidores, enquanto as instituições financeiras continuam a gerar receitas com taxas de serviço. No entanto, Belluzzo também discute os riscos associados à securitização, como a falta de transparência e a potencial desconexão entre os emissores dos títulos e a qualidade dos ativos subjacentes, como ficou posteriormente evidente na crise financeira de 2008.

predomina-se o aspecto fiduciário das moedas, baseado estritamente na confiança, no qual a dimensão financeira vem ganhando espaço de modo crescente. Por isso, o SMC é descrito por alguns autores, como Prates (2005) e Serrano (2002), como padrão dólar 3 F's (ou seja, centrado no dólar e de caráter flexível, fiduciário e financeiro).

O processo de globalização financeira, aspecto central do SMC, teve como consequência um crescimento desproporcional das operações financeiras, muitas de caráter estritamente especulativo, quando comparado às atividades da economia real, de modo a aumentar a pressão, em especial sobre os mercados de câmbio. Metri (2020) ressalta que, nesse novo contexto, houve certa diminuição da autonomia da política econômica e a promoção do desenvolvimento nacional tornou-se mais complexo, de maneira a aumentar a importância desempenhada pelo papel das reservas internacionais. Além disso, as taxas de câmbio pelo globo passaram a acompanhar cada vez mais os diferenciais de juros e a capacidade de atuação das autoridades monetárias passou a estar restrita ao volume de reservas internacionais do país, quase sempre denominadas em dólar. O autor prossegue:

Tornou-se necessário acumular, em maior escala, reservas internacionais via exportações para fazer frente à violência que os ataques especulativos adquiriram, para assim garantir a autonomia sobre a política econômica, resguardar a capacidade de importação e viabilizar o desenvolvimento econômico (Metri, 2020, p. 726).

A maior flexibilização financeira característica desse período, marcada por um processo de crescente globalização financeira nas economias globais, passou a afetar, de maneira distinta e desproporcional, as economias desenvolvidas e as subdesenvolvidas, diante de um cenário de hierarquia monetária presente no SMFI. Assim, esse processo, “engendrou mutações na natureza da moeda-chave que resultaram em importantes transformações nas características e nas consequências da hierarquia monetária” (Carneiro, De Conti, 2022, p. 2).

Nesse contexto, a função primordial da moeda hegemônica, isto é, o dólar, torna-se a de reserva de valor, com elevado nível de liquidez. Carneiro e De Conti (2022) destacam que essa função é exacerbada ainda mais devido a abertura das contas financeiras dos demais países, com destaque para os periféricos. Cabe destacar também o aspecto geopolítico desse contexto, visto que, com o fim da

Guerra Fria e, portanto, da União Soviética no final da década de 1980 e início da década de 1990, houve um reforço da ordem internacional sob a liderança norte-americana. Dessa forma, o dólar torna-se a ancoragem da riqueza internacional, seja na forma líquida ou nos mercados financeiros, de maneira a reforçar o papel determinante da moeda e dos títulos da dívida estadunidense enquanto reserva de valor.

Assim, conforme Carneiro e De Conti (2022), configura-se, no SMFI, um privilégio exorbitante para o país emissor da moeda-reserva, no caso, os EUA, e um “fardo compulsório” para os países periféricos. O privilégio exorbitante está associado, essencialmente, não somente à capacidade dos EUA de se autofinanciarem com a própria moeda e pagarem taxas de juros inferiores aos presentes no resto do mundo devido à função reserva de valor assumida pelo dólar, mas também ao fato de que as flutuações das taxas de câmbio em relação à moeda estadunidense não produzem efeitos nas dívidas do país emissor da moeda-chave. Como resultado, os Estados Unidos podem financiar déficits orçamentários e comerciais de maneira mais flexível do que os demais países, uma vez que sua moeda é amplamente aceita e demandada em transações internacionais.

Por sua vez, Carneiro e De Conti (2022) associam o “fardo compulsório” à necessidade inerente das moedas inconversíveis dos países periféricos, no contexto da globalização financeira, de assegurar sua aceitação (aspecto fiduciário), ainda que de forma parcial, por meio do acúmulo de expressivos montantes de reservas em divisas internacionais. Esse acúmulo ocorre, sobretudo, em dólares e em títulos denominados nessa moeda-chave. Dessa forma, as moedas periféricas tornam-se mais vulneráveis aos ciclos internacionais de liquidez, apresentando níveis elevados de volatilidade cambial e estando significativamente mais sujeitas a intensos movimentos de apreciação ou depreciação. Essa dinâmica limita a capacidade de atuação das políticas monetária e cambial dos países periféricos.

Do ponto de vista da política monetária, no caso do país emissor da moeda-chave, sua política monetária, de acordo com Carneiro e De Conti (2022), pode-se descolar da necessidade de administrar a taxa de câmbio, visto que a riqueza global e as obrigações dos EUA estão denominadas na sua própria moeda. Entretanto, nos países subdesenvolvidos, o cenário é totalmente distinto, já que a política

monetária é usada, frequentemente, para reduzir a volatilidade cambial e eventuais apreciações ou depreciações da moeda.

Não por coincidência, com a restauração da ordem neoliberal em escala internacional, o objetivo primordial das autoridades monetárias representada pelos Bancos Centrais, dos países periféricos, passou a ser, fundamentalmente, o combate à inflação, no qual o uso das reservas internacionais, por meio da compra e venda de dólares, desempenha um papel essencial.

Dessa forma, os títulos do tesouro americano, os chamados *treasuries*, passaram a ter uma demanda quase autônoma, na medida em que basta a autoridade monetária estadunidense lançar os títulos no mercado, que grande parte desses *treasuries* serão absorvidos, ou seja, comprados, enxugando parte da liquidez internacional, em especial a dos países em desenvolvimento que precisam sustentar seus mercados obrigacionistas por meio de levados níveis de diferenciais de juros. “Tudo se passa como se cada vez que o FED joga títulos de dívida pública no mercado, ele tivesse certeza que os títulos serão colocados em todas as estruturas bancárias e junto a todos os rentistas do mundo” (Tavares, 1985, p. 11). Justamente por isso, boa parte dos países em desenvolvimento, em meio à ampla abertura financeira, precisam manter taxas de juros acima da média da taxa vigente nos EUA.

Essa necessidade em se manter níveis elevados de diferenciais de juros está diretamente relacionada com o caráter hierarquizado do Sistema Monetário Internacional (SMI), que implica que apenas um seleto grupo de moedas, com destaque para o dólar, sejam utilizadas em âmbito internacional. De Conti, Prates e Plihon (2013) afirmam que a principal característica que continua sendo verificada no SMI, mesmo após o Bretton Woods, é justamente o seu caráter hierarquizado, de modo que o dólar estadunidense continua sendo a moeda-chave, ao passo que as demais moedas nacionais não desempenham as funções clássicas⁶ em âmbito internacional e são inconvertíveis.

⁶ As funções clássicas da moeda, conforme definidas por Keynes (1996) são, essencialmente, três: a primeira, de meio de troca, ou seja, a moeda é utilizada enquanto meio intermediário, de modo a facilitar as transações comerciais; a segunda, baseia-se na noção de unidade conta, em que a moeda fornece uma unidade de valor padrão que auxilia a expressão e comparação de valores, bem como a conversão de bens e serviços em unidades monetárias; e, por fim, a função de reserva de valor, isto é, transferência de valor presente para valor futuro, de forma a permitir que os indivíduos acumulem riqueza.

Dessa forma, é nesse cenário que as nações realizam uma grande transferência de renda e de capitais para os EUA, de modo a permitir, indiretamente, que a nação norte-americana feche o seu déficit em transações correntes e estrutural do setor público. Nesse sentido, conforme Metri (2020), os déficits em transações correntes podem ser compreendidos como consequência da capacidade norte-americana de absorver grande parte dos fluxos de riqueza financeira internacional, principalmente sobre a forma de capital especulativo curto-prazista, para o seu sistema financeiro doméstico.

Portanto, nesse novo contexto de globalização financeira, pode-se afirmar que o privilégio exorbitante dos Estados Unidos se ampliou de maneira ainda mais expressiva. Dessa forma, o excesso de endividamento, para os Estados Unidos, prossegue Metri (2020), se baseia, fundamentalmente, em um sistema de transferência de liquidez internacional via *U.S. Treasuries*.

Ao mesmo tempo, os países periféricos, detentores de moedas inconversíveis no mercado global, passaram a carregar um “fardo compulsório”, conforme destacado por Carneiro e De Conti (2022), que os obriga a manter uma ancoragem na moeda-reserva central, expressa principalmente pelo acúmulo de reservas internacionais em dólares, via superávits na balança comercial. Assim, “mesmo para desempenhar o limitado papel de moedas-ativo, as moedas periféricas têm que assegurar a sua aceitação por meio de uma garantia *de facto* da sua conversibilidade.” (Carneiro, De Conti, 2022, p. 16).

O caráter hierarquizado do SMI, expresso principalmente pela desigualdade de preços macroeconômicos, isto é, a taxa de juros e a de câmbio, também tem por consequência, a redução da capacidade de autonomia por parte das autoridades monetárias dos países periféricos e o aumento da volatilidade em seus mercados cambiais domésticos. Esses tornaram-se mais sucessíveis a operações financeiras de caráter especulativo e movimentos relacionados ao ciclo de liquidez internacional e que levam, ademais, a um desestímulo ao investimento, de acordo com Carneiro e De Conti (2022).

Em conclusão, a globalização financeira e a dependência do dólar, dado o aspecto hierarquizado do SMI, têm implicações profundas para os países periféricos. Embora o acúmulo de reservas em dólar possa oferecer uma garantia de “confiança” às moedas inconversíveis, também limita a capacidade desses

países de exercerem autonomia sobre suas políticas monetárias e os expõe a riscos financeiros externos, associados, fundamentalmente, aos ciclos de liquidez internacional e a movimentos especulativos nos seus mercados financeiros e cambiais domésticos. Isso destaca a necessidade de trazer à tona a discussão sobre meios e alternativas que possam, ao menos, minimizar os impactos de um SMI ancorado no dólar estadunidense, ponto que será abordado na seção dois do próximo capítulo e aprofundado no terceiro capítulo.

2 O SURGIMENTO DO BRICS, A CONSTRUÇÃO DA INSTITUCIONALIDADE E O PAPEL DESEMPENHADO PELO GRUPO NA ATUALIDADE

O período posterior à Segunda Guerra Mundial é caracterizado por um mundo de caráter bipolar, centrado nos Estados Unidos e na União Soviética, no qual as demais nações, em geral, alinhavam-se com um dos dois blocos político-econômicos. De um lado, o bloco capitalista, concentrado fundamentalmente no Ocidente e liderado pelos Estados Unidos, de outro, o bloco socialista, no extremo leste europeu, comandado pela União Soviética.

Entretanto, com o fim da Guerra Fria e, conseqüentemente, da potência soviética, a balança de poder deixou de existir e os Estados Unidos passaram a exercer a hegemonia sobre o globo em diversos aspectos, como o político, o econômico e o bélico. A hegemonia estadunidense, no entanto, foi perdendo força, principalmente após a crise financeira de 2008, e houve o surgimento de novos atores que passaram a ganhar maior destaque no cenário geopolítico internacional, com destaque para a União Europeia e a China, conforme aponta Ansani (2016).

A criação do BRICS, que envolveu a formação de uma aliança econômica entre Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul, estabelecida informalmente em 2006, com a primeira reunião de cúpula oficial ocorrendo em 2009, está profundamente relacionada a esse contexto de maior multipolaridade político-econômico que se deu após o fim da Guerra Fria e se exacerbou a partir da crise financeira de 2008.

Ou seja, parecia haver, naquele momento, uma necessidade de estabelecer um contrapeso, em relação à hegemonia dos países centrais do Ocidente, em especial dos Estados Unidos, representada nos organismos multilaterais. É justamente nesse contexto que se verifica a ascensão de um conjunto de países em desenvolvimento e com elevado potencial de crescimento, denominado de BRICS.

Assim, este capítulo busca trazer, em um primeiro momento, na primeira seção, “A emergência do BRICS como bloco político-econômico e sua representatividade no cenário global”, ou seja, o contexto do processo de formação do grupo do BRICS e a representatividade desse conjunto de países no cenário internacional.

Já a segunda seção (2.2) irá tratar da questão da construção de uma base institucional mais robusta pelo BRICS, bem como, o papel desse grupo de nações na ordem econômica global contemporânea, reiterando a importância do grupo para as

nações em desenvolvimento de modo geral. Além disso, na segunda seção, é exposta a opinião do grupo em relação à hegemonia do dólar, o contexto de enfraquecimento do dólar no SMFI e algumas das medidas adotadas pelos países que visam, não somente reduzir a dependência em relação à moeda estadunidense, mas também questionar, em certa medida, a ordem político-econômica centrada nos países desenvolvidos, buscando um aumento do papel desempenhado pelos países denominados por “Sul Global”, isto é, os países em desenvolvimento, localizados majoritariamente no polo sul do planeta.

2.1 A emergência do BRICS como grupo político-econômico e sua representatividade no cenário global

O acrônimo BRIC, cunhado pela primeira vez pelo economista-chefe Jim O'Neill, do banco de investimentos norte-americano, *Goldman Sachs*, em 2001 teve como função caracterizar os países emergentes que, naquele momento em específico, “possuíam a maior capacidade de crescimento e influência no mercado internacional” (Ansani, 2016, p. 56).

Esse acrônimo, inicialmente, era composto pelos seguintes países: Brasil, Rússia, Índia e China. Posteriormente, em abril de 2011, o termo “S” foi adicionado, devido à inclusão da África do Sul (do inglês, *South Africa*) a esse agrupamento de países. Conforme Ansani (2016), a inclusão dessa nação ocorreu não somente por conta da necessidade de se incluir um país africano no grupo de países denominados de *growth markets*, mas também pelo fato da África do Sul ser uma potência regional no continente africano.

Nesse sentido, conforme aponta Stuenkel (2017), a transformação desse acrônimo que surgiu a partir de uma categoria de investimento, para um nome conhecido no cenário político-econômico global, foi um dos movimentos mais marcantes da geopolítica internacional do século XXI. O autor também destaca que o processo de institucionalização do bloco, iniciado em 2009, teve baixa repercussão na comunidade das Relações Internacionais. Essa baixa repercussão é surpreendente porque:

é possível enxergar a decisão dos países do grupo BRICS de assumir o termo, organizar reuniões anuais e iniciar uma variedade relativamente ampla

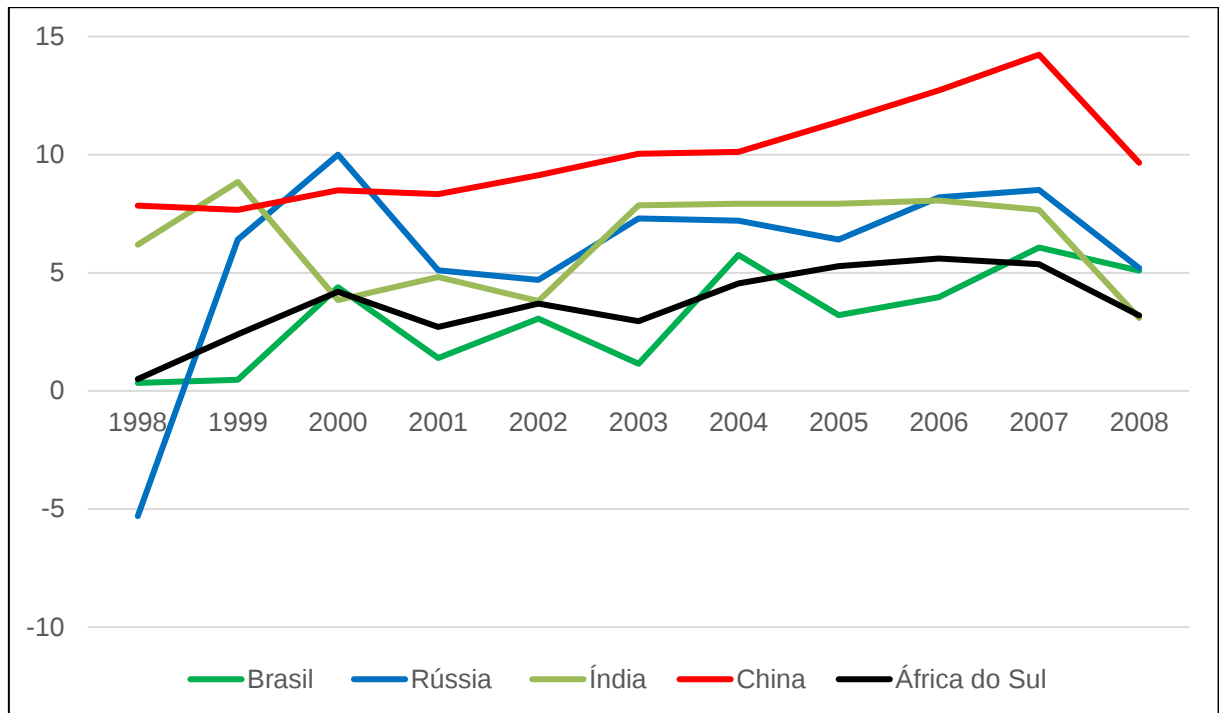
de gestos cooperativos intragovernamentais como uma das inovações mais significativas na governança global em quase duas décadas – e uma das mais surpreendentes também, considerando o quanto os países do BRICS, à primeira vista, têm pouquíssimo em comum (Stuenkel, 2017, p. 5).

Em 2003, a *Goldman Sachs* publicou outra análise de grande impacto, trazendo grande destaque para o grupo de países do BRICs, cunhado por Jim O’Neil, intitulada de “Dreaming with the BRICs: The Path to 2050” (ou, traduzindo para o português, “Sonhando com os BRICs: O Caminho para 2050”). Tal análise apresentava algumas importantes previsões para o grupo de países que compunha o BRICs, ao afirmar que esses, em termos econômicos, se tornariam, em 2050, maiores do que os países que integravam o G6, composto na época por Estados Unidos, Alemanha, Japão, Reino Unido, França e Itália.

Para Stuenkel (2017), essa análise foi fundamental na medida em que permitiu que o grupo de países transcendesse a influência no mercado financeiro de modo geral, fazendo com que o termo BRICs se tornasse, nos anos posteriores, um importante jargão do cenário político internacional, reconhecido pela representatividade, pelas cúpulas anuais e pelas elevadas taxas de crescimento, principalmente até a crise financeira de 2008. Posteriormente, verificam-se menores níveis de crescimento, assim como no restante do mundo, devido à desaceleração após a crise financeira, mas com uma representatividade ainda maior do bloco, considerando o peso econômico, territorial, populacional e político, assumidos pelo grupo.

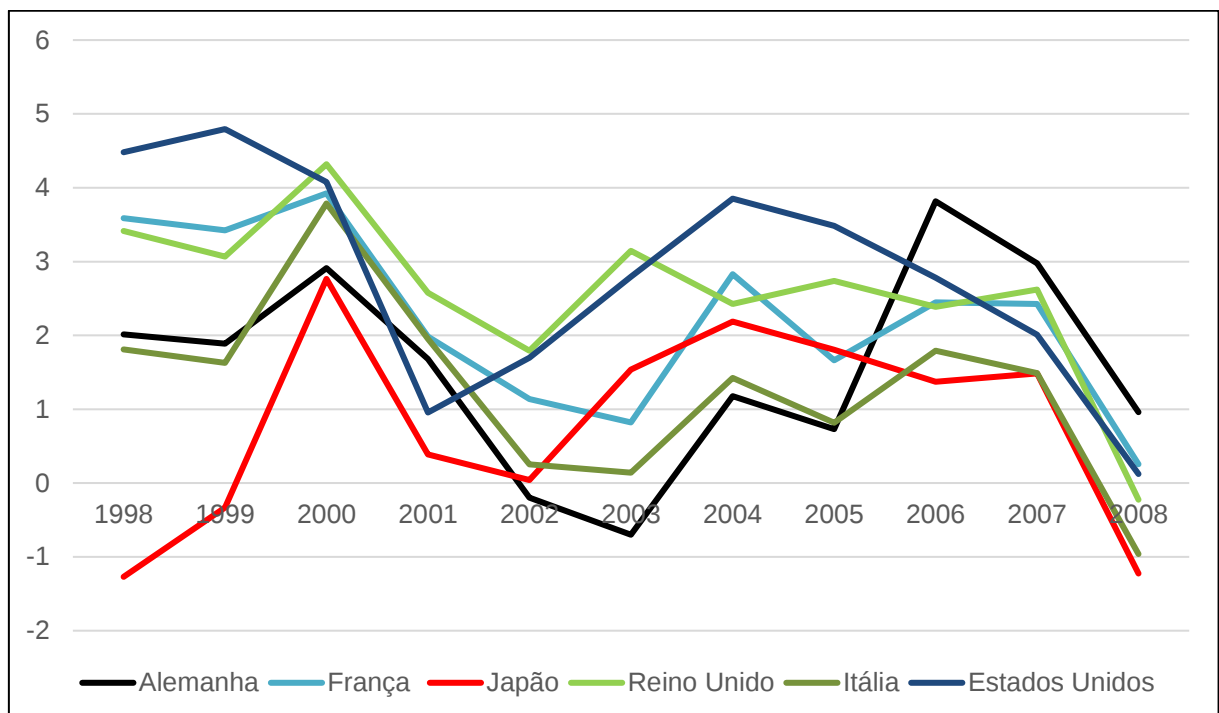
Os GRAF.1 e GRAF. 2 demonstram a taxa de crescimento dos países que compõem o BRICS e dos países do G6, entre 1998 e 2008, respectivamente, evidenciando o destaque que a análise de Jim O’Neill deu ao BRICS na época:

Gráfico 1 - Taxa de crescimento dos países-membros do BRICS, entre 1998 e 2008, em termos percentuais.



Fonte: The World Bank (<https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>), elaboração própria.

Gráfico 2 - Taxa de crescimento dos países que compõem o G6, entre 1998 e 2008, em termos percentuais.



Fonte: The World Bank (<https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators#>), elaboração própria.

Observa-se, a partir dos dois gráficos anteriores, que as taxas de crescimento do PIB dos países-membros do BRICS eram, de maneira expressiva, superiores às aquelas apresentadas pelos principais países centrais da época, que constituíam o G6. Cabe destacar as inigualáveis taxas de crescimento da China, no período em questão, que ficou na casa dos dois dígitos por cinco anos consecutivos, entre 2003 e 2007, e chegou a atingir o pico de 14,2% em 2007.

Outro ponto fundamental que será destacado posteriormente no presente trabalho, porém já facilmente observável a partir da análise dos gráficos acima, é justamente o fato de que os países-membros do BRICS foram impactados de maneira significativamente menor pela crise financeira de 2008 quando comparados aos países do G6. Prova disso é que o índice de crescimento dos países do BRICS ficou, em média, na ordem de 5%, com a China fechando na casa dos 9,6% em 2008. Tal fato proporcionará a esse conjunto de países uma maior capacidade de arbitragem internacional, isto é, uma maior capacidade de articulação político-econômica e uma voz mais ativa no cenário internacional a partir desse período.

No ano de 2008, as taxas de crescimento de todos os países do G6 ficaram inferiores a 1%, sendo que o Reino Unido, a Itália e o Japão tiveram um crescimento negativo do PIB de -0,23%, -0,96% e -1,22%, respectivamente, ao passo em que os índices de crescimento da Alemanha, da França e dos Estados Unidos alcançaram apenas 0,96%, 0,25% e 0,12%, respectivamente.

Stuenkel (2017) também afirma que, com a transição da primeira para a segunda década do século XXI, o poder até então incontestável e ilimitado dos EUA parecia estar chegando ao seu limite, tendo em vista os conflitos “mal planejados” no Iraque e no Afeganistão, além da questão da chamada “Guerra ao Terror”, que reduziu a legitimidade dos Estados Unidos e abriu, em certa medida, um leque para que os países em desenvolvimento ganhassem maior espaço no cenário político-econômico internacional.

A questão da “Guerra ao Terror” está relacionada, essencialmente, entre outros fatores, ao uso da força, pelos EUA, contra o Afeganistão em 2001 e o Iraque em 2003, sem autorização internacional, isto é, sem a aprovação do Conselho de Segurança da ONU. Isso enfraqueceu a legitimidade estadunidense, visto que o país agiu, unilateralmente, ao ignorar completamente instituições internacionais e normas

do direito internacional que os próprios EUA haviam ajudado a estabelecer no período pós-Segunda Guerra Mundial.

Dessa forma, se desenhava de modo crescente, uma transição para um mundo de caráter multipolar, isto é, que se distanciava de um mundo centrado exclusivamente em um seleto grupo de países desenvolvidos, para um mundo de maior amplitude, no qual as nações em desenvolvimento se viam ganhando mais voz no contexto das Relações Internacionais. A transição do G8 para o G20 é, nesse sentido, um dos maiores marcos dessa transição para uma ordem internacional de caráter multipolar, na qual o BRICS desempenha um papel central. Assim, conforme aponta Stuenkel (2017):

O grupo dos BRICs acabou, portanto, se tornando um nome conhecido não por ser um conceito novo, mas porque simbolizava, de forma poderosa, uma narrativa que nos anos 1990 parecia distante, mas parecia fazer sentido no meio da década de 2000: uma imensa transferência de poder, dos Estados Unidos e da Europa, para potências emergentes como China, Índia e Brasil. Essa mudança foi ocorrendo com rapidez, deixando o mundo menos ocidentalizado e mais ideologicamente diversificado (Stuenkel, 2017, p. 18).

Ou seja, o termo BRICS está além de ser apenas um grupo de países em desenvolvimento que apresentam um elevado potencial de crescimento, definido inicialmente por O'Neill em 2001. Mas sim, surge como um agrupamento de países enquanto mecanismo político diplomático “que se constituiu em um momento de redesenho da governança global” (Reis, 2013, p. 51), na qual parecia cada vez mais claro a ausência de representatividade no período pós-Guerra Fria. Ademais, para Stuenkel (2017), a emergência do BRICS aumentou a diversidade ideológica no contexto das Relações Internacionais, trazendo destaque para nações que não se encontram no mundo desenvolvido ocidental.

Outro ponto central nesse contexto está diretamente relacionado à crise financeira de 2008, que não apenas enfraqueceu a legitimidade dos países desenvolvidos, em especial a dos Estados Unidos, como também alavancou a influência e a representatividade de alguns dos países em desenvolvimento em organizações multilaterais, que, naquele momento específico, desfrutavam de uma relativa estabilidade econômica em comparação às economias centrais. Adicionalmente, se verifica, a partir desse período, um aumento mais expressivo da cooperação entre os países do BRICS.

Isso porque, devido à profundidade da crise financeira de 2008, a diminuição da credibilidade dos EUA ligada não somente à crise, mas também à “Guerra ao Terror”, como citado anteriormente, bem como a relativa estabilidade econômica que desfrutavam os países do BRICS, esse período marca uma importante “janela” para que as potências em desenvolvimento se reunissem em torno de uma temática fundamental: “a necessidade de reformar a ordem financeira internacional” (Stuenkel, 2017, p. 29).

Essa temática, nesse momento em específico de caos econômico, fazia total sentido, dada a ausência de liderança, percebida pelos países do BRICS, que também experimentavam estabilidade e níveis de crescimento robustos e consistentes, haja visto que as nações participantes desfrutavam de um elevado crescimento econômico anual durante a segunda metade da década de 2000, excedendo fortemente as taxas de crescimento do mundo desenvolvido.

Não por coincidência, em 18 de maio 2008 ocorreu a primeira reunião formal entre os ministros das Relações Exteriores do BRIC (que ainda não possuía a África do Sul como membro), na cidade russa de Ecaterimburgo. Tal fato foi um momento decisivo pois, marca o “momento em que o BRIC deixou de ser uma sigla que identificava quatro países ascendentes na ordem econômica internacional para se tornar uma entidade político-diplomática” (Reis, 2013, p. 56).

Diversos foram os temas discutidos nessa primeira reunião formal, dentre os quais, cabe destacar, de acordo com Reis (2013): a busca por um reforço da segurança e estabilidade global; a garantia de igualdade de oportunidades para o desenvolvimento de todos os países; o aumento do multilateralismo, no qual a ONU desempenha um papel central; a necessidade de se buscar reformular a ONU e o seu Conselho de Segurança, visando maior representatividade e legitimidade; a aceitação da sugestão brasileira de organizar reuniões entre os Ministros das Finanças do BRIC para debater temas relacionados à economia; entre outros.

A Primeira Cúpula do BRIC, que ainda não constava com a participação da África do Sul, foi realizada no dia 16 de junho de 2009, também em Ecaterimburgo, e teve grande destaque para a questão econômica, principalmente no que diz aos impactos da crise financeira do ano anterior. Os líderes dos países do grupo também destacaram a procura por reformas nas instituições financeiras internacionais, conforme Reis (2013). Desse modo, a Cúpula marca um momento-chave no contexto

de busca por uma maior cooperação e integração entre os principais países emergentes da época, ressaltando o aspecto inerente de busca por maior representatividade no cenário geopolítico internacional.

Stuenkel (2017) destaca também que, para além dos esforços pela reforma de instituições internacionais, como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Conselho de Segurança da ONU, “reduzir a dependência global em relação ao dólar era um dos temas-chave das conversas na cúpula” (Stuenkel, 2017, p. 44). O governo russo, na época, vinha propondo algumas medidas que visassem reduzir a dependência em relação ao dólar e, inclusive, chegou a buscar meios de restringir o uso do dólar em transações bilaterais

Assim, parece claro que o respectivo agrupamento de países visava, já de início, uma maior cooperação intra-BRIC e internacional, buscando aumentar e fortalecer o multilateralismo, bem como ampliar a representatividade em organizações globais, como a ONU. Verifica-se, portanto, o desenvolvimento de uma agenda política comum entre os países pertencentes ao BRIC.

Foi também na primeira cúpula do G20, ocorrida em Washington, nos dias 14 e 15 de novembro de 2008, que os Ministros das Finanças do BRICS se reuniram novamente para discutir temas relacionados à economia e às finanças dos países-membros. “Desde então, os Ministros das Finanças do BRICS (com a África do Sul a partir de dezembro de 2010) vêm-se reunindo durante todos os encontros do G20” (Stuenkel, 2017, p. 27 e 28).

Vale ressaltar que o ingresso oficial da África do Sul ao BRICS ocorreu no dia 14 de abril de 2011, agora na Terceira Cúpula, de modo a ampliar a representatividade e a escala do agrupamento de países que passou a constar com nações e, consequentemente, lideranças políticas, de quatro continentes distintos. A Terceira Cúpula evidencia que o laço entre os países do BRICS havia não apenas se mantido desde a Primeira Cúpula oficial, ocorrida em 2008, como também avançado na consolidação de um mecanismo de dois pilares: “a coordenação em foros multilaterais sobre temas de interesse comum e a construção de uma agenda de cooperação intra-BRICS” (Reis, 2013, p. 62).

À medida que os países-membros passaram a se encontrar com mais frequência, de maneira a aprofundar as relações político-econômicas entre si, a cooperação do grupo, que inicialmente, dado todo o contexto da crise financeira de

2008, restringia-se, essencialmente, ao aspecto financeiro, pôde avançar para outras áreas além dessa esfera. Ou seja, havia-se “gerado uma confiança que permitiu que os vínculos se expandissem para áreas como educação, ciência, tecnologia e defesa.” (Stuenkel, 2017, p. 36).

O QUADRO 1, que se segue abaixo, reúne todas as quinze cúpulas do BRICS, de 2009 a 2023, destacando o país anfitrião (isto é, a nação na qual a cúpula é realizada), bem como as principais discussões de cada uma das cúpulas:

Quadro 1 – Principais discussões, de modo resumido, de todas as cúpulas do BRICS, de 2009 a 2023.

Nº	Ano	País anfitrião	Discussão (Resumida)
1ª	2009	Rússia	Sistema Financeiro Internacional (SMI) e maior representação nas instituições desse sistema, como no BM e no FMI
2ª	2010	Brasil	Reforma do SMI e financiamento de projetos de infraestrutura
3ª	2011	China	Admissão da África do Sul e questões internacionais diversas
4ª	2012	Índia	Início das discussões do NDB e do crédito em moedas nacionais
5ª	2013	África do Sul	Iniciativas para melhorar relações com nações fora do grupo
6ª	2014	Brasil	Estabelecimento do NDB e do CRA e busca por maior integração regional entre os países sul-americanos
7ª	2015	Rússia	Entrada em vigor dos acordos que criaram o NDB e o CRA
8ª	2016	Índia	Recuperação da economia mundial, responsabilidade fiscal, atração de investimentos, papel do NDB e contraterrorismo
9ª	2017	China	Criação de uma rede de pesquisa científica, inovação e estratégia
10ª	2018	África do Sul	Estabelecimento da Rede BRICS de Inovação (Rede iBRICS)
11ª	2019	Brasil	Saúde, educação digital, corrupção, tecnologia e terrorismo
12ª	2020	Rússia ⁽¹⁾	Pandemia da COVID-19 e reforma da OMS
13ª	2021	Índia ⁽¹⁾	Reforma de instituições multilaterais e aumento da cooperação
14ª	2022	China	Declaração a favor da admissão de novos membros ao grupo
15ª	2023	África do Sul	Cinco países aceitaram o convite para se tornarem membros do BRICS – Egito, Etiópia, Irã, Arábia Saudita e Emirados Árabes Unidos

Fonte: DiploWiki (<https://diplowiki.com/brics>), elaboração própria.

(1) Ambas as cúpulas, de 2020 e 2021, foram realizadas via videoconferência.

Conforme o quadro acima, é possível concluir que o avanço na cooperação intra-BRICS avançou para diversas esferas, de maneira a construir uma relação político-econômica e social mais profunda entre essas nações.

Além disso, esse aumento no nível de cooperação entre os países pertencentes ao grupo pode ser facilmente identificado por dados relativos ao aumento da participação do comércio entre os países do BRICS. Segundo dados levantados por Reis (2013), o valor total do comércio entre o BRICS e o resto do mundo passou de US\$ 1 trilhão em 2002 para US\$ 4,6 trilhões em 2010, puxado em grande medida pela China. Já o comércio intra-BRICS foi estimado em US\$ 220 bilhões em 2010, superior aos cerca de US\$ 27 bilhões em 2002. Vale ressaltar que comércio do Brasil com os países do BRICS também aumentou em quase dez vezes ao longo desse período, passando de US\$ 10 bilhões em 2003 para US\$ 96 bilhões em 2010.

Stuenkel (2017) também revela, no entanto, que os anos subsequentes à crise financeira de 2008 se mostraram mais desafiadores devido à queda no nível de crescimento dos países pertencentes ao BRICS, com destaque para o Brasil. Apesar disso, cabe destacar que, as relações intra-BRICS já haviam se tornado maduras o suficiente e avançado para diversas áreas. Assim:

Porém, dadas as considerações acima, não deveria ser nenhuma surpresa que o crescimento mais lento nas economias dos membros do grupo a partir de 2012 teria pouco impacto na disposição do bloco em fortalecer ainda mais sua cooperação. Independentemente dos números atuais de crescimento, os legisladores em países emergentes pareciam convencidos de que as reuniões do BRICS serviam e continuam servindo como um veículo útil para promover a cooperação Sul-Sul, que tem crescido consideravelmente nas últimas duas décadas. O crescimento lento por si não poderia desfazer o desejo de diversificar as parcerias das potências emergentes – afinal, a cooperação Sul-Sul havia se transformado num dos elementos-chave das potências emergentes em sua tentativa de democratizar os assuntos globais e reduzir o peso desproporcional que o norte global teve nos diálogos globais até o momento (Stuenkel, 2017, p. 39 e 40).

Nesse sentido, a característica fundamental que o BRICS representa é a coalização entre países emergentes que buscam uma maior cooperação Sul-Sul, de maneira a reduzir o caráter desigual relativo ao peso e ao nível de representatividade nos assuntos internacionais. Essa cooperação avançou, conforme exposto anteriormente, para além da fronteira da geopolítica e diplomacia internacional, para uma maior integração social, política e econômica intra-BRICS.

Outra característica essencial do grupo está relacionada com o fato de que o BRICS se destaca pelas grandes proporções que, juntos, os seus países integrantes possuem. Em 2022, de acordo com Lima (2024), o grupo representava cerca de 42% da população mundial, de 26% a 29% da economia global e ocupa 40% da superfície

terrestre. A TAB.1, apresentada abaixo, reúne dados gerais referentes tanto a cada um dos países tradicionais que compõem o BRICS quanto ao grupo como um todo:

Tabela 1 – Dados Gerais dos países-membros do BRICS

Dados ⁽¹⁾	Brasil	Rússia	Índia	China	África do Sul	BRICS
Área (1000 km ²)	8.510	17.125	3.287	9.600	1.221	39.743
População (milhões)	215	147	1.380	1.412	61	3.214
PIB ⁽²⁾	1.920	2.275	3.389	17.993	405	25.982
Importações ⁽²⁾	380	380	714	3.139	128	4.741
Exportações ⁽²⁾	376	550	451	3.716	136	5.228
Reservas cambiais ⁽²⁾	325	418	607	3.128	61	4.538

Fonte: BRICS Policy Center (<http://Bricspolicycenter.org>), elaboração própria.

(1) Dados de 2022.

(2) Valores expressos em bilhões de dólares.

Em 2022, por exemplo, o valor total do PIB de todos os países juntos, se somados, conforme dados do *World Bank Group* (2024), foi de aproximadamente 101 trilhões de dólares. Ou seja, de acordo com o exposto na tabela acima, o PIB dos países do BRICS representou cerca de 26% da economia global. Um valor expressivo, visto que esse percentual é a soma de apenas 5 países, quando comparado ao total de 193 países englobados no valor total.

Em suma, pode-se afirmar que o BRICS, como conjunto de países, teve seu termo cunhado inicialmente por Jim O'Neil, economista-chefe do banco Goldman Sachs, para se referir a um grupo de nações que vinham se destacando pelos elevados níveis de crescimento. No entanto, o avanço desses países não se limitou a isso, de forma que evoluiu para uma cooperação e integração mais concretas entre essas nações.

É evidente que esse processo foi facilitado pelo contexto relacionado à crise financeira de 2008, na medida em que os países desenvolvidos mergulharam em uma profunda crise econômica, ao passo em que os países emergentes membros do BRICS desfrutavam de níveis consideráveis de estabilidade econômica e de crescimento. Inclusive, esses países, principalmente China, Brasil e Índia, destinaram

volumes significativos de recursos para o FMI com o objetivo de amenizar o impacto relacionado à crise financeira pela qual o mundo passava naquele período.

Um centro econômico enfraquecido e uma periferia próspera foram, portanto, os fatores fundamentais que permitiram que o BRICS surgisse, de modo concreto, no final da primeira década do século XXI, e que se posicionassem, naquele momento em específico, como pilares de estabilidade econômica global, em linha com Stuenkel (2017). Esse foi o fator central que possibilitou que Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul se tornassem os principais representantes do mundo em desenvolvimento.

Assim, o centro de poder, concentrado fundamentalmente nos Estados Unidos desde o final da Guerra Fria com a queda da União Soviética, viu-se enfraquecido. Abriu-se, portanto, com a crise financeira de 2008, uma oportunidade única para que os principais países em desenvolvimento, ou “emergentes”, como os relatórios financeiros denominam, pudessem organizar-se em torno de uma agenda em comum pela busca de uma maior representatividade no cenário político-econômico global. Essa organização é representada pela formação oficial do BRICS. Conforme aponta Stuenkel (2017):

O grupo dos BRICS, portanto, foi bem-sucedido não por conta de projetos específicos visados e desenvolvidos em conjunto por seus membros, mas porque simbolizava uma narrativa poderosa que capturou as dinâmicas econômicas e políticas globais no final da década de 2000: uma imensa transferência de poder estava em andamento, deslocando-o das mãos dos EUA e da Europa para as potências emergentes como China, Índia e Brasil, fazendo do mundo um lugar um pouco menos ocidental e mais diversificado ideologicamente (Stuenkel, 2017, p. 47).

Esse, sem dúvida alguma, é o principal símbolo que os BRICS representam: um agrupamento de países em desenvolvimento que, em torno de uma agenda comum, visam ampliar o centro de poder, antes concentrado fundamentalmente nos Estados Unidos e na Europa Ocidental. Consequentemente, busca-se reduzir o descompasso de forças de poder na ordem internacional, visando à construção de um mundo de caráter mais multipolar e diverso. Dessa forma, é razoável afirmar que o surgimento do BRICS é um dos principais movimentos geopolíticos do século XXI.

2.2 A construção da institucionalidade do BRICS e o enfraquecimento da hegemonia do dólar

O contexto geopolítico e econômico, no período compreendido entre 2018 e 2024, parece ser o mais tenso desde o fim da Guerra Fria, marcado por um crescente acirramento das rivalidades entre as grandes potências hegemônicas, com destaque para a disputa comercial e tecnológica entre Estados Unidos e China e a guerra, propriamente dita, travada no leste europeu, entre Rússia e Ucrânia (fortemente apoiada pelos países-membros da OTAN). Diante desse cenário, os EUA inclusive chegaram a usar o seu poder de hegemonia econômica e, principalmente monetária, para realizar sanções à Rússia, principalmente no que diz respeito ao bloqueio das reservas russas em títulos do tesouro americano, denominadas em dólar. Vale ressaltar também a exclusão da Rússia do principal sistema de pagamentos mundial, o sistema SWIFT⁷.

Nesse sentido, o Sistema Monetário Internacional, baseado no dólar, desde o final dos Acordos de Bretton Woods, vem sendo alvo de questionamentos e embates. Conforme Goddard (2023), verifica-se que, nas últimas décadas, a parcela de pagamentos globais denominados em dólar caíram a uma taxa constante e, desde 2020, essa queda está se acentuando ainda mais.

Dessa forma, em linha com Carson (2023), há uma tendência crescente de emissões em moeda local e maior diversificação das reservas internacionais, de modo que não faltam iniciativas que visem diminuir a influência do dólar. O governo Biden, ao “armar o dólar”, isto é, usar a moeda estadunidense como instrumento geopolítico e de sanções, aumentou ainda mais essa tendência, conforme será detalhado no capítulo 3 deste trabalho, forçando investidores e nações a diversificarem seu portfólio, fora do porto seguro habitual dos Estados Unidos. Nesse sentido, esse movimento do governo norte-americano em usar sua moeda em embates geopolíticos pode impulsionar o enfraquecimento da capacidade de se utilizar tais métodos com a mesma eficácia no futuro.

Ademais, boa parte da posição hegemônica dos EUA atualmente foi, e vem sendo conquistada, por meio do uso direto da força, isto é, do seu enorme arsenal

⁷O SWIFT, que significa *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*, é uma rede de comunicação global que viabiliza a troca segura de dados e transações financeiras entre instituições financeiras, incluindo bancos, em escala mundial.

bélico. Metri (2020) destaca que os Estados Unidos possuem cerca de 800 bases militares espalhadas pelo globo, ao passo que as demais potências somadas possuem apenas 30.

O autor também prossegue que todo esse poderio bélico vem sendo financiado, não por meio do contribuinte norte-americano, mas sim pela emissão quase sem limites da dívida pública, em que os *treasuries* são absorvidos pelos mercados financeiros globais. Assim, a constatação feita por Tavares (1985) a respeito da demanda quase autônoma dos títulos da dívida americana, há quase 50 anos, permanece atual, ao menos até os anos mais recentes, no qual observa-se uma tendência por menor dependência em relação à moeda estadunidense.

Nesse cenário de contestação à hegemonia do dólar e a busca por uma desdolarização das economias, ou seja, uma menor dependência em relação à moeda estadunidense, os países-membros do importante e influente conjunto econômico do BRICS desempenham um papel fundamental. O principal motivo por trás da formação do BRICS foi criar uma plataforma de cooperação entre essas economias emergentes e em crescimento, com o objetivo de fortalecer sua influência global e abordar questões econômicas e políticas em comum.

O bloco, como citado anteriormente, tem conquistado espaço econômico global e, do ponto de vista político, buscado maior representatividade, o que se traduz também na busca por iniciativas de desdolarização, devido à sua influência econômica e ao desejo de reduzir a dependência do dólar estadunidense nas transações internacionais. Segundo dados da última pesquisa trienal do Banco de Compensações Internacionais (do inglês, *BIS*), a moeda estadunidense esteve envolvida em cerca de 90% das transações cambiais *Forex*⁸ (FX).

Dessa forma, entre as iniciativas promovidas pelo BRICS, inclui a promoção do uso de suas próprias moedas em acordos comerciais e financeiros, bem como a criação de mecanismos de troca de moedas e de financiamento, que reduzam a necessidade de usar o dólar como moeda de reserva internacional, conforme será tratado no próximo capítulo. Portanto, o BRICS busca aumentar a diversificação da cesta de moedas de reservas internacionais e contribuir para um sistema financeiro multipolar e menos dependente do dólar. Isso é parte de uma

⁸ As operações cambiais, conhecidas como *Forex* (do inglês, *Foreign Exchange*) ou FX, dizem respeito ao mercado descentralizado para negociação de moedas, conhecido por ser o maior e mais líquido do mundo. Estima-se que o mercado *Forex* movimenta cerca de US\$ 6 trilhões diariamente.

estratégia mais ampla para aumentar a autonomia e a resiliência das economias do BRICS em relação aos mercados internacionais.

Logo, não se trata necessariamente em buscar desbancar o dólar como moeda hegemônica e substituí-lo, como um todo, por uma moeda alternativa. Mas sim, buscar alternativas que visem reduzir sistematicamente a dependência do lastro e das reservas internacionais denominadas em dólar dentro dos países-membros do grupo. Isso porque, “até que os potenciais desafiantes consigam encontrar uma alternativa credível ao dólar para as suas próprias poupanças, o domínio do dólar não estará realmente em dúvida” (O’Neill, 2023, Online).

O grupo tem buscado iniciativas de desdolarização por meio da criação de acordos comerciais e financeiros voltados à redução da dependência do dólar, sem necessariamente questionar o seu papel como reserva de valor. Além disso, tem estabelecido órgãos e instituições financeiras multilaterais alternativas, criando-se, assim, um aparato institucional alternativo às entidades formadas na era dos Acordos de Bretton Woods, como o FMI e o Banco Mundial.

Nesse sentido, vale destacar duas importantes e fundamentais instituições do BRICS, sendo elas: o Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) do BRICS e o Arranjo Contingente de Reservas (CRA). Essas instituições, “em caso de sucesso e projeção global, as instituições financeiras do BRICS ganham potencial para, em outro momento, pressionarem a própria hierarquia monetária internacional atual, por meio da difusão do uso de uma moeda diferente do dólar” (Metri, 2020, p. 733).

A criação do Novo Banco de Desenvolvimento foi aprovada em Fortaleza no dia 15 de junho de 2014, na 6ª Cúpula do BRICS. Conforme Carvalho et al. (2015), a estrutura geral de criação do banco segue o modelo básico de bancos de fomento multilaterais e regionais, com a exceção do critério de participação igualitária no capital dos cinco fundadores.

Tal fato marca um importante passo para o processo de institucionalização do BRICS, visto que havia uma necessidade do grupo se dissociar de instituições ocidentais já estabelecidas, como o Banco Mundial e a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

Vale ressaltar um caráter específico da instituição, quando comparado a bancos públicos ou comerciais, que é o limite restrito para operações de

alavancagem financeira. Isso porque, “o saldo total de operações ordinárias do banco não poderá ultrapassar o capital ordinário subscrito, menos perdas a abater do capital, mais reservas e ganhos operacionais” (Carvalho et al., 2015, p. 61).

O uso do NDB faz sentido como um instrumento alternativo para aliviar tensões no cenário geopolítico internacional, já que é uma iniciativa que busca ampliar as possibilidades e capacidade de atuação e financiamento de seus integrantes, ampliando a ordem econômico-financeira internacional. Dessa forma, a criação do NDB foi fundamental, visto que “ao institucionalizarem o bloco⁹ aos poucos, os países do grupo tomaram posse do conceito e o transformaram em algo muito mais político do que Jim O’Neill pretendia que fosse” (Metri, 2020, p. 140).

Já o Arranjo Contingente de Reservas do BRICS (do inglês, *Contingent Reserve Arrangement – CRA*) é uma iniciativa para a cooperação financeira entre os países do grupo, com o intuito de ser um instrumento de apoio financeiro mútuo através de reservas cambiais, com o objetivo central de proteger os membros contra pressões de liquidez de curto prazo. O CRA também foi formalmente criado em julho de 2014, durante a 6ª Cúpula do BRICS, junto com o NDB.

O CRA estabeleceu, essencialmente, um fundo de reservas cambiais de US\$ 100 bilhões, em que os países-membros do BRICS podem recorrer em caso de necessidade, como no auxílio da estabilidade econômica em casos de dificuldades no balanço de pagamentos. Abaixo, encontra-se a TAB.2 constando a contribuição individual de cada país, na época, para o CRA:

Tabela 2 – Contribuição de cada país do BRICS para o Arranjo Contingente de Reservas

	Brasil	Rússia	Índia	China	África do Sul
Contribuição ⁽¹⁾	18	18	18	41	5

Fonte: Stuenkel, 2017, p. 165, elaboração própria.

(1) Dados expressos em US\$ bilhões.

⁹ O BRICS é classificado como um grupo, não como um bloco, devido à sua estrutura de cooperação multilateral flexível, sem a formalização de tratados de integração econômica ou política que caracterizam blocos econômicos. Os países membros focam no diálogo e na coordenação em áreas específicas, preservando sua soberania e interesses individuais. O foco do BRICS está em fortalecer a representatividade dos países emergentes no cenário global, sem buscar uma integração econômica ou política profunda, característica de blocos tradicionais.

A criação do CRA, junto com o NDB, tem uma importância política de grande relevância na medida em que representa, em primeiro lugar, um aumento do fortalecimento da cooperação Sul-Sul. Isso porque, ambas as instituições representam um esforço significativo para fortalecer a cooperação entre economias emergentes e em desenvolvimento, promovendo um novo modelo de governança econômica global que não está dominado pelas potências ocidentais tradicionais.

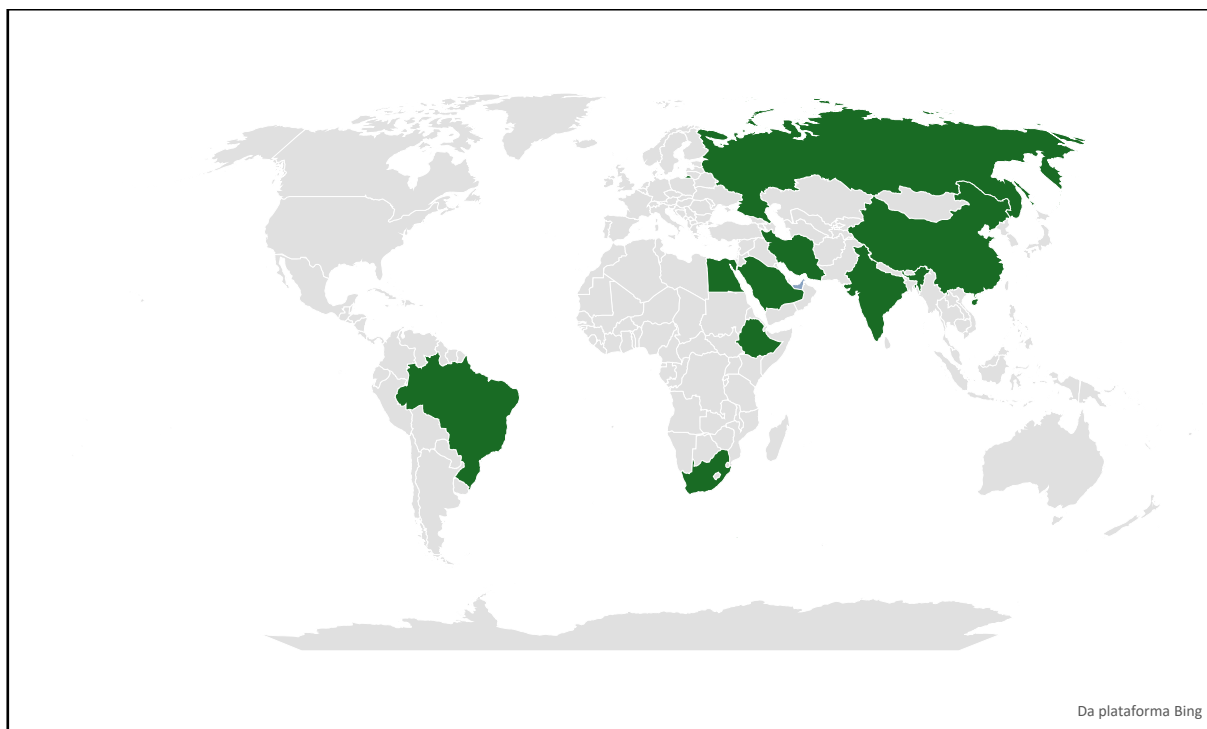
Além disso, essas instituições corroboram para um aumento da influência coletiva do BRICS no cenário econômico global, de maneira a permitir com que esses países desempenhem um papel mais proeminente nas discussões sobre políticas financeiras e econômicas internacionais. Por fim, o CRA, em conjunto com o NDB, desafia, de certo modo, a ordem econômica global estabelecida, oferecendo alternativas às instituições controladas pelos países centrais ocidentais, tais como o FMI e o Banco Mundial.

Vale ressaltar também que, mais recentemente, novos países adentraram a cúpula do BRICS, que agora passou a ser denominado de BRICS+. Esses países são: Arábia Saudita, Egito, Emirados Árabes Unidos, Etiópia e Irã. A Argentina havia demonstrado interesse em adentrar ao bloco, no entanto, em dezembro de 2023, conforme O Globo (2023), o então presidente da nação, Javier Milei, em carta enviada aos chefes de Estado dos cinco países que integram o grupo “original”, afirmou que o país não aceitou o convite para aderir ao BRICS. “Se Milei não tivesse enviado a carta — segundo fontes escrita num tom cordial e deixando as portas abertas para uma eventual mudança de posição no futuro —, a Argentina passaria a ser membro do Brics no primeiro dia do ano.” (O Globo, 2023, Online).

Apesar disso, o BRICS+, desde janeiro de 2024, passou a ser composto por um total de dez países, o dobro quando comparado a formação original do grupo, um aumento significativo que pode ser traduzido em uma maior cooperação e maior representatividade para o bloco. Mais recentemente, a Turquia e a Malásia também demonstraram interesse em fazer parte do grupo, o que aumentaria ainda mais a projeção desse agrupamento de países no continente asiático.

A FIG. 1 apresenta a composição geográfica do BRICS+ no mundo, mostrando a diversidade de países e regiões as quais estão localizados os atuais membros do grupo.

Figura 1 – Composição geográfica dos países-membros do BRICS+.



Fonte: Elaboração própria.

Verifica-se, portanto, que o BRICS, nos últimos anos, não somente vem construindo um aparato institucional mais robusto, sustentado principalmente pelo NDB e pelo CRA, como também vem ampliando o seu tamanho, por meio do aceite de novos países como membros, sendo algum deles extremamente relevantes no contexto geopolítico internacional, tendo em vista o fato de serem membros da OPEP¹⁰. Esses aspectos são fundamentais para que o bloco se fortaleça ainda mais, de modo a ganhar maior projeção no cenário internacional, o que, evidentemente, se traduz em uma maior capacidade de fazer valer seus interesses no cenário político-econômico global.

Além disso, o fortalecimento do bloco e a construção do aparato institucional podem ser utilizados como instrumentos para diminuir a dependência em relação ao dólar estadunidense e para uma consequente maior diversificação da cesta de moedas nas reservas internacionais, conforme será discutido no próximo capítulo.

¹⁰ A OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) trata-se de uma entidade intragovernamental, criada em 1960, que tem como objetivo central coordenar e centralizar as políticas petrolíferas de seus membros, principalmente no que diz respeito a preços mais estáveis e o fornecimento global de petróleo. Os membros da OPEP são: Arábia Saudita, Emirados Árabes Unidos, Irã, Iraque, Líbia, Nigéria, Venezuela e Kuwait, possuindo 8 membros ao todo.

Portanto, é possível verificar um maior reforço do caráter multipolar que vem se desenhando desde o início do século XXI, marcado pela formação de grupos que, cada vez mais, desafiam a hegemonia tradicional e os interesses dos países do centro ocidental. Nesse ponto, o BRICS pode ser considerado o principal grupo nesse sentido, dado a sua relevância no cenário internacional e a institucionalidade que este vem criando nos últimos anos, levando, em certa medida, a uma reconfiguração da ordem mundial, onde múltiplos centros de poder passaram a emergir com maior proeminência.

3 O MOVIMENTO DO BRICS NA BUSCA POR MENOR DEPENDÊNCIA EM RELAÇÃO AO DÓLAR ESTADUNIDENSE

O tema da desdolarização parece ter ganhado mais força recentemente, principalmente a partir das sanções à Rússia em 2022, conforme exposto no capítulo anterior, haja visto o bloqueio, por parte dos EUA e da União Europeia, de um grande volume de reservas internacionais russas. Muito se fala no *mainstream* que o uso do dólar como principal moeda para transações internacionais e para lastro de reservas internacionais dos países do globo, sejam estes desenvolvidos ou em desenvolvimento, se deve, em grande medida, na confiança depositada pelas nações e pelo “mercado” no dólar.

Ou seja, um dos pilares mais fundamentais que sustentam o dólar enquanto principal divisa internacional é o seu caráter fiduciário. Nesse sentido, tipicamente é defendido, por economistas do *mainstream* e por instituições internacionais, inclusive pelo FMI, sobre a necessidade fundamental de que os países em desenvolvimento precisam em “criar confiança” para a sua moeda nacional. No entanto, o uso do dólar como instrumento de sanções internacionais não prejudicaria, em certa medida, a confiança que as nações pelo mundo, com destaque para àquelas do Sul-Global, depositam na moeda estadunidense? Conforme pontua Batista Jr. (2024):

Tradicionalmente, autoridades e especialistas ocidentais têm ensinado aos países em desenvolvimento sobre a necessidade de adotarem políticas de “criação de confiança” e de respeitarem os direitos de propriedade. Isso é realmente incrível, olhando em retrospectiva. O congelamento dos ativos russos e as ameaças mais recentes de avançar para o confisco total são medidas importantes de “destruição da confiança”, causando grandes danos ao dólar estadunidense e ao euro. Essas ações dispararam um alarme para países como a China, um grande detentor de títulos em dólares americanos como parte das suas reservas internacionais. Qualquer país que enfrente conflitos com os EUA e o resto do Ocidente percebeu imediatamente a necessidade de medidas para reduzir a sua dependência do dólar e do sistema financeiro ocidental (Batista Jr., 2024, p. 5).

Logo, a desdolarização ou a menor dependência em relação a esse lastro passou a ser não somente uma medida para a diminuição de riscos associados, por exemplo, a variação cambial e ao endividamento externo, mas também uma medida protetiva das reservas cambiais dos países que, em maior ou menor grau,

possuem algum atrito com os EUA ou com o resto do mundo ocidental. Faz-se necessário, portanto, que os países busquem alternativas viáveis que os permitam diminuir a dependência do dólar, e até mesmo ao “sistema financeiro ocidental”. Ou seja, se trata de uma questão de autodeterminação das nações.

Dessa forma, este capítulo busca, em um primeiro momento, trazer os principais impactos da Guerra na Ucrânia no movimento de desdolarização que os países do BRICS vêm adotando recentemente, bem como as implicações desse movimento para a construção de um mundo de caráter multipolar. Ou seja, um mundo no qual a centralidade dos EUA e da União Europeia cada vez mais venham a perder força, abrindo espaço para o florescimento de nações ainda em desenvolvimento, que passam a ganhar maior destaque e representatividade no cenário político-econômico global.

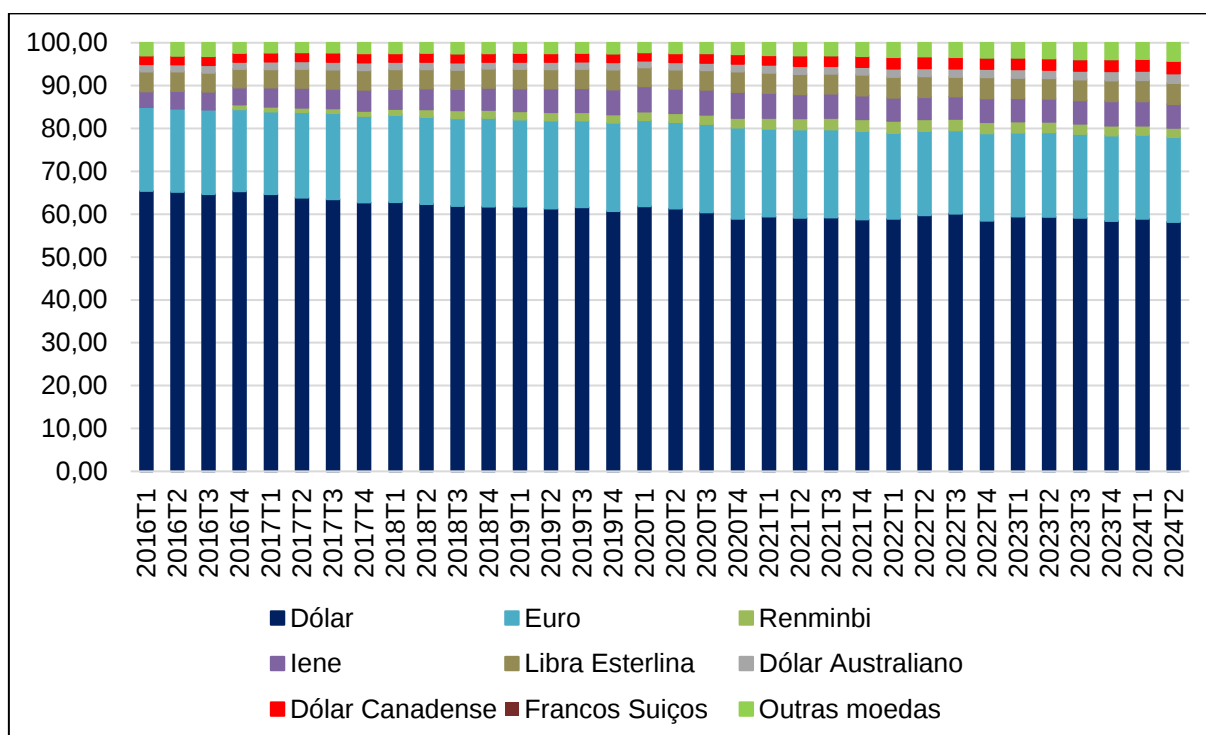
Além disso, a segunda seção focará nas principais medidas que os países do BRICS, principalmente em caráter individual, vêm adotando mais recentemente com o objetivo central de busca por maior autodeterminação e por menor dependência em relação à moeda estadunidense. Nesse sentido, serão apresentados dados relativos ao BRICS e aos países que compõem o grupo, que estejam atrelados a esse movimento relacionado ao esforço para a redução do uso do dólar, o que implica, conseqüentemente, em maior autonomia para a política econômica desses países e em uma redução de riscos no que diz respeito às reservas internacionais e às transações comerciais.

Por fim, a terceira e última seção visa concluir, em linhas gerais, em que nível, ou estágio, se encontra o movimento relacionado ao esforço para reduzir a dependência do dólar no BRICS e se este possui um caráter coletivo, isto é, se refere a uma iniciativa conjunta do grupo, ou se ainda parece estar concentrada em medidas individuais de cada um dos países integrantes, relacionadas ao contexto específico em que estão inseridos. Ademais, será dado um enfoque nas discussões e perspectivas de uma moeda comum do BRICS e de plataformas independentes para realização de transações comerciais e financeiras, em moeda nacional, alternativas viáveis ao uso do dólar estadunidense, o que também acarretaria o enfraquecimento do poder das sanções econômicas, fortalecendo, assim, a soberania nacional dos países-membros do grupo.

3.1 As sanções impostas à Rússia, o despertar do BRICS e a diminuição da confiança no dólar

A participação relativa da moeda norte-americana em reservas internacionais mantidas pelos bancos centrais caiu de 71% em 1999 para 59% no quarto trimestre de 2020. De acordo com um estudo conduzido pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) a respeito da Composição em Moedas das Reservas Cambiais Oficiais (COFER), esse montante atingiu seu nível mais baixo em 25 anos, considerando o último trimestre de 2020. Em 2024, esse valor foi menor ainda, atingindo 58,2% no segundo trimestre de 2024, seguindo uma tendência de queda. O GRAF. 3 deixa claro esse movimento da variação da demanda pelo dólar por parte dos bancos centrais ao longo dos últimos anos:

Gráfico 3 – Demanda dos bancos centrais por dólares e por outras moedas, de 2016 a 2024 (%).



Fonte: IMF (2024), elaboração própria.

Além disso, verificou-se, nos últimos anos, uma forte queda na venda de títulos privados denominados em dólares, isto é, de títulos de crédito privado, como debêntures e letras de crédito, de acordo com dados trazidos por Carson (2023):

Enquanto isso, as vendas de títulos denominados em dólares por empresas não financeiras caíram para uma baixa recorde de 37% do total global em 2022. Eles representaram mais de 50% da dívida vendida em qualquer ano em várias ocasiões na última década (Carson, 2023, Online).

Esse movimento é um importante passo para enfraquecer o poder que as sanções econômicas, tais como as aplicadas à Rússia, no contexto da Guerra na Ucrânia iniciada em fevereiro de 2022 e que se prolonga ainda ao final de 2024.

Fofack (2023) também afirma que no cenário geopolítico atual, de elevadas tensões internacionais e da utilização do dólar como “arma” para fins de segurança nacional, o bloco do BRICS assume um papel central na criação de um mundo multipolar, oferecendo maiores alívios e alternativas comerciais, com o objetivo de enfraquecer sanções.

Um dado interessante trazido por Fofack (2023) é que a Rússia, por exemplo, viu, desde 2014, seu comércio cair 36% com os países do G7 e aumentar em incríveis 121% com os países-membros do BRICS, em especial com a China. Obviamente, grande parte desse movimento foi fomentado pelas sanções e embargos econômicos que o país sofre desde 2022 e que forçou a nação a reforçar as transações intra-BRICS.

Nesse contexto, a utilização do dólar como instrumento de sanções econômicas fez com que se disparasse um alerta para os países do Sul-Global acerca dos riscos associados a uma elevada dependência em relação a moeda estadunidense. Em consonância com a argumentação de Gao (2024), essa dinâmica de uso do dólar pode desestabilizar o sistema de pagamentos e liquidações internacionais, que se alicerça na própria moeda estadunidense, de modo a enfraquecer ou até mesmo minar o status do dólar como principal moeda global e, conseqüentemente, trazer mudanças significativas para o Sistema Monetário e Financeiro Internacional. Conforme Gao (2024) pontua:

Atualmente, é mais provável que o status global do dólar seja enfraquecido pelos vários esforços de minimização de risco dos países do Sul Global e que o sistema financeiro internacional passe do domínio do dólar estadunidense para a coexistência de várias moedas importantes, incluindo o dólar, o renminbi, o euro e a moeda do BRICS (Gao, 2024, p. 13).

Ademais, para Gao (2024), a utilização da moeda estadunidense como instrumento de guerra, no que diz respeito à exclusão da Rússia do sistema internacional de comunicações financeiras interbancárias SWIFT e o bloqueio de cerca de 300 bilhões de euros das reservas cambiais do banco central russo e de mais de 20 bilhões em ativos de russos sancionados, enfraqueceu, de maneira expressiva, a confiança que o mundo, como um todo, depositava no dólar. Ou seja, derrubou a noção de que o dólar estadunidense consiste em um “*safe-heaven*” ou “porto seguro”, conforme alguns economistas do *mainstream* afirmam, para denominação de ativos internacionais. Conforme o autor:

Até então, o dólar estadunidense era considerado globalmente como uma “moeda de refúgio”, mas essa confiança foi quebrada pelas sanções financeiras ocidentais contra a Rússia, que constituíram de fato um “calote seletivo”. Muitos países em desenvolvimento, inclusive aliados tradicionais dos EUA, como a Arábia Saudita, começaram a temer que, caso se encontrem do lado oposto dos EUA em uma disputa geopolítica, seus ativos denominados em dólares não estarão seguros. Países como a Índia também argumentaram que as sanções contra a Rússia levaram à volatilidade dos preços dos alimentos e da energia, prejudicando os pobres do mundo. Como a relação entre os EUA e a China tem se tornado cada vez mais tensa, também crescem as preocupações com relação às possíveis crises que, no futuro, poderiam ser desencadeadas pelas sanções dos EUA contra a China (Gao, 2024, p. 17).

Funcionários do alto escalão do Federal Reserve, inclusive, também já reconheceram explicitamente que o uso do dólar como “arma” pode minar as próprias bases de sustentação da respectiva moeda. Janet L. Yellen, secretária do Tesouro dos Estados Unidos, em uma coletiva de imprensa, comentou a respeito desse perigo. Segundo ela, “há riscos muito sérios ao estabelecer sanções financeiras que estão atreladas ao dólar” (PODER360, 2023, Online), caso o dólar continue sendo usado como instrumento para estabelecer sanções financeiras.

Assim, para Fofack (2023), o desejo por uma menor dependência em relação ao dólar norte-americano reforça a ideia de uma moeda de reserva emitida pelas autoridades monetárias do BRICS, que permitisse que seus membros a utilizassem para o comércio transfronteiriço. Evidentemente, para isso, seria necessário criar um robusto aparato institucional e uma “consecução da convergência macroeconômica”, semelhante ao que ocorreu na zona do euro décadas atrás.

O que parece fazer mais sentido, portanto, é a liquidação de operações comerciais em moedas locais. O embaixador da África do Sul, em junho de 2023,

defendeu esse ponto, alertando que uma moeda comum do BRICS não estaria na agenda da Cimeira¹¹. Já a liquidação de operações em moedas locais, para além de produzir uma redução de custo da operação propriamente dita, é capaz de promover alívios às restrições nas balanças de pagamentos e na necessidade de financiamentos e reservas internacionais em dólares.

A China é o país do BRICS mais a frente nesse processo, já que possui uma campanha ativa de internacionalização de sua moeda, o Renminbi, e um gigantesco projeto econômico através da “Nova Rota da Seda” que auxiliaria nesse processo. Essa ação, “reflete não só tensões com os EUA, mas também um desejo de projetar poder a nível internacional, com o impulso para a autossuficiência econômica e financeira refletido também noutros aspectos da política chinesa” (Eichengreen, 2023). No primeiro semestre de 2022, a China comemorou um recorde de 49,1% de pagamentos e recebimentos transfronteiriços em yuan, de acordo com Carson (2023).

Vale acrescentar que o já citado uso do dólar como instrumento político-econômico para realizar sanções a países que, de algum modo, ferem os interesses norte-americanos, também incentiva a procura por alternativas por parte do gigante asiático. A China, ao ver que as reservas russas em dólar foram congeladas e, mesmo que ainda esteja apenas em um conflito tácito com os Estados Unidos, centrado na questão comercial e tecnológica, os EUA ainda assim, consistem na principal potência que faz frente a China no cenário internacional.

Para além da China, a Índia também vem cada vez mais buscando liquidar transações em moedas locais. Nesse cenário, até mesmo o Brasil já realizou a primeira transação bilateral com a China, utilizando moedas locais, ou seja, em yuan-real. O governo brasileiro vem buscando uma iniciativa mais efetiva no sentido da criação de uma moeda comum dentro do bloco, apesar dessa alternativa já ter sido descartada por alguns outros membros do BRICS. No entanto, essa iniciativa parece estar muita mais ligada a uma noção de que a relevância e o papel do BRICS já não podem mais ser ignorados e que, portanto, o bloco merece uma

¹¹ Cimeira é cúpula, normalmente anual, realizada pelos líderes dos países-membros do grupo BRICS. Durante as cimeiras do BRICS, os líderes discutem temas como a governança global, reforma de instituições financeiras internacionais, comércio internacional, desenvolvimento sustentável, segurança e outros assuntos relevantes para os interesses coletivos dos países-membros. Essas reuniões buscam fortalecer a cooperação entre os BRICS e promover uma abordagem conjunta em relação a várias questões globais.

posição de destaque na ordem econômico-financeira internacional e nas negociações monetárias.

De acordo com Fritz (2023), o Ministro das Finanças brasileiro, argumentou que a dependência em relação ao dólar implica, necessariamente, na dependência da política externa dos Estados Unidos e, dessa forma, apelou para o uso de uma moeda comum, mesmo que com alcance limitado. A moeda poderia ser usada como um instrumento capaz de reduzir, significativamente, a dependência com a moeda estadunidense, reduzindo também a pressão sobre o balanço de pagamentos e gerando um maior alívio nas transações internacionais.

Focack (2023) ressalta que o BRICS já possui grande parte das instituições essenciais para se criar um sistema de pagamentos exclusivo, eficiente e integrado para as transações internas ao bloco. De acordo com o autor:

O Mecanismo de Cooperação Interbancária dos BRICS facilita pagamentos em moedas locais entre bancos sediados no bloco. O BRICS Pay, um sistema de pagamentos internacionais digitais multimodas, elimina a necessidade de “moedas veiculares”, como o dólar ou o euro, nas transações entre os países-membros, reduzindo drasticamente os custos. Por último, o Acordo Contingente de Reservas proporciona apoio de liquidez aos BRICS que enfrentam pressões de curto prazo no balanço de pagamentos ou oscilações cambiais (Focack, 2023, Online).

Desse modo, fica claro que os países integrantes do BRICS vêm tomando medidas proativas que visam reduzir a dependência em relação ao dólar norte-americano e, como já citado anteriormente, não se trata necessariamente de minar o papel ocupado pela moeda estadunidense na hierarquia monetária internacional. Isso porque o papel desempenhado pela respectiva moeda e sua posição privilegiada na ordem financeira internacional não depende somente da relação que os Estados Unidos têm com o BRICS e com os demais países do globo, mas também com a capacidade da nação norte-americana em lidar com o seu crescente e cada vez mais expressivo nível de endividamento.

Essa manutenção do papel do dólar, conforme Eichengreen (2023), depende da capacidade dos EUA em controlarem suas dívidas, de modo a alcançar uma maior integração de suas ações econômicas e políticas em um sentido mais abrangente. Ou seja, os EUA precisam gerenciar as suas dívidas de maneira mais eficaz, isto é, possuindo um maior controle sobre a dívida pública e buscando uma maior coerência entre a coordenação da política econômica (como, por exemplo, a

política monetária e fiscal) e a da política externa, de maneira a promover um grau superior de estabilidade.

Nesse contexto, os Estados Unidos, nos últimos anos, parecem, para Eichengreen (2023), apresentar uma gestão financeira ineficiente visto sua crescente tendência de aumento do endividamento público. Algumas agências de *rating*, muito utilizadas como referência para os mercados financeiros, inclusive, chegaram a abaixar a nota de *rating* dos títulos da dívida norte-americana, que caíram de AAA (o chamado *triple A*) para AA+, corroborando para a ideia de deterioração do cenário de endividamento dos EUA.

Em suma, o que se observa nos anos mais recentes é um acirramento dos entraves econômicos e geopolíticos com os Estados Unidos. Esse movimento é marcado por uma forte disposição norte-americana em usar sua moeda em disputas geopolíticas, bem como uma relativa contestação do dólar como lastro mundial, devido ao privilégio mais que exorbitante que ele concede aos EUA, que não só conseguem aumentar seu nível de endividamento de forma desproporcional, como também enxugam boa parte da liquidez através dos mercados financeiros internacionais, que utilizam os seus títulos de dívida como referência e porto seguro.

Assim, o dólar ainda poderá permanecer como o principal lastro mundial ao longo dos próximos anos, mas, em linha com Carson (2023), é evidente que há um impulso crescente para o aumento de transações em moedas alternativas. A utilização das moedas nacionais dos países que compõem o BRICS para liquidações comerciais e financeiras, fora das posições hegemônicas da hierarquia monetária do sistema financeiro internacional, é um exemplo.

É nesse contexto de oposição ao dólar norte-americano e de busca por uma maior independência político-financeira em relação à respectiva moeda que os países-membros do BRICS desempenham papel fundamental. Além disso, diminuir a dependência não significa substituir por completo o uso do dólar nesses países, mas sim buscar alternativas que têm por objetivo, a médio e longo prazo, trazer maior autonomia, principalmente sobre a própria política monetária, aos países que compõem o BRICS, bem como reduzir os riscos potenciais atrelados a sanções econômicas e financeiras contra esses países.

3.2 Medidas adotadas pelos países-membros do BRICS para reduzir a dependência em relação ao dólar estadunidense

O grupo de países que compõem o BRICS, incluindo aqueles adicionados recentemente no grupo, que agora passou a ser denominado de BRICS⁺, consistem nas nações que, no contexto atual, vem tomando iniciativas proativas em direção a uma maior independência em relação ao dólar, sejam elas medidas concretas ou propostas em relação ao tema, como por exemplo, a iniciativa de criação de uma moeda comum ou um sistema de pagamentos interno ao grupo. O foco dessa seção, no entanto, será nos países que tradicionalmente compõem o BRICS, sendo eles: Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul.

Dentre as medidas que o BRICS e as nações integrantes do grupo vêm adotando para minimizar a vulnerabilidade atrelada a dependência em relação ao dólar, pode-se citar:

- I. O uso do NDB como instrumento de financiamento, em moedas locais, para projetos de infraestrutura e desenvolvimento nos países-membros do grupo;
- II. Incentivo ao comércio intra-BRICS e com demais países do globo, realizado em moedas nacionais, de modo a aumentar o volume de transações comerciais nessas moedas;
- III. Diversificação das reservas internacionais, com o objetivo de diversificar o risco atrelado às reservas, principalmente aquele relacionado com a dependência excessiva do dólar;
- IV. Propostas e abertura para discussão sobre o tema da desdolarização nas cúpulas do BRICS e em organizações internacionais;
- V. Acordos de SWAP Cambial em moedas locais dos países do grupo;
- VI. Busca pelo fortalecimento e criação de meios de pagamentos de liquidações comerciais feitas em moedas locais, que não utilizam o dólar como intermediário;
- VII. Criação de uma moeda própria do BRICS, que pode ser utilizada como alternativa ao dólar e às demais moedas centrais.

As medidas de I a V serão detalhadas, por país membro do BRICS, ainda nessa seção, ao passo que as medias VI e VII serão tratadas na terceira seção deste capítulo.

A análise centra-se, em um primeiro momento, na utilização do NDB para o financiamento de projetos nos países do BRICS tendo como base o uso de moedas nacionais. O NDB, ou Novo Banco de Desenvolvimento, conforme detalhado no capítulo anterior, é uma instituição, criada em 2014 durante a 6^a cúpula do BRICS, que tem como objetivo central o financiamento de projetos de desenvolvimento sustentável e de infraestrutura nos países-membros e em outras nações em desenvolvimento.

Segundo relatórios do NDB, a instituição vem realizando a emissão de títulos em moedas locais para financiamento de projetos nos países do BRICS. Em agosto de 2023, por exemplo, o NDB emitiu o seu primeiro título em Rand Sul-Africano (ZAR), levantando ZAR 1.5 bilhão, ou o equivalente a cerca de US\$ 85,2 milhões (com base na cotação cambial em ZAR/USD em 20/10/2024). Em dezembro de 2023, o NDB também fez outra emissão de ZAR 1.3 bilhão, de maneira que a instituição, por meio da criação de títulos em moeda local, é “pioneira na criação em soluções financeiras sustentáveis em mercados emergentes” (NDB, 2024, p. 4, tradução própria).

Além disso, em 2021, os empréstimos em moeda local representaram 23% das aprovações cumulativas do NDB. Segundo levantamento feito pelo banco, a demanda por empréstimos denominados em moeda nacional por parte dos clientes, sejam estes países-membros do BRICS ou outros países emergentes, vem crescendo nos últimos anos.

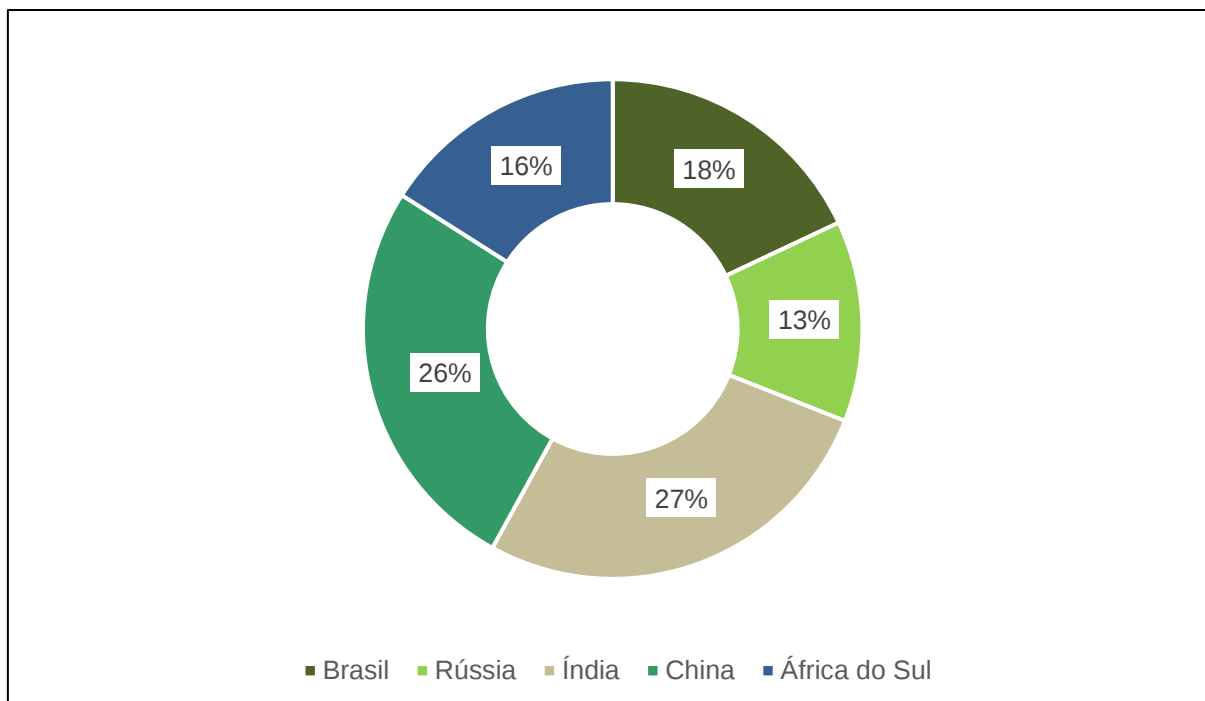
Assim, o NDB, conforme o relatório “*New Development Bank General Strategy for 2022–2026*”, buscará expandir suas operações em moedas locais ao longo do ciclo estratégico de 2022-2026.

O relatório de apresentação a investidores, emitido em agosto de 2024, também traz alguns dados referentes aos projetos que o NDB vem desenvolvendo nos países do BRICS, bem como a participação relativa por moeda desses projetos, normalmente relacionados ao desenvolvimento e ao fomento para infraestruturas de caráter sustentável.

Conforme o relatório do NDB (2024), o Conselho de Administração do banco aprovou 105 projetos nos países que fazem parte do grupo, em um valor superior a 34,8 bilhões de dólares, até a data-base de 31 de dezembro de 2023. Além disso, no mesmo período, havia 93 projetos com financiamento total do NDB no valor de 32,0 bilhões de dólares, evidenciando que a instituição vem financiando um grande volume de projetos nos países que fazem parte do BRICS.

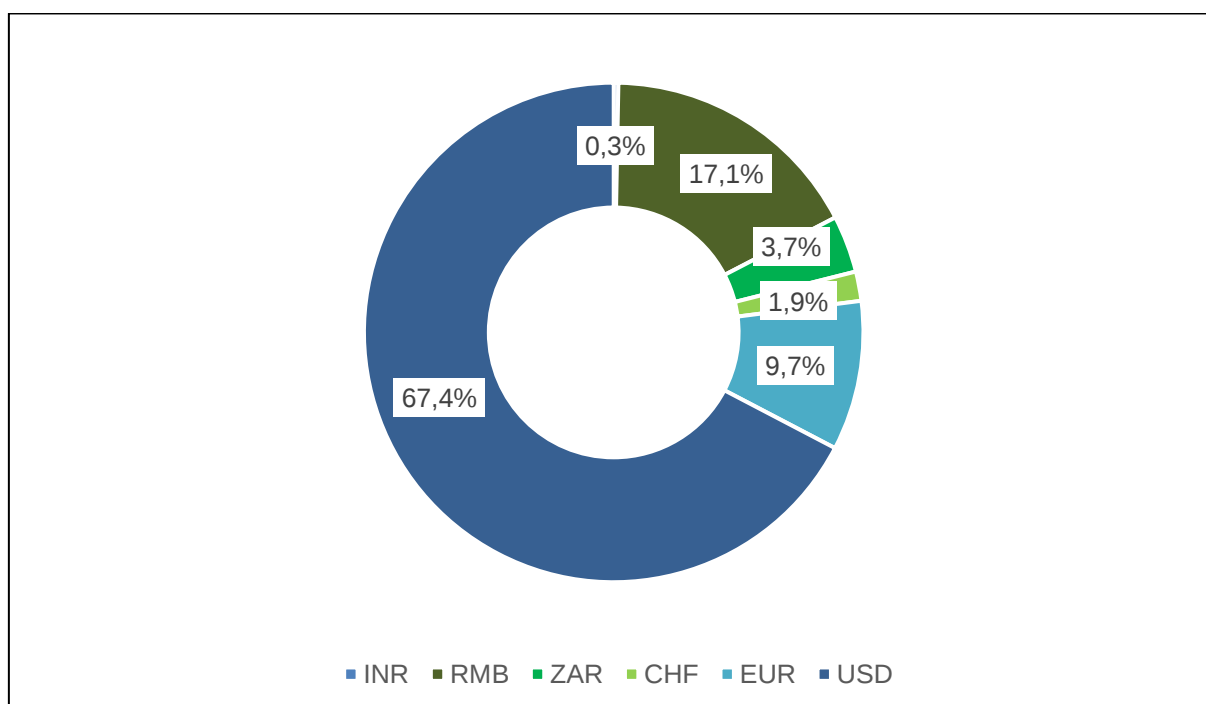
Os GRAF. 4 e GRAF. 5 trazem a participação relativa desses projetos financiados pelo NDB por país e por moeda, na data-base de 31 de dezembro de 2024, respectivamente:

Gráfico 4 – Projetos aprovados pelo NDB, por país, até a data-base de 31 de dezembro de 2023 (%).



Fonte: *New Development Bank* (https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2024/02/Investor-Presentation-Q3_2024-NDB_22Aug2024.pdf), elaboração própria.

Gráfico 5 – Projetos aprovados pelo NDB, por moeda, até a data-base de 31 de dezembro de 2023 (%).



Fonte: *New Development Bank* (https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2024/02/Investor-Presentation-Q3_2024-NDB_22Aug2024.pdf), elaboração própria.

Os gráficos acima deixam claro, portanto, a concentração de projetos aprovados pelo NDB nos países do BRICS, sendo a Índia o país com maior volume, de 27%, seguida pela China e pelo Brasil, com participações relativas de 26% e 18%, respectivamente. O GRAF.5, por sua vez, demonstra que 67,4% dos projetos têm como moeda-base o dólar (USD), 17,1% o renminbi (RMB), 9,7% o euro (EUR), 3,7% o rand sul-africano (ZAR), 1,9% o franco suíço (CHF) e 0,3% a rúpia indiana (INR). Ou seja, apesar da concentração em dólar ainda ser predominante, verifica-se que o percentual de concentração das moedas dos países que compõem o BRICS chega a pouco mais de 21,1%¹².

O reforço ao uso de moedas nacionais em operações de crédito/financiamento, segundo palavras da atual presidente do NDB, Dilma Rousseff, é uma estratégia para auxiliar na redução da exposição a variações cambiais e aos riscos referentes às taxas de juros. Essa política, que visa aumentar a participação relativa dessas moedas é um dos pilares da estratégia do NDB para o ciclo estratégico de 2022-2026. Conforme

¹² A participação relativa da concentração das moedas dos países que compõem o BRICS nos projetos financiados pelo NDB, chega a 21,1%, se somados os 17,1% do renminbi, os 3,7% do rand sul-africano e os 0,3% da rúpia indiana.

palavras da presidente da instituição no 9º Encontro Anual do NDB, realizado entre os dias 29 e 31 de agosto em Cape Town, na África do Sul:

Essa é a razão (reduzir a exposição às variações cambiais e os riscos atrelados as taxas de juros) pela qual expandir o uso de moedas locais é um dos principais objetivos estratégicos do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) para o período de 2022-2026. O banco está implementando plataformas orientadas para o desenvolvimento sustentável em moeda local e reconhece a urgência de disponibilizar financiamento verde aos países-membros. Portanto, ele visa fornecer 30% do financiamento total nas moedas locais dos membros tomadores de empréstimo (NDB, 2024, tradução própria).

No entanto, ainda é necessário, conforme os dados, que o NDB realize uma política mais ativa em relação ao incentivo ao uso de moedas nacionais dos países que compõem o BRICS para, ao menos, a participação relativa total dessas moedas superarem a ordem de 50%. A meta de 30% até 2026 ainda é moderada, pois a exposição ao dólar e a outras moedas não pertencentes aos países do BRICS irá se manter elevada. Com uma política mais expansiva, nesse sentido, seria possível diminuir os lastros atrelados ao dólar estadunidense e, conseqüentemente, a dependência em relação à essa moeda, que no caso específico do NDB, é usada para o financiamento de projetos, em geral sustentáveis, nos países do grupo.

Uma outra importante iniciativa que as nações do BRICS vêm adotando nos últimos anos para reduzir a necessidade do uso do dólar é a realização de transações comerciais intra-BRICS e com demais países, feitas em moedas nacionais, de modo minimizar a dependência da moeda estadunidense.

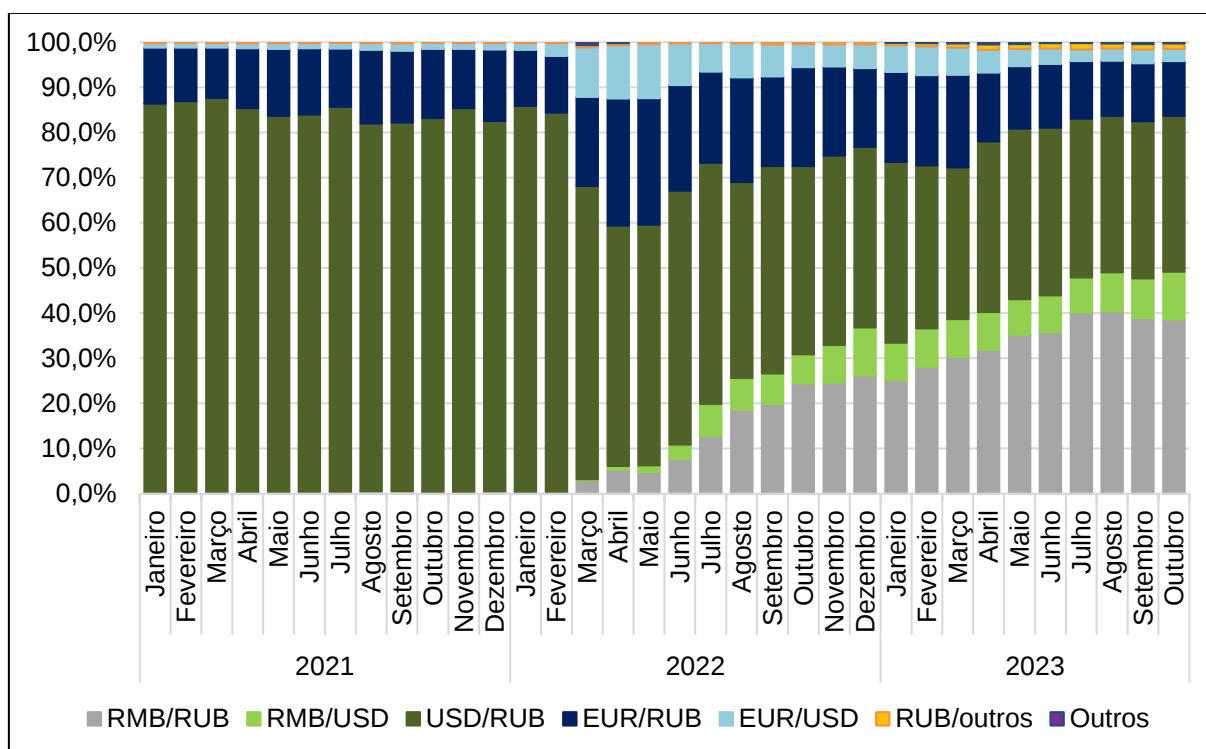
Assim, os países integrantes do grupo vêm estabelecendo acordos de comércio bilateral em moedas locais, evitando o uso do dólar. Conforme Global Times (2023), em discurso do presidente da Rússia, Vladimir Putin, no Fórum Econômico Internacional de São Petesburgo, afirmou que mais de 80% das liquidações comerciais entra a Rússia e a China foram feitas em rublos russos ou yuan chinês, que consistem nas duas nações mais avançadas em relação ao uso de moedas nacionais para liquidações comerciais bilaterais.

Esse fortalecimento da relação entre ambas as nações atenuou, significativamente, o impacto das sanções ocidentais impostas à Rússia no contexto do conflito na Ucrânia, desde 2022. Assim, as sanções não surtiram o efeito esperado pelo Ocidente e estreitaram as relações entre Rússia e China.

Igor Morgulov, embaixador russo na China, também destacou essa questão da utilização de moedas locais para a realização de transações comerciais entre as duas nações. O embaixador, conforme Global Times (2023), ressaltou que no ano de 2021, a liquidação em moeda local entre os dois países era de apenas 25%, passando para cerca de mais de 65% em 2022 e, por fim, atingindo mais de 80% em junho de 2023. Essa tendência de operações de comércio realizadas em moedas nacionais entre a China e a Rússia trouxe significativas mudanças para o mercado de câmbio russo, que passou por uma forte queda no volume de operações feitas, por exemplo, entre dólar e rublo.

O GRAF. 6 ilustra, de maneira clara, a transformação pela qual o mercado de câmbio russo passou:

Gráfico 6 – Estrutura do mercado de câmbio organizado russo, por pares de moedas, entre 2021 e 2023 (%).



Fonte: Bank of Russia (<https://www.cbr.ru/eng/search/?text=trade+by+currency>), elaboração própria.

Conforme o gráfico, o volume de operações cambiais realizadas entre dólar e rublo (USD/RUB) caiu significativamente, saindo de 86,0% em janeiro de 2021 para apenas 34,5% em outubro de 2023. As operações denominadas entre renminbi e

rublos (RMB/RUB), por sua vez, aumentaram de modo expressivo, visto que oscilava entre 0,3% e 0,5% no ano de 2021 e atingiu o pico de 40,4% em agosto de 2023.

Por outro lado, as negociações feitas em euro e rublo (EUR/RUB) se mantiveram relativamente estáveis no período, na medida em que a taxa de operações cambiais feitas entre essas duas moedas variava entre 12% e 16% em 2021, atingindo seu pico em abril e maio de 2022, em que atingiu cerca de 28%, e se estabilizou, novamente, entre 12% e 20% em 2023.

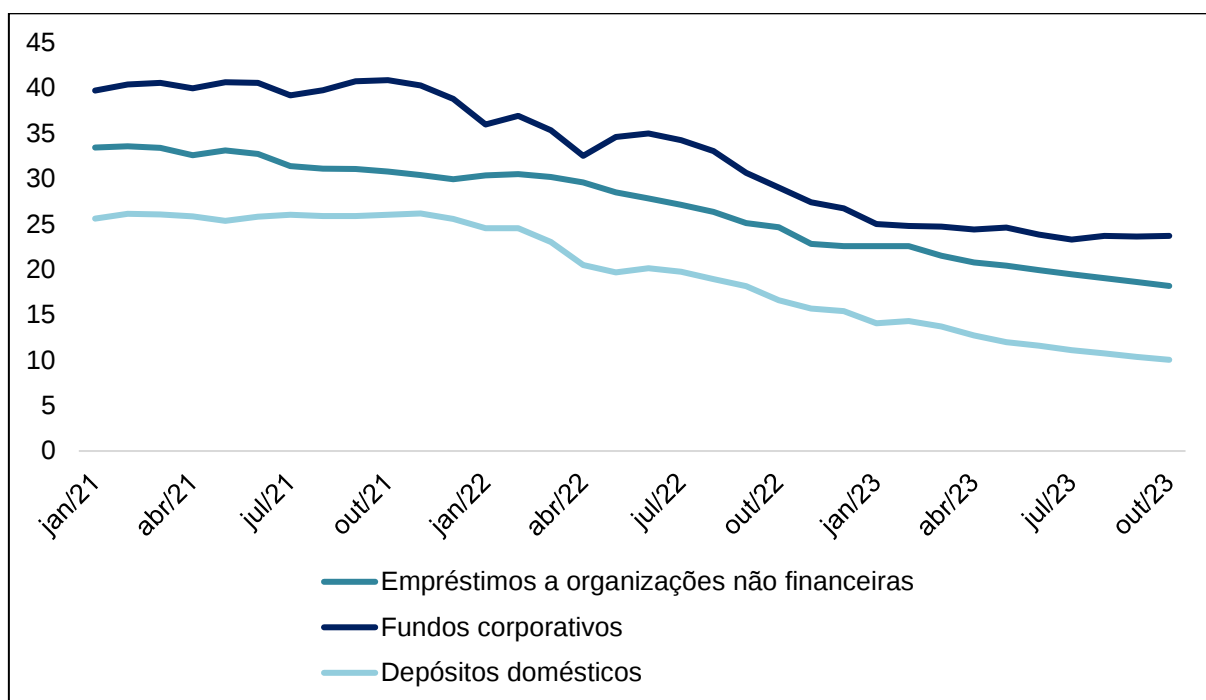
É evidente, no entanto, que essa mudança notável no mercado de câmbio russo está atrelada às consequências das sanções aplicadas à Rússia no contexto da guerra na Ucrânia, que se iniciou em fevereiro de 2022. A partir de então, o volume de negociações USD/RUB despencou, ao passo que as demais operações, com destaque para aquelas denominadas em renminbi e rublo (RMB/RUB), aumentaram significativamente.

O aumento do comércio entre a China e a Rússia, que já eram parceiros de longa data, se intensificou por conta das sanções, de modo que o gigante asiático assumiu as posições dos EUA e da União Europeia no comércio com a Rússia. Segundo o Financial Times (2024), o comércio bilateral entre as duas nações atingiu US\$ 240 bilhões em 2023, o que representa um aumento de 26% em relação ao ano de 2022, conforme dados da alfândega chinesa. A China passou a ser, para a Rússia, o principal exportador de produtos eletrônicos, principalmente *smartphones*, e de automóveis, comprando bilhões de dólares em commodities russas em troca.

Além disso, a tendência de desdolarização da economia russa possui uma dimensão profunda, isto é, avançou expressivamente nos últimos anos, dado o contexto de conflito e tensão geopolítica. Dessa forma, essa tendência não foi somente verificada através das negociações cambiais por cesta de moeda, conforme exposto no gráfico acima, mas também em outros meios como, por exemplo, os empréstimos feitos para instituições não financeiras no país, os fundos corporativos e os depósitos domésticos no país.

O GRAF. 7 busca apresentar a diminuição da dolarização de certos ativos russos, ou seja, a tendência da desdolarização, por meio da queda na participação relativa do dólar nas esferas citadas acima:

Gráfico 7 – Dolarização à taxa de câmbio na Rússia, de janeiro de 2021 a outubro de 2023 (%).



Fonte: Bank of Russia (<https://www.cbr.ru/eng/search/?text=trade+by+currency>), elaboração própria.

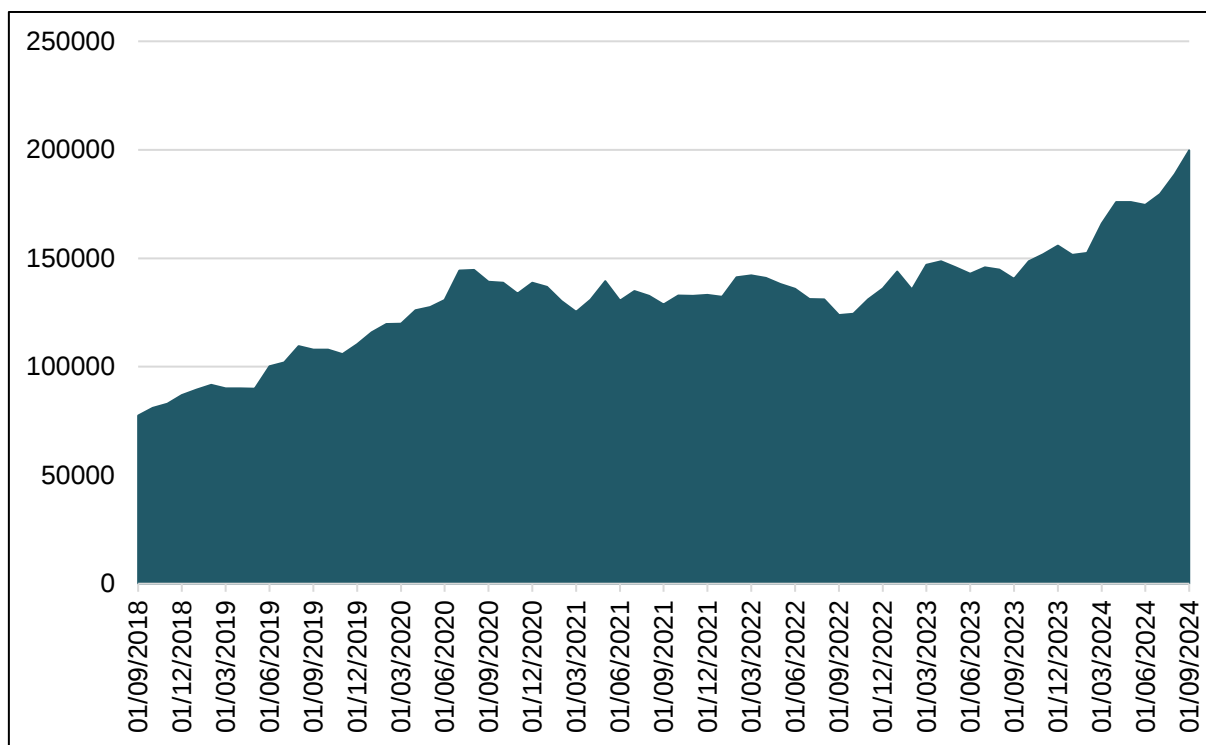
Assim, em linha com o gráfico acima, os fundos corporativos denominados em dólares (dolarizados) na Rússia caíram da média de, aproximadamente, 40% em 2021, para a média de 24% em 2023. A taxa dos empréstimos a organizações não financeiras dolarizados também caiu significativamente, atingindo 18,2% em outubro de 2023, enquanto os depósitos domésticos em dólar dos russos chegaram a atingir 10,1% no mesmo período, bem menor do que o pico de 26,2% em fevereiro e novembro de 2021.

Ademais, logo após o início do conflito entre Rússia e Ucrânia, os EUA congelaram bilhões de dólares em ativos pertencentes a cidadãos russos e também, de acordo com Bai (2024), cerca de 300 bilhões de euros pertencentes ao Banco Central da Rússia. Os EUA chegaram, inclusive, a ameaçar utilizar esse dinheiro para financiar os esforços de guerra na Ucrânia.

Nesse sentido, buscar uma estratégia de diversificação de ativos nas reservas internacionais deixou de ser apenas uma medida para reduzir eventuais riscos atrelados às sanções, para uma real necessidade para a Rússia, que já vinha há alguns anos buscando uma maior diversificação de suas reservas internacionais, principalmente por meio da compra de ouro e redução da participação relativa do dólar

e do euro. O GRAF. 8 traz a dimensão dessa estratégia, que se acentuou ainda mais a partir do contexto de conflito:

Gráfico 8 – Volume monetário total de ouro nas reservas internacionais russas, em US\$ milhões, de setembro de 2018 a setembro de 2024.



Fonte: *Bank of Russia*, elaboração própria.

Em linha com o gráfico, o volume total de reservas de ouro da Rússia atingiu, em setembro de 2024, US\$ 199,8 bilhões, um crescimento de 41,44% desde o início da invasão na Ucrânia ao final de fevereiro de 2022, no qual o volume de reservas nessa classe de ativo era de US\$ 141,2 bilhões. Quando comparado ao final de setembro de 2018, esse crescimento foi, em apenas 5 anos, de 157,79%¹³.

Segundo dados do Banco Central da Rússia, em agosto de 2024, o volume total de reservas internacionais denominadas em ouro era de 30,77%, ao passo de

¹³ Vale ressaltar que esse aumento do percentual de representatividade do ouro nas reservas internacionais russas, e nos demais países do BRICS que serão analisados na seção em questão, estão atrelados à valorização do ouro no mercado internacional e ao aumento, propriamente dito, do volume em toneladas do metal nas reservas internacionais desses países. No caso russo, de acordo com o *Trading Economics* (2024), o volume em toneladas do ouro nas reservas russas saiu de 1.09 mil toneladas no 2º Tri de 2024 para 2.34 mil toneladas no 2º Tri de 2024, ou seja, mais do que dobrou nos últimos 10 anos.

que as reservas em moedas estrangeiras representavam 64,48%. A TAB. 3 detalha a composição das reservas internacionais russa no período em questão:

Tabela 3 – Composição das reservas internacionais russas em agosto de 2024, em US\$ milhões.

Tipo de Ativo	Valor (em US\$ mi)	% do total das reservas
1. Ativos de Reservas Oficiais	613.714,5	100,0%
1.1 Ativos em Moeda Estrangeira	395.744,8	64,5%
1.2 Posição de Reserva no FMI	4.939,8	0,8%
1.3 SDRs ⁽¹⁾	23.658,5	3,9%
1.4 Ouro	188.813,9	30,8%
1.5 Outros ⁽²⁾	557,5	0,1%

Fonte: *Bank of Russia*, elaboração própria.

(1) Os Direitos Especiais de Saque (SDRs) consistem em um ativo de reserva internacional criado pelo FMI com o intuito de complementar as reservas dos países-membros. O seu valor está atrelado a uma cesta de moedas, sendo elas: o dólar, o euro, o renminbi, o iene e a libra esterlina.

(2) Ativos sob a forma de acordos de recompra e outros créditos.

Portanto, a Rússia vem buscando, crescentemente, diversificar suas reservas internacionais, através, principalmente, da compra de ouro e da realização de transações comerciais em moedas que não sejam o dólar, aumentando a participação relativa das negociações cambiais entre o rublo e as demais moedas. Além disso, o país vem intensificando o seu comércio com outras nações parceiras, em especial a China e a Índia, para suprir suas necessidades de importação. Do ponto de vista doméstico, as taxas de dolarização dos ativos financeiros do país, tais como fundos corporativos e depósitos domésticos, também caíram significativamente, de modo a diminuir a dependência atrelada ao dólar.

A China também vem avançando no que diz respeito à realização de transações comerciais feitas em sua moeda nacional, o renminbi. Essa estratégia faz parte de um ambicioso projeto chinês de internacionalização do RMB através de diversos meios, dentre eles: o estabelecimento de acordos bilaterais de swap de moeda com diversos países, permitindo a realização de transações em RMB e facilitando o comércio.

A estratégia de uso do RMB em transações comerciais passou a ser incentivada pelos bancos estatais chineses e pelas autoridades governamentais do país nos últimos anos. Isso faz parte de um processo de internacionalização do RMB,

sendo o “*Belt and Road*”¹⁴ (ou “Cinturão e Rota”, na tradução direta) uma das formas para incentivar o uso da moeda nacional com os países parceiros, fomentando, assim, a utilização do RMB em transações comerciais e reduzindo a dependência do dólar estadunidense.

Segundo dados do relatório “Documento Branco de 2024 sobre a Internacionalização do RMB – Uso Transfronteiriço do RMB nos Países do Cinturão e da Rota Construídos em Conjunto e Financiamento em RMB em Mercados *Offshore*” (tradução própria), do Banco da China¹⁵, no ano de 2023, as liquidações transfronteiriças em RMB feitas pela China ultrapassaram RMB 52,3 trilhões (ou o equivalente a pouco mais de R\$ 40 trilhões, na cotação cambial de 05 de novembro de 2024), um aumento anual de 24,1%. Ademais, em dezembro de 2023, a participação relativa do RMB em pagamentos e liquidações globais foi de 4,14%, um aumento de 2,23 pontos percentuais em relação a janeiro do mesmo ano.

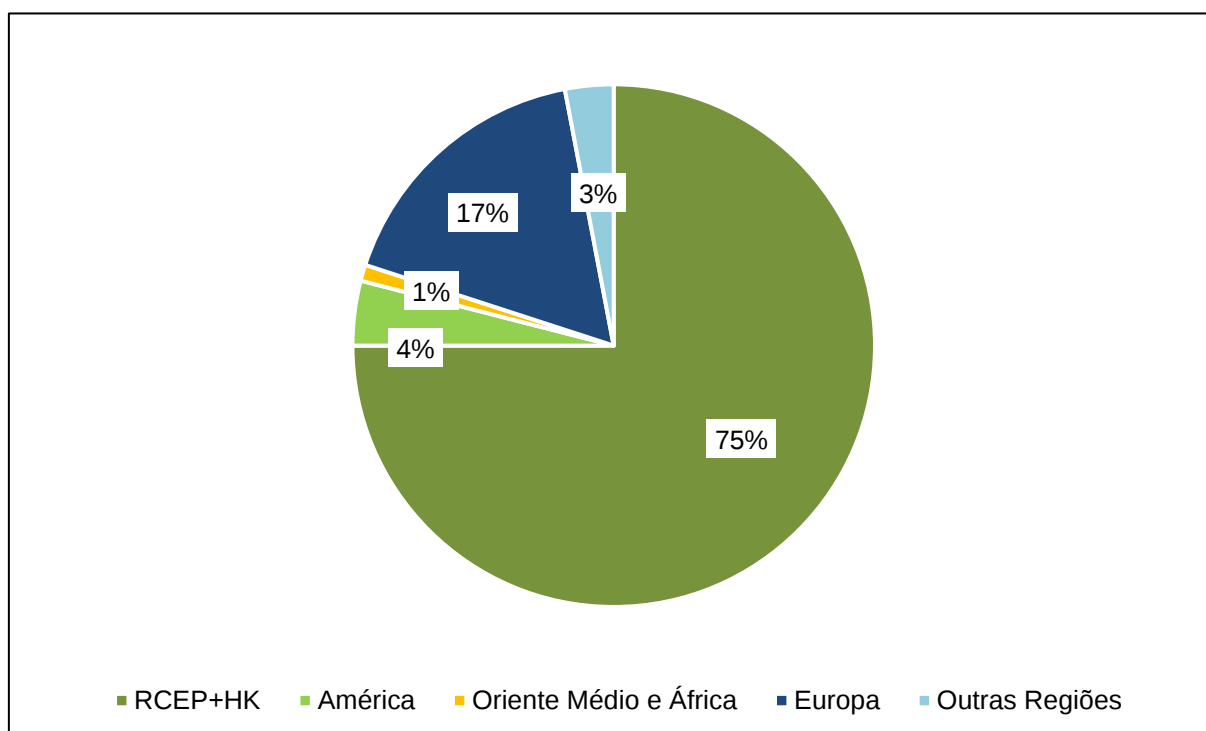
Nesse contexto, o Banco da China se constitui como o principal canal bancário para incentivo ao uso transfronteiriço do RMB. Conforme o relatório citado acima, as instituições nacionais e internacionais do Banco da China realizaram transações transfronteiriças em RMB que totalizaram mais de RMB 57 trilhões, o que representa um aumento expressivo de 85,6% em relação ao ano anterior. Ou seja, o volume dessas operações feitas pelo banco quase dobrou em apenas um ano.

As remessas internacionais em RMB fora da China continental também aumentaram expressivamente, alcançando 20,4% em 2023, um aumento de 6,9 pontos percentuais em relação ao ano anterior. O GRAF. 9 demonstra a distribuição de remessas de clientes do Banco da China em RMB, nas regiões fora da China continental:

¹⁴ O “Belt and Road” (ou “Belt and Road Initiative” – BRI, Iniciativa do Cinturão e da Estrada na tradução direta), conforme o World Bank (2018), se trata de uma iniciativa global chinesa, lançada oficialmente pela China em 2013, visando aumentar a conectividade e a cooperação entre os países da Ásia, Europa e das demais regiões do globo. Os principais focos da iniciativa se concentram em: i) investimentos em infraestrutura, como a construção de portos, ferrovias, estradas, infraestrutura de energia, como forma de auxiliar no comércio e no transporte entre os países participantes; ii) aumento do comércio local e do uso das moedas nacionais dos países envolvidos, com destaque para o RMB; iii) incentivos ao crescimento econômico e ao fomento de emprego nos países que fazem parte do acordo; e, por fim, iv) promover intercâmbios culturais e educacionais como forma de aumentar os laços entre as nações.

¹⁵ O Banco da China (em inglês, *Bank of China* - BOC), segundo o site da instituição, é um dos bancos mais antigos do país, tendo sido fundado em 1912, se constitui como o principal banco comercial estatal, que faz parte dos quatro grandes bancos estatais chineses, sendo eles: o próprio BOC, o Banco Industrial e Comercial da China (ICBC), o Banco Agrícola da China (ABC) e o Banco de Construção da China (CCB). Vale ressaltar que o BOC não é a autoridade monetária central, visto que o banco central chinês é o Banco Popular da China (conhecido como PBOC – *People’s Bank of China*).

Gráfico 9 – Distribuição das remessas transfronteiriças de clientes em RMB nos países e regiões fora da China continental (%).



Fonte: *Bank of China*, elaboração própria.

(1): RCEP + HK são os países que fazem parte do tratado de Parceria Econômica Abrangente (ou *Regional Comprehensive Economic Partnership Agreement - RCEP*, em inglês) e Hong Kong. O RCEP consiste em um tratado de livre-comércio proposto para a região Ásia-Pacífico com os países-membros da Associação de Nações do Sudeste Asiático (ASEAN), sendo eles: Tailândia, Singapura, Malásia, Vietnã, Filipinas, Myanmar, Laos, Camboja, Indonésia e Brunei.

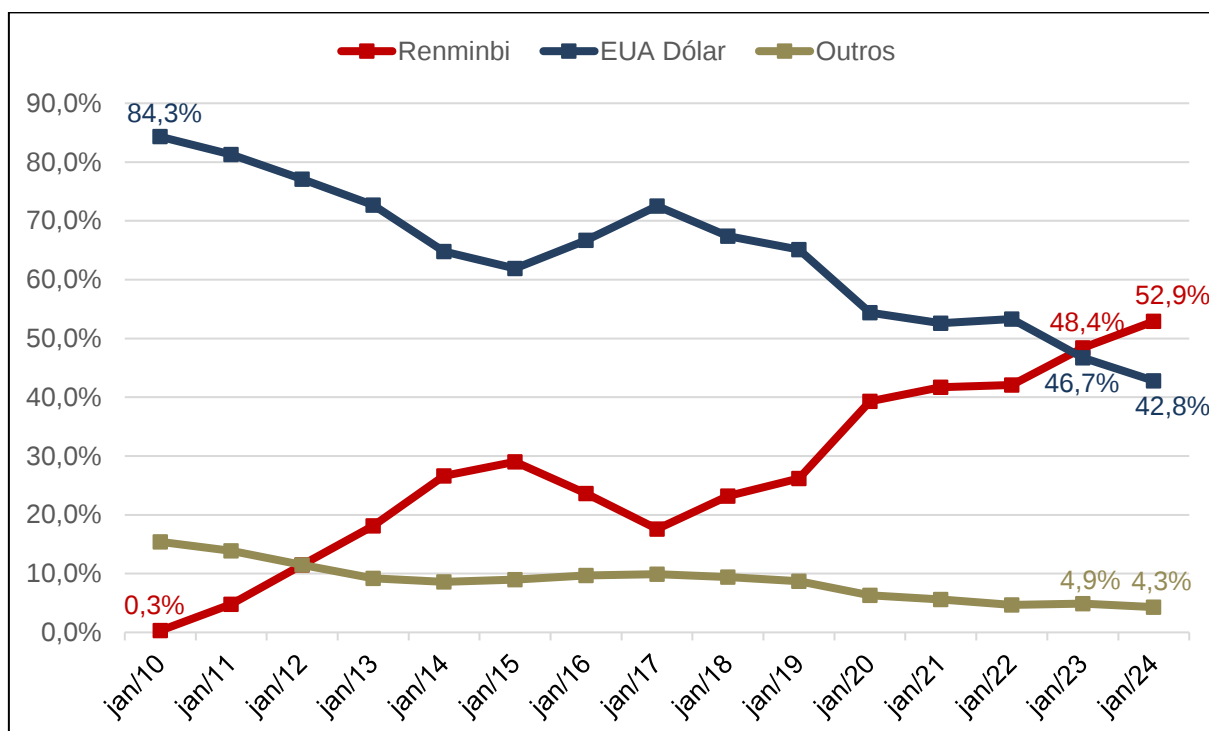
Logo, a maior concentração de distribuição de remessas transfronteiriças dos clientes do Banco da China, banco mais antigo da China, é com os países participantes do RCEP e Hong Kong, chegando a 75%. Seguido pela Europa, com 17%, América, com 4% e, por fim, Outras Regiões e Oriente Médio e África, com 3% e 1%, respectivamente.

Segundo a instituição, a cooperação na liquidação de operações em moeda nacional não somente é parte de um projeto de desenvolvimento global chinês, o “Belt and Road”, como também é um instrumento que auxilia a evitar o risco atrelado à variação cambial. Além disso, economiza custos de câmbio e protege o comércio bilateral de mudanças de liquidez no cenário internacional e da liquidez de moedas de terceiros, utilizadas para pagamentos e liquidações.

A China, desde 2010, vem gradualmente reduzindo o uso e a dependência do dólar, aumentando substancialmente a parcela do comércio realizado em renminbi. Em março de 2023, o país atingiu um importante marco pois, o RMB pela primeira vez

na história, representou uma parcela superior à do dólar nas liquidações comerciais da China. O GRAF. 10 destaca a participação relativa do uso do renminbi, do dólar e de outras moedas pela China, entre março de 2010 e março de 2024, nas liquidações comerciais:

Gráfico 10 – Participação dos pagamentos e recebimentos transfronteiriços da China entre março de 2010 e março de 2024 (%).



Fonte: *Visual Capitalist* (<https://www.visualcapitalist.com/sp/hf02-start-of-de-dollarization-chinas-gradual-move-away-from-the-usd/>), elaboração própria.

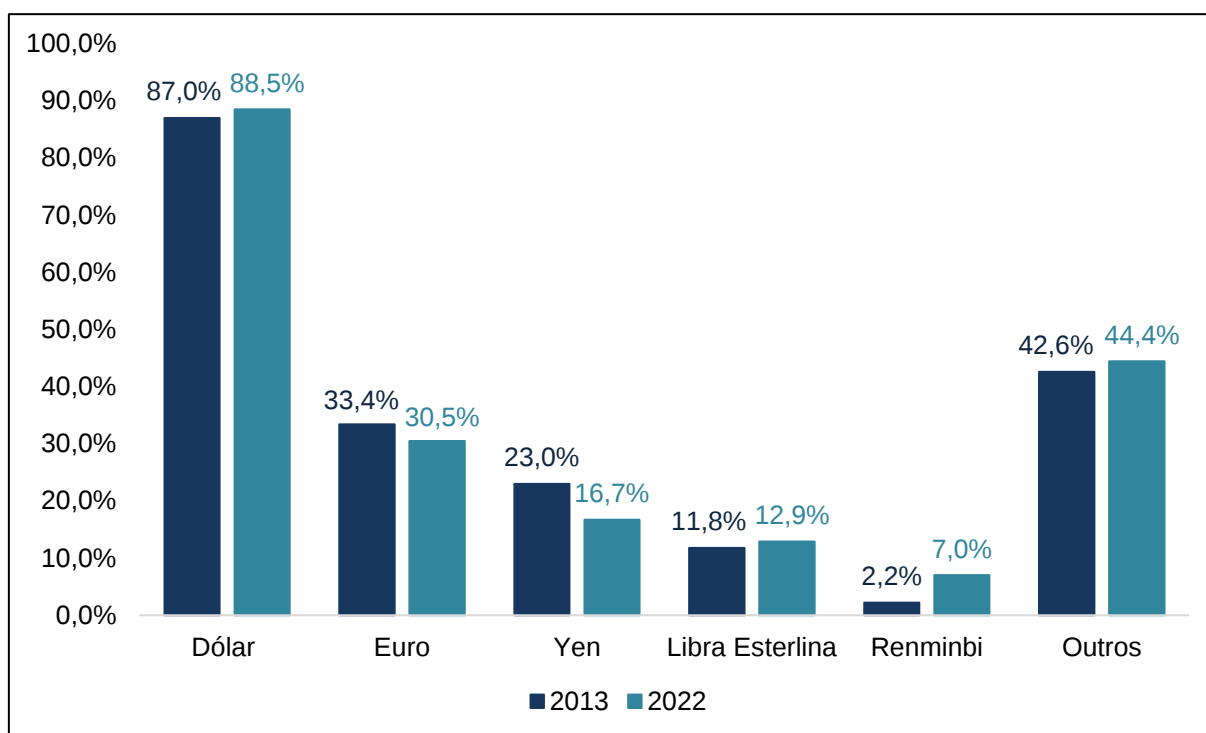
Dessa forma, em março de 2023, verifica-se um ponto de inflexão, já que o uso do RMB em liquidações comerciais pela China atinge 48,4%, superando os 46,7% do USD, se constituindo, assim, em um importante marco para a política econômica e comercial chinesa. Em março de 2024, a tendência continua, e a diferença é ainda maior, já que o uso do RMB atingiu 52,9%, enquanto o do USD foi de 42,8%, marcando uma diferença de pouco mais de 10% entre ambas as parcelas no período.

Outro ponto que chama a atenção é que, em apenas 5 anos, de março de 2019 a março de 2024, o uso do RMB praticamente dobrou, saindo de 26,2% para 52,9%. Além disso, em 15 anos, saiu de praticamente 0%, para mais de 50% do volume total. Portanto, a China, já há alguns anos, vem implementando uma política ativa de

incentivo ao uso de RMB e consequente desincentivo ao uso do USD, diminuindo significativamente a necessidade do dólar para a realização de transações comerciais.

Apesar disso, segundo dados do Banco de Compensações Internacionais (*Bank for International Settlements* – BIS), o dólar ainda se constitui a principal moeda para o uso em transações FX (ou de câmbio), mas a crescente participação do RMB é notável, visto que saiu de 2,2% em 2013 para 7,0% do total em 2022. Ou seja, a participação relativa do RMB mais do que triplicou em 10 anos. O GRAF. 11 traz o percentual de utilização de cada moeda em transações cambiais (FX) no mundo entre 2013 e 2022:

Gráfico 11 – Participação relativa das principais moedas globais em transações cambiais (FX) no mundo, entre 2013 e 2022 (%).

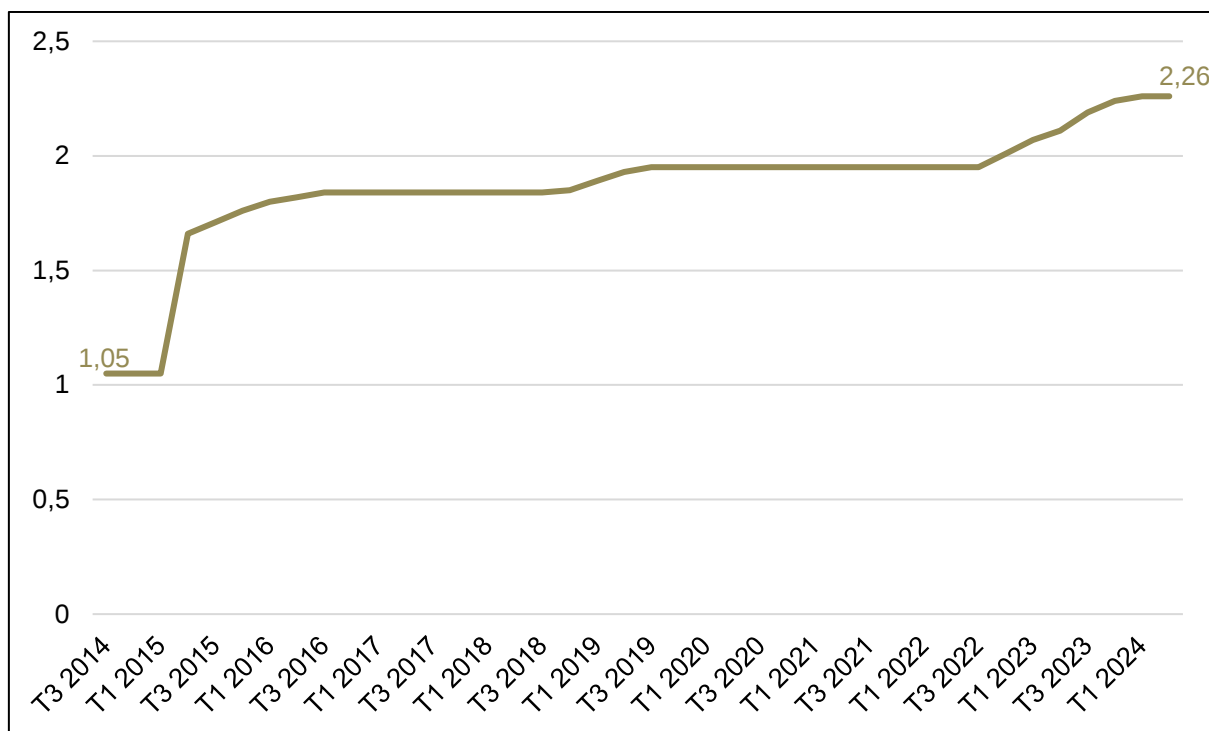


Fonte: *Visual Capitalist* (<https://www.visualcapitalist.com/sp/hf02-start-of-de-dollarization-chinas-gradual-move-away-from-the-usd/>) e BIS *Triennial Central Bank Survey* (2022), elaboração própria. Devido ao fato de haver duas moedas envolvidas em cada transação, a soma das participações relativas das moedas é de 200%, e não 100%.

No que diz respeito às reservas internacionais chinesas, o país vem adotando, há alguns anos, uma estratégia de aumento do volume de compra de ouro, ao mesmo tempo que reduz a participação dos títulos americanos em suas reservas. O GRAF. 12 mostra que há dois grandes movimentos de compra de ouro pela China nos últimos

10 anos, sendo o primeiro iniciado no 2º Trimestre de 2015 e, o segundo, no 3º Trimestre de 2022, ano no qual se iniciou a Guerra na Ucrânia:

Gráfico 12 – Volume de ouro nas reservas chinesas, em milhares de toneladas, do 3T de 2014 ao 2T de 2024.



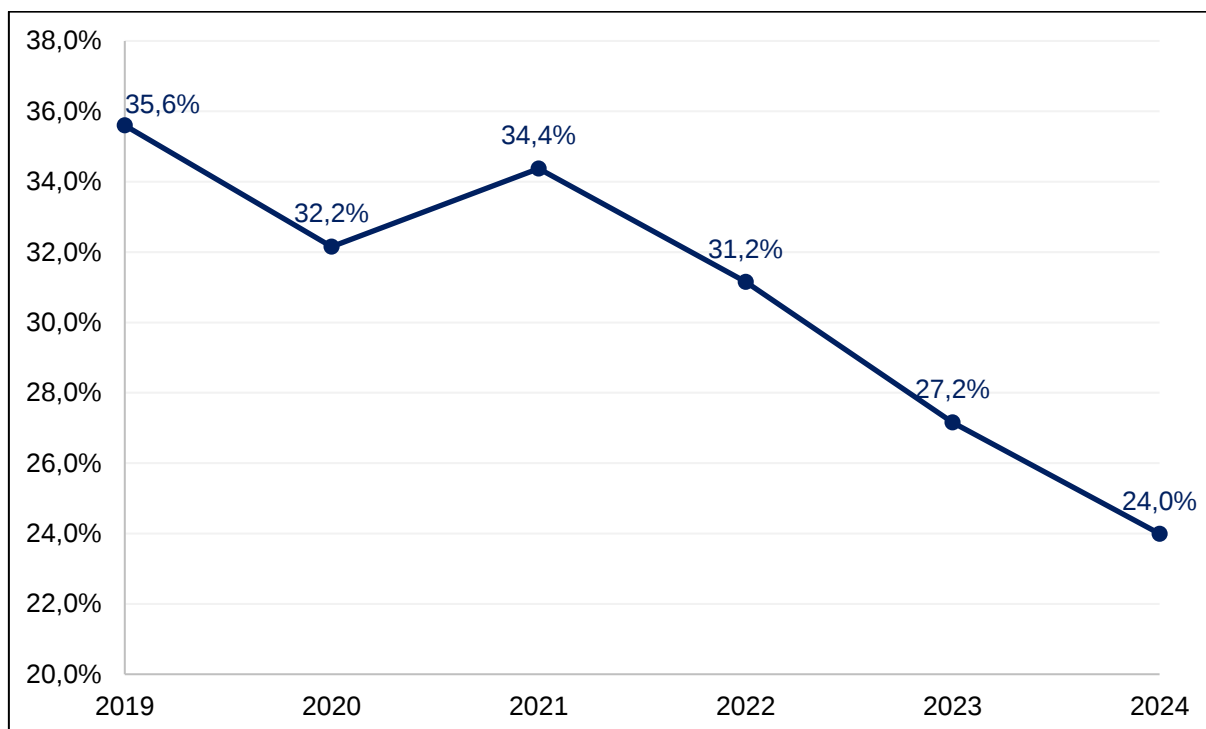
Fonte: *Trading Economics* (<https://pt.tradingeconomics.com/china/gold-reserves>), elaboração própria.

Logo, nos últimos 10 anos, o volume total de ouro nas reservas chinesas mais do que dobrou, saltando de 1,05 mil toneladas ao final de 2014, para 2,26 mil toneladas no 2º trimestre de 2024. No entanto, conforme Piovezan (2024), ao final de 2023, as reservas chinesas em ouro correspondiam apenas a 4,3%, superior aos 2% registrado em 2015, porém ainda percentualmente baixo. Outro dado relevante destacado pelo autor é de que o volume de reserva em títulos do tesouro americanos, os *treasuries*, no mesmo período, caiu de 44% para 30%, puxado, em grande medida, pela guerra comercial travada entre os EUA e a China nos últimos anos.

Assim, enquanto a China vem aumentando o percentual de ouro em suas reservas, simultaneamente, também vem diminuindo o percentual de títulos do tesouro americano, acarretando uma crescente diminuição da dependência em relação ao dólar e, portanto, trazendo maior segurança e autonomia para as suas reservas internacionais. Essa estratégia pode minimizar, significativamente, os

impactos que sanções econômicas e eventuais bloqueios/congelamentos de reservas denominadas em dólares podem trazer em um possível cenário de acirramento das disputas comerciais ou em conflitos militares, como o caso da Rússia em 2022. O GRAF. 13 traz a participação relativa dos *treasuries* no total das reservas chinesas nos últimos anos, de fevereiro de 2019 a fevereiro de 2024:

Gráfico 13 – Participação¹⁶ dos *treasuries* (%) nas reservas internacionais chinesas (valores aproximados).



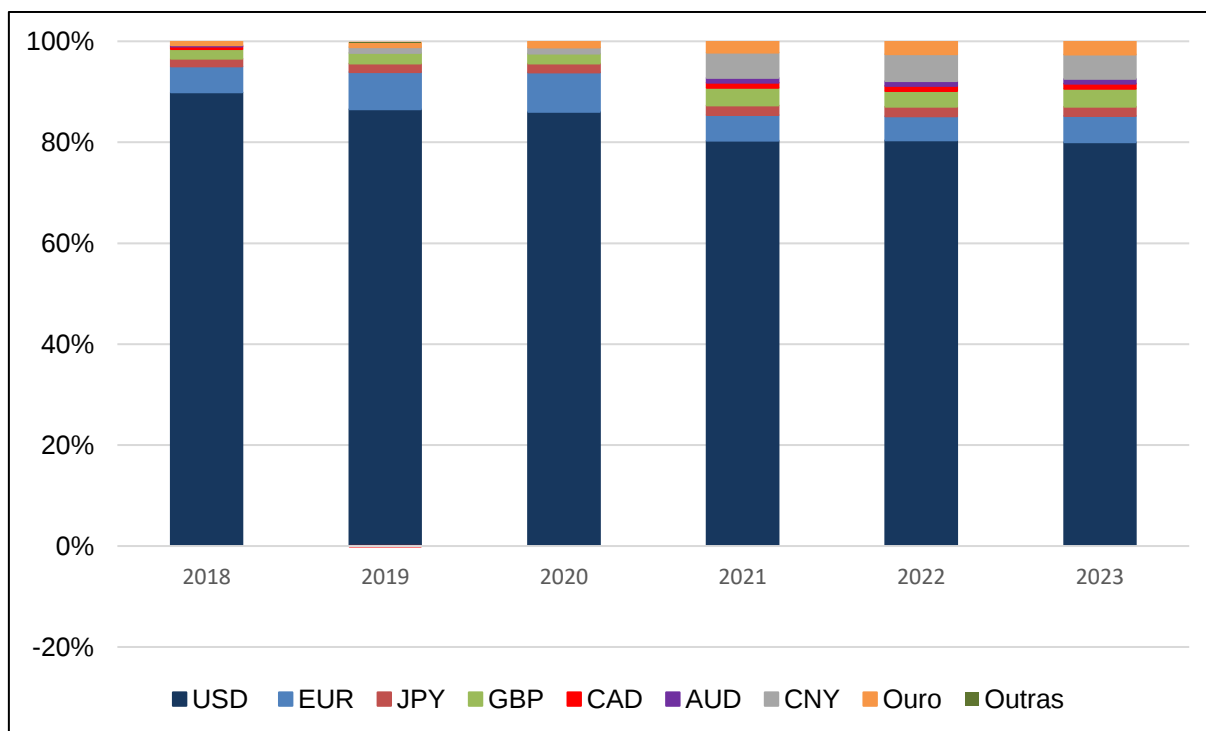
Fonte: Barros (2024) e *Trading Economics* (2024), elaboração própria.

Nesse contexto, o Banco Central Brasileiro (BCB), em linha com a China e com a Rússia, também vem aumentando a compra de ouro e de outras moedas, para além do dólar estadunidense, aumentando a participação relativa desses ativos em suas reservas internacionais como parte de uma estratégia de diversificação e redução da exposição do Brasil ao risco cambial. Conforme o Relatório de Gestão das Reservas Internacionais de março de 2024, elaborado pelo BCB (2024), por meio da dessa estratégia, é possível criar uma carteira diversificada com perfil anticíclico e que busque a cobertura cambial da dívida externa bruta do país. O GRAF. 14 detalha a

¹⁶ Dados de fevereiro, entre os anos de 2019 e 2024. Nesse período, conforme Barros (2024), as reservas chinesas em *treasuries* saíram de US\$ 1,1 trilhão para US\$ 775 bilhões. Isso representa uma queda, em termos percentuais, de 35,6% para 24% no período em questão.

diversificação que as reservas internacionais brasileiras vêm passando, de 2018 a 2023:

Gráfico 14 – Distribuição por moeda das reservas internacionais brasileiras, de 2018 a 2023 (%).



Fonte: BCB (2024), elaboração própria.

É possível verificar que, em 2023, a distribuição das reservas internacionais brasileiras por moeda se encontrava da seguinte forma: 79,99% em dólar, 5,24% em euro, 4,80% em renminbi (CNY), 3,58% em libra esterlina (GBP), 2,60% em ouro, 1,80% em iene (JPY), 1,01% em dólar canadense (CAD) e, por fim, 0,9% em dólar australiano (AUD). A participação relativa do dólar caiu, no período de 2018 a 2023, quase 20%, visto que saiu de 89,93% para 79,99% e, consequentemente, a participação relativa de outras moedas, com destaque para o renminbi, a libra esterlina e o ouro, cresceram. O crescimento da moeda chinesa foi o mais significativo, saindo de 0,00% em 2018, para os 4,80% em 2023.

Portanto, fica evidente que, nos últimos anos, o BCB vem adotando uma estratégia de diversificação de moedas em suas reservas internacionais, diminuindo de modo não desprezível, a participação do dólar estadunidense em suas reservas internacionais.

No que tange à realização de transações comerciais feitas em moeda local, ou melhor, que superam o uso exclusivo do dólar e passam ser realizadas por meio de *swaps* cambiais bilaterais entre o Brasil e demais países, sejam do próprio BRICS ou não, cabe destacar os acordos sino-brasileiros assinados em 2023. Conforme Nassif (2023), o presidente do Brasil, Luiz Inácio Lula da Silva, e o mandatário chinês, Xi Jinping, assinaram no dia 14 de abril de 2023, cerca de 20 acordos bilaterais que visam fortalecer a relação entre os dois países.

Dentre esses acordos, dois deles reforçam a viabilização de transações comerciais de câmbio direto entre o real brasileiro e o renminbi, como uma forma de reduzir custos ao excluir o dólar como intermediário na operação, auxiliando também no fortalecimento das relações entre ambos os países e no comércio bilateral. Ainda segundo Nassif (2023), em nota do BCB, os acordos não tratam de um sistema de pagamentos de transações comerciais, mas sim de um instrumento que permite que as transações sejam realizadas em RMB e convertidas em real de maneira mais fácil e menos custosa.

Esses acordos, de acordo com Feifei (2023), se constituem em um marco para as duas nações:

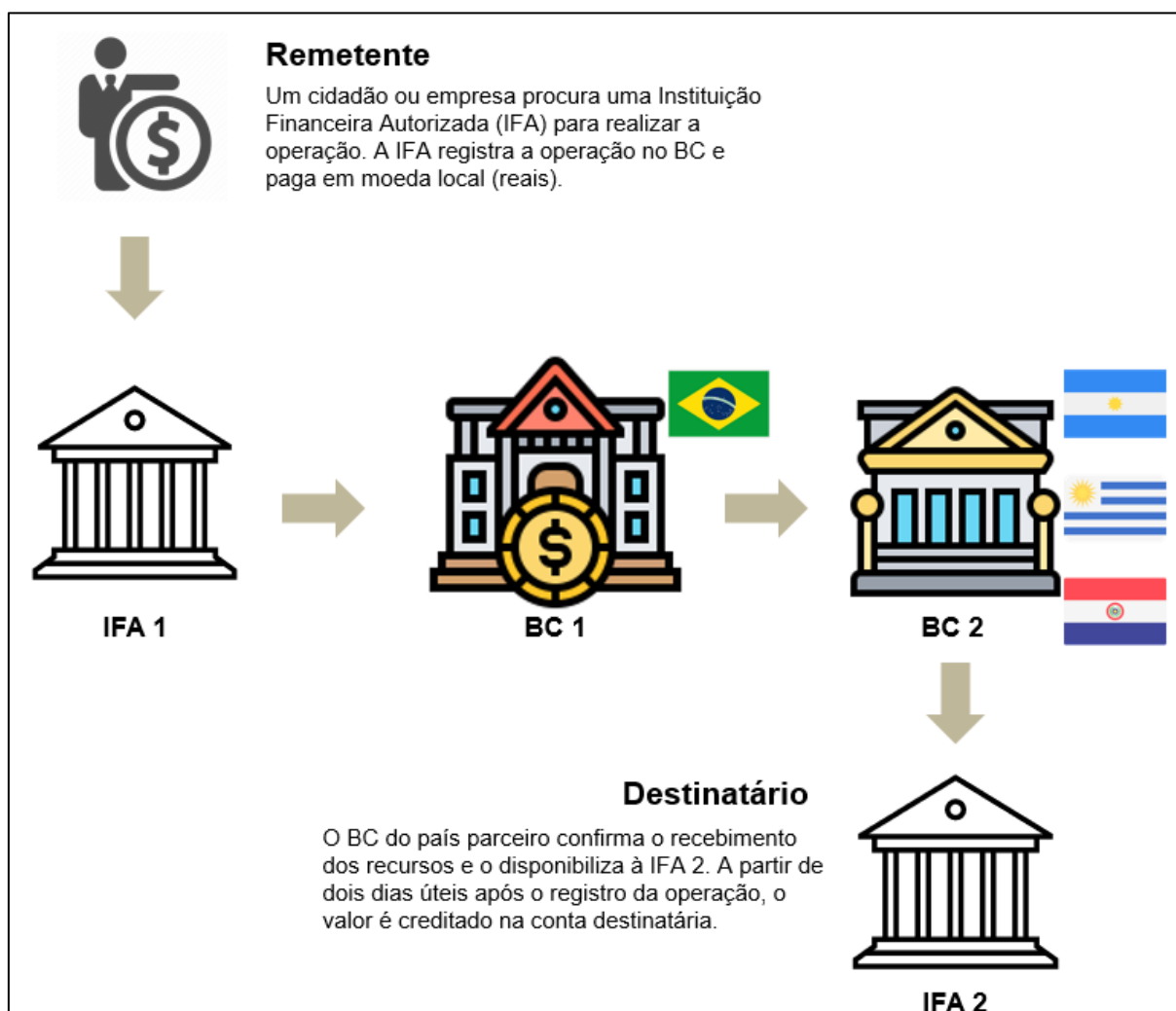
China e Brasil negociaram com sucesso em suas próprias moedas durante todo o processo de uma transação, marcando um marco em suas relações comerciais bilaterais, de acordo com o Banco da China, um dos principais credores chineses (Feifei, 2023, Online, tradução própria).

O processo completo da transação comercial baseada em RMB envolve o uso do RMB para denominação, liquidação e financiamento, e a troca direta do RMB por reais. Isso ocorreu pela primeira vez na história do comércio entre China e Brasil, afirmou o BOC. Em abril, China e Brasil chegaram a um acordo para negociar em suas próprias moedas, abandonando o dólar americano como intermediário (Feifei, 2023, Online, tradução própria).

Na relação do Brasil com demais países, para além das transações intra-BRICS, cabe destacar o Sistema de Pagamentos em Moeda Local (SML), criado em 2008, que consiste em um sistema de pagamentos internacional administrado pelo BCB, em parceria com os bancos centrais da Argentina, Uruguai e Paraguai. Esse sistema permite, essencialmente, que os pagamentos e recebimentos sejam feitos diretamente em reais, eliminando a necessidade de uma moeda intermediária, que frequentemente é o dólar.

Dessa forma, é possível tornar as transações mais eficientes e menos custosas, permitindo que importadores e exportadores dessas nações realizem operações de compra e venda em suas moedas locais, utilizando o SML. O sistema é responsável por realizar a conversão das moedas. A FIG. 2 exemplifica a maneira como se realizam as operações por meio do SML:

Figura 2 – Funcionamento das operações feitas via SML.



Fonte: BCB (2024), elaboração própria.

Além disso, inserido no contexto do BRICS, estão sendo desenvolvidos, pelo grupo, dois sistemas de pagamento exclusivos, sendo um deles uma possível alternativa ao SWIFT. Ambos os sistemas serão abordados na próxima seção deste capítulo.

Nesse sentido, fica claro, portanto, que o Brasil, em consonância com os países do BRICS já citados nesta seção, vem adotando medidas proativas que visem reduzir a participação relativa do dólar em suas reservas internacionais, além de criar sistemas e acordos que visem reduzir a necessidade do uso do dólar estadunidense como intermediário na realização de transações internacionais, tanto entre países do BRICS quanto com outros países, como os do Mercosul.

No entanto, as medidas brasileiras ainda se encontram em estágios mais iniciais e possuem uma escala menor, quando comparadas às medidas adotadas pela Rússia e pela China. As reservas internacionais brasileiras, em linha com o GRAF. 14 apresentado anteriormente, ainda se concentram em dólar, com a participação desta moeda representando cerca de 80,0%. No que se refere as transações realizadas em moeda local, essas estão centradas em alguns poucos países do Mercosul que transacionam por meio do SML.

A Índia é outro país do BRICS que vem buscando aumentar a realização de transações feitas em moeda local, diminuindo o uso do dólar como intermediário. Conforme a TV BRICS (2023), a Índia está considerando a possibilidade de realizar acordos comerciais com importantes parceiros da América Latina e da África, incluindo o Brasil, Argentina e África do Sul, como forma de permitir o uso de moedas locais em transações comerciais. Em 2023, segundo o INVESTING.COM (2023), a maior refinaria indiana, a Indian Oil Corp., pagou uma transação com um fornecedor de petróleo dos Emirados Árabes Unidos utilizando a sua própria moeda, a rúpia. De acordo com o INVESTING.COM:

A Índia, que é o terceiro maior importador e consumidor de petróleo do mundo, recentemente firmou um acordo com os Emirados Árabes Unidos, a fim de usar sua moeda local, a rúpia, ao invés do dólar nas transações entre os países. O objetivo é reduzir custos, ao eliminar a necessidade de conversões cambiais. Além disso, os dois países concordaram em estabelecer um mecanismo de pagamento em tempo real para facilitar os negócios transfronteiriços. O pagamento feito na segunda-feira foi o primeiro realizado em rúpias pela Índia para adquirir petróleo dos Emirados Árabes Unidos (INVESTING.COM, 2023, Online).

Assim, o país vem buscando aumentar cada vez mais o volume das liquidações internacionais feitas em sua própria moeda. De acordo com Economic Times Online (2024), 22 países já estão negociando com a Índia para realizar transações comerciais em rupia. Como forma de incentivo, a nação do Sul Asiático estabeleceu contas

especiais em rupia dentro dos bancos nacionais para facilitar as transações. Essa medida faz parte de uma estratégia de incentivo às exportações, principalmente com países que tem acesso mais restrito ao dólar. Assim, a Índia vem buscando aumentar porção do comércio internacional realizado em sua moeda nacional.

As reservas internacionais indianas, por outro lado, ainda estão concentradas em dólar e euro, mas a participação relativa do ouro, importante ativo utilizado como reserva de valor alternativa ao dólar, vem aumentando nos últimos anos.

A TAB. 4 traz a composição das reservas internacionais do país na data-base de 11 de outubro de 2024:

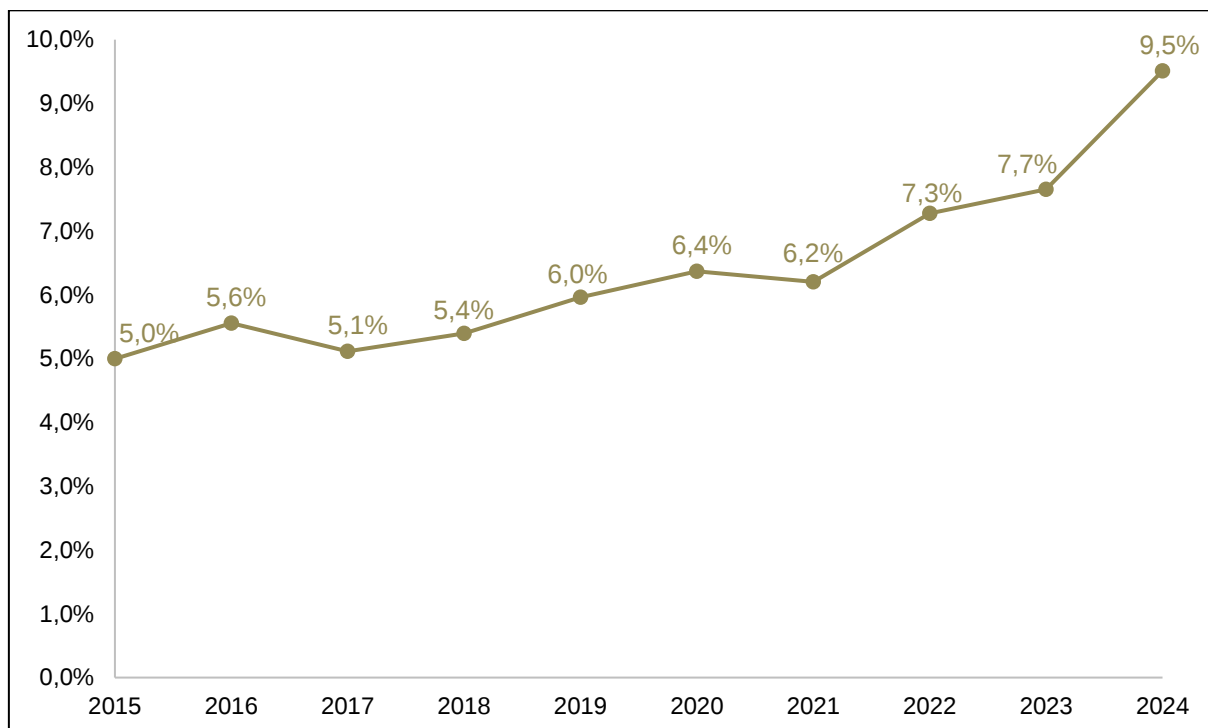
Tabela 4 – Composição das reservas internacionais indianas na data-base de 11 de outubro de 2024, em US\$ milhões e %.

Tipo de Ativo	Valor (em US\$ mi)	% do total das reservas
1. Reservas Totais	690.430	100,0%
1.1 Ativos em Moeda Estrangeira	602.101	87,2%
1.2 Ouro	65.658	9,5%
1.3 SDRs	18.339	2,7%
1.4 Posição de Reservas no FMI	4.333	0,6%

Fonte: *Reserve Bank of India* (2024), elaboração própria.

O GRAF.15, por sua vez, mostra a participação relativa do ouro nas reservas internacionais indianas nos últimos anos:

Gráfico 15 – Participação relativa do ouro nas reservas internacionais indianas, de 2015 a 2024¹⁷ (%).



Fonte: Reserve Bank of India (2024), elaboração própria.

A participação do ouro nas reservas indianas possui uma tendência crescente ao longo dos últimos anos, possuindo variação relativamente estável entre 2015 e 2018, depois chega a atingir cerca de 6% em 2020 e 2021. Nos anos subsequentes, aumenta de maneira mais acentuada, com destaque para o salto de quase 2% entre dezembro de 2023 e outubro de 2024, quando chega a 9,5%.

É válido ressaltar que a Índia, em conformidade com o GRAF. 4 apresentado anteriormente, também é o país do BRICS que mais tem projetos de financiamento aprovados pelo NDB, representando 27% do total, e alguns deles denominados em moeda nacional.

Por fim, ao transitar a análise do continente asiático para o continente africano, chega-se ao quinto membro do BRICS¹⁸, abordado nesta pesquisa, a África do Sul. Nos últimos anos, o país tem utilizado o Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) como

¹⁷ Os dados de 2015 a 2023 são referentes ao final de dezembro de cada um dos respectivos anos, ao passo que o percentual de 9,5% de 2024 se refere a data de 11 de outubro de 2024.

¹⁸ Novamente, os países focos da análise da pesquisa são os membros “originais” do BRICS, portanto, o Brasil, a Rússia, a Índia, a China e a África do Sul. Apesar disso, na próxima seção será trabalhado alguns aspectos e iniciativas de países incluídos no BRICS+, em especial a Arábia Saudita na questão dos petrodólares.

um mecanismo estratégico para a obtenção de recursos destinados ao financiamento de projetos em moeda nacional. Um marco desse processo foi a emissão inaugural de um título denominado em rand sul-africano, totalizando ZAR 1,5 bilhão, realizada em 2023, conforme registrado pelo NDB (2024).

A nação sul-africana também está envolvida no desenvolvimento de um sistema de pagamentos que possa permitir a realização de transações comerciais dentre os países africanos, denominadas em suas próprias moedas. Esse sistema é chamado de Sistema Pan-Africano de Pagamentos e Liquidação (PAPSS), segundo Lusa (2023). O objetivo central do sistema é permitir que 42 moedas africanas sejam conversíveis entre si, reduzindo a dependência em relação ao dólar ao longo do tempo, conforme palavras do Benedict Oramah, presidente do Afreximbank¹⁹.

Além disso, a África do Sul vem, nos últimos anos, seguindo a tendência dos demais países do BRICS de aumentar a diversificação de suas reservas internacionais, principalmente através da compra de ouro, aumentando a participação relativa desse ativo no total de suas reservas. A TAB. 5 evidencia a composição das reservas internacionais sul-africanas em agosto de 2024 e o GRAF.16 demonstra a participação relativa do ouro nas reservas internacionais sul-africanas de 2015 a 2024:

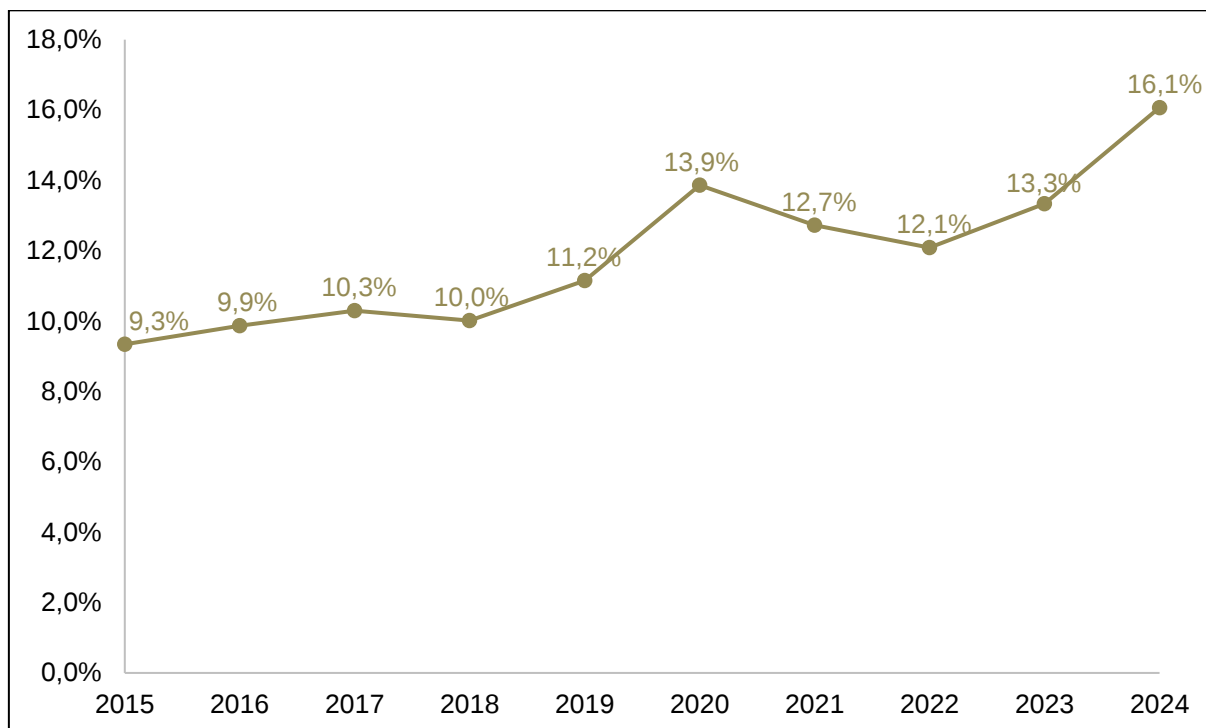
Tabela 5 – Composição das reservas internacionais sul-africanas em agosto de 2024, em US\$ milhões e %.

Tipo de Ativo	Valor (em US\$ mi)	% do total das reservas
A. Reservas Totais	63.205	100,0%
1. Reservas Cambiais	46.191	73,1%
2. Posição de reservas no FMI	879	1,4%
3. SDRs	5.978	9,5%
4. Ouro	10.157	16,1%
5. Outros ativos	0	0,0%

Fonte: *South African Reserve Bank* (2024), elaboração própria.

¹⁹ O Afreximbank, conhecido como Banco Africano de Exportação e Importação, foi fundado em 1993 e tem sua sede localizado no Cairo, Egito. Consiste em uma instituição financeira multilateral criada com o objetivo de promover o comércio entre os países africanos e entre a África e os demais países do globo.

Gráfico 16 – Participação relativa do ouro nas reservas internacionais sul-africanas, de 2015 a 2024²⁰ (%).



Fonte: *South African Reserve Bank* (2024), elaboração própria.

Logo, a participação relativa do ouro nas reservas internacionais sul-africanas aumentou de 9,3% em 2015 para 16,1% em agosto de 2024, corroborando para a tese de que o país vem, de fato, buscando aumentar a diversificação de suas reservas e diminuir a dependência em relação ao dólar estadunidense e a demais moedas, que não sejam a nacional.

Em linhas gerais, o quadro verificado nas cinco nações que compõem o BRICS é de uma crescente tendência de redução do uso do dólar, nos últimos anos, seja nas transações comerciais intra-BRICS e com outros países, seja na participação de suas reservas internacionais. Os países em questão também vêm criando sistemas de pagamento regionais que busquem aumentar progressivamente o uso das moedas nacionais, como o caso do SML no Mercosul e do Sistema Pan-Africano de Pagamentos e Liquidação (PAPSS) no continente africano, diminuindo o dólar como intermediário e reduzindo custos cambiais. Vale ressaltar que a criação de um sistema

²⁰ Os dados de 2015 a 2023 referem-se ao final de dezembro de cada um dos respectivos anos, enquanto o percentual de 16,1% refere-se a agosto de 2024.

de pagamentos e de uma possível moeda comum do BRICS, serão abordados na seção seguinte.

Evidentemente, o grau de independência atrelado ao dólar em cada país não é o mesmo, sendo a China e a Rússia os países mais avançados no que diz respeito à diminuição do uso do dólar. O primeiro se deve, principalmente, a política de internacionalização do renminbi, que visa trazer maior proeminência da moeda chinesa no cenário internacional, e na redução da participação de ativos denominados em dólar em suas reservas internacionais. Já no caso russo, apesar do país já apresentar certa tendência de redução da utilização do dólar na última década, este processo foi acentuado com o conflito na Ucrânia, devido às sanções impostas à nação pelo mundo ocidental.

Portanto, o BRICS enquanto conjunto unificado, isto é, grupo, bem como os países que o compõem, vem avançando nos anos mais recentes na busca por uma maior utilização e valorização de suas respectivas moedas nacionais e na criação de iniciativas que, em menor ou maior grau, visem reduzir a dependência do grupo em relação ao dólar e aos países ocidentais de modo geral.

Muitas dessas iniciativas, como por exemplo, a diversificação das reservas internacionais, a criação de sistemas de pagamento regionais e a desdolarização de alguns ativos internos, citadas nesta seção, estão atreladas ao contexto particular que cada país membro do grupo está inserido. Isto é, que não estão, necessariamente, atreladas ao BRICS como unidade. Dessa forma, pode-se classificar essas medidas como iniciativas individuais, pois são adotadas individualmente por cada um dos países que fazem parte do grupo, dado o contexto e interesse nacional de cada país.

3.3 Os sistemas de pagamento do BRICS e as perspectivas de criação de uma moeda comum

A presente seção trará uma análise das iniciativas de caráter coletivo que o BRICS vem desenvolvendo, isto é, que abrangem o grupo como um todo e que são pautadas nas cúpulas anuais e reuniões. Ou seja, as análises estarão centradas nas medidas tomadas coletivamente e que possuem um aspecto mais abrangente e plural quando comparadas às iniciativas individuais abordadas na seção anterior.

Dessas, destacam-se o já citado uso do NDB como instrumento de financiamento de projetos de infraestrutura e na criação de títulos, denominados em moedas locais do grupo, reduzindo, assim, a necessidade de lastros externos ao BRICS, como o dólar estadunidense. Outras duas medidas fundamentais que vêm sendo pautadas em discussões nas cúpulas mais recentes do grupo são: em primeiro lugar, a criação de dois sistemas de pagamento exclusivos do BRICS, sendo um deles uma possível alternativa ao sistema SWIFT; e, em segundo lugar, a criação de uma moeda comum do grupo, que poderia ser utilizada para a realização de transações internacionais intrabloco ou, até mesmo, como reserva de valor, podendo compor parte da cesta de moedas das reservas internacionais dos países integrantes.

O sistema de pagamentos que o BRICS tem promovido, conhecido como Sistema de Pagamentos Transfronteiriços do BRICS (*BRICS Bridge*), caracteriza-se como um mecanismo de pagamentos interbancários transfronteiriços destinado a substituir os métodos tradicionais de compensação financeira entre seus membros, com o potencial de se consolidar como um concorrente de peso frente ao sistema SWIFT. A Rússia, por sua vez, tem desempenhado um papel de liderança neste projeto, motivada, em parte, pelas sanções econômicas que lhe foram impostas, bem como pelo fato de ter sediado recentemente a XVI Cúpula do BRICS, realizada em Kazan, entre os dias 22 e 24 de outubro de 2024. Conforme aponta o Brasil 247 (2024):

Em busca de alternativas, durante a presidência russa dos BRICS este ano, foi proposta a criação de uma nova infraestrutura de pagamentos transfronteiriços para os membros, baseada em tecnologias de ponta. Segundo um relatório apresentado pelo ministro das Finanças da Rússia, Anton Siluanov, no início deste mês, o mecanismo multinacional de pagamento — chamado Iniciativa de Pagamento Transfronteiriço dos BRICS — poderia facilitar pagamentos entre as nações do BRICS, aumentar a participação das moedas nacionais nas liquidações e estabelecer a interoperabilidade das infraestruturas nacionais de pagamento dos membros (Brasil 247, 2024, Online).

O uso de moedas nacionais para a liquidação de pagamentos transfronteiriços já é uma tendência entre os países-membros do BRICS e, desse modo, o sistema de pagamentos do grupo surgiria como um meio facilitador para a realização desse tipo de operação, reduzindo os custos cambiais atrelados. Em Orlovas (2024), em entrevista ao jornal russo *Sputnik*, o vice-presidente da Câmara de Comércio e Indústria do BRICS, Sameep Shastri, afirmou que o uso de moedas nacionais nas

transações entre os membros do BRICS já ultrapassou o dólar estadunidense. Assim, a implementação de um sistema de pagamentos exclusivo reforçaria de maneira significativa este aspecto, diminuindo, de forma progressiva, a necessidade de utilização do dólar como intermediário nas transações comerciais e, por conseguinte, atenuando a dependência deste como referência monetária.

Dessa maneira, os principais objetivos do BRICS na criação de tal mecanismo seriam: a diminuição da dependência dos sistemas ocidentais de pagamentos, a já mencionada redução dos custos de transação e o fortalecimento da cooperação financeira entre os países integrantes. Ademais, uma vantagem substancial desse sistema seria a mitigação do poder coercitivo de eventuais sanções econômicas impostas pelos Estados Unidos ou por outras potências centrais do Ocidente sobre os países que compõem o BRICS.

Nesse contexto, cumpre ressaltar a existência de outro sistema em desenvolvimento pelo grupo, designado *BRICS Pay*. Este sistema constitui uma plataforma unificada para transações transfronteiriças, que viabilizará a utilização das moedas locais dos países membros por indivíduos ou entidades econômicas desses países. O foco desse mecanismo recai primordialmente sobre operações de menor magnitude, além de atender aos consumidores nacionais dos países do BRICS, operando de maneira análoga aos sistemas de carteiras digitais (*e-wallets*²¹), permitindo transações dentro das fronteiras dos respectivos estados membros do bloco

A título de exemplo, um turista brasileiro poderia pagar um determinado serviço em rublos na Rússia, utilizando uma carteira digital vinculada à sua conta bancária no Brasil. Dessa forma, a realização desse tipo de transação se tornaria mais facilitada e os custos transacionais seriam reduzidos.

O *BRICS Pay* foi apresentado pela primeira vez em 2018 pelo Conselho Empresarial do BRICS, e funciona de modo semelhante ao Sistema de Pagamentos Interbancários Transfronteiriço da China (CIPS) e à Interface Unificada de Pagamentos da Índia (UPI), de acordo com o Africa News Agency (2024).

²¹ *E-Wallets* ou carteiras digitais consistem em plataformas ou aplicativos digitais que possibilitam aos seus usuários gerenciar, armazenar e realizar pagamentos eletrônicos por meio de dispositivos móveis, isto é, celulares, smartphones, tablets e computadores. Assim, esses sistemas funcionam como uma carteira tradicional que, no entanto, opera virtualmente, e pode armazenar dinheiro e cartões de crédito e débito.

Nesse sentido, a criação de ambos os sistemas de meio de pagamento transfronteiriços, o BRICS *Bridge* e o BRICS *Pay*, pode se tornar um instrumento, mesmo que indiretamente, para enfrentar a dominância que o mundo ocidental exerce sobre as instituições financeiras globais e, certamente, para a hegemonia do dólar estadunidense. Logo, o BRICS, por meio desses instrumentos, busca criar soluções regionais alternativas que fortalecem a soberania dos países integrantes do grupo e reduzem a dependência do dólar, contribuindo para o redesenho da ordem global, até então centrada exclusivamente no Ocidente.

A partir dessas iniciativas, o poder e a profundidade de possíveis sanções econômicas à países do BRICS também perdem força:

O Ocidente também usou sua dominância financeira e política para impor sanções unilaterais a adversários percebidos. No entanto, o BRICS+ e o desenvolvimento de sistemas financeiros alternativos, como o BRICS *Pay* e o NDB, ameaçam minar essas sanções. Os países do BRICS+ agora podem comercializar e transacionar sem depender da infraestrutura financeira dominada pelos EUA, contornando sanções ligadas à economia global baseada no dólar (Africa News Agency, 2024, Online, tradução própria).

Inserido nesse contexto de construção de um mundo que cada vez mais possui uma essência multipolar, no qual o uso do dólar como moeda para acordos comerciais internacionais se torna menos dominante, uma iniciativa central que tem sido tema de discussão das cúpulas recentes do BRICS refere-se à perspectiva de criação de uma moeda comum para o grupo.

A moeda serviria como um instrumento facilitador de trocas intra-BRICS, sem a necessidade de utilização do dólar estadunidense como intermediário, permitindo que os países integrantes realizassem transações entre si de maneira mais prática. Ademais, a moeda aumentaria a soberania econômica e política do BRICS, limitando a exposição a sanções econômicas praticadas pelos EUA ou outras nações do mundo ocidental, de modo semelhante aos sistemas de pagamento já citados.

No entanto, existem algumas barreiras à criação dessa moeda. A primeira delas se refere ao grau de coesão do BRICS, ou seja, ao grau de convergência de interesses dos países-membros. Para Batista Jr. (2024), ex-vice-presidente do NDB (2015–2017) e ex-diretor executivo para o Brasil e outros países do FMI (2007–2015), há grandes dificuldades para se estabelecer acordos comuns entre os cinco países devido, primeiramente, às diferentes perspectivas e interesses nacionais de cada país e, em

segundo lugar, “à falta de talento e competência técnica de muitos dos funcionários que representam os cinco países nessas negociações e nos mecanismos financeiros resultantes destas.” (Batista Jr., 2024, p. 7).

Uma segunda barreira, atrelada ao cenário político internacional, também apontada por Batista Jr. (2024), está relacionada à notória resistência que os EUA apresentariam a um projeto de desenvolvimento de uma moeda comum do bloco, que permitisse um maior grau de integração entre os países-membros e que enfraqueceria o dólar no cenário político-econômico internacional. Ou seja, os EUA demonstrariam uma forte resistência em renunciar ao “privilégio exorbitante” de ter o dólar emitido e gerido de acordo com os interesses particulares dos EUA, de modo a servir como a principal moeda global.

Por fim, outra barreira à criação da moeda seria, por exemplo, o sistema de petrodólares, que surgiu em um acordo entre a Arábia Saudita e os EUA na década de 1970, estabelecendo que o petróleo deveria ser comercializado exclusivamente em dólares estadunidenses e que os excedentes comerciais seriam reciclados por meio da compra de títulos do Tesouro americano. Em troca, os EUA forneceria proteção militar ao reino saudita. Gradativamente, outros países-membros da OPEP foram aderindo ao acordo. Desde então, o sistema foi amplamente aceito pelo mundo, permitindo que o dólar se tornasse a principal moeda na comercialização de petróleo ao redor do globo.

Assim, foi garantida uma demanda consistente pelo dólar estadunidense, reforçando ainda mais o caráter hegemônico da moeda, na medida em que todos os países que desejassem negociar petróleo no mercado internacional necessitavam adquirir dólares. Dessa forma, o sistema se tornou um dos principais pilares de sustentação da moeda, possibilitando aos EUA financiar os seus déficits orçamentários ao longo do tempo, e consolidando o dólar como o principal lastro do comércio mundial.

No entanto, com a inclusão da Arábia Saudita e de outros importantes membros da OPEP no BRICS, como o Irã e os Emirados Árabes Unidos, um movimento de rompimento com os petrodólares, ou ao menos um enfraquecimento desse modelo de precificação do petróleo, poderia se tornar uma realidade. Consequentemente, isso poderia enfraquecer ainda mais o dólar e abriria caminho para a criação de uma moeda comum do BRICS. Para Bai (2024):

Em 2024, a probabilidade de uma moeda do BRICS aumentou ainda mais, dado que os principais exportadores de energia, como a Arábia Saudita, o Irã e os Emirados Árabes Unidos, tornaram-se membros do mecanismo de cooperação deste bloco. No futuro, se houver cooperação entre BRICS e OPEP no desenvolvimento de uma nova moeda, essa iniciativa poderá superar as limitações dos países-membros do BRICS e aumentar consideravelmente a base material de uma moeda própria (Bai, 2024, p. 25).

No final do primeiro semestre de 2024, surgiram especulações de que a Arábia Saudita não havia renovado o acordo referente aos petrodólares, assinado na década de 1970. Tal fato, entretanto, não foi confirmado por autoridades oficiais sauditas e foi, posteriormente, desmentido, de acordo com Norrlöf (2024).

Dessa forma, ainda há alguns entraves que dificultam a concretização de uma moeda comum do BRICS. Ademais, a proposta de uma moeda compartilhada encontra-se, por ora, em estágios iniciais, sustentada, sobretudo, por debates conceituais entre os representantes das nações integrantes, os quais têm se intensificado ao longo dos últimos encontros diplomáticos.

Indubitavelmente, a implementação de uma moeda dessa natureza exigiria um nível de integração política e econômica consideravelmente mais profundo entre os países-membros, além de uma convergência substancial de interesses estratégicos e econômicos. Além disso, seria necessário o desenvolvimento de uma infraestrutura financeira comum robusta e um comprometimento contínuo com políticas monetárias coordenadas, elementos essenciais para garantir a estabilidade e a confiança na eventual moeda compartilhada.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O dólar estadunidense consolidou-se como moeda hegemônica do SMFI no período imediatamente posterior à Segunda Guerra Mundial, em meio ao contexto do Plano Marshall, que teve como objetivo a reconstrução das nações devastadas pelo conflito, com destaque para a Europa e o Japão. Nesse cenário, o dólar tornou-se a moeda de referência, estabelecendo-se como padrão central no sistema dos acordos de Bretton Woods, conforme discute Metri (2020). Além disso, os EUA lideraram a criação de uma robusta infraestrutura institucional internacional, voltada, entre outros fins, ao fortalecimento da primazia do dólar. Nesse contexto, durante a Conferência de Bretton Woods, em 1944, foram instituídos o FMI e o Banco Mundial, organizações que reforçaram o papel do dólar como moeda de referência. No sistema de Bretton Woods, também foi garantida a conversibilidade do dólar em ouro a uma taxa fixa, consolidando ainda mais sua posição no cenário monetário global.

Não obstante, em linha com Metri (2020), os acordos e compromissos estabelecidos em Bretton Woods ainda impunham limites ao “privilégio exorbitante” dos Estados Unidos, especialmente no que tange à obrigatoriedade da paridade fixa entre o dólar e o ouro, bem como ao equilíbrio no saldo das transações correntes. Este último buscava impedir que as obrigações externas dos EUA crescessem desproporcionalmente, sem o correspondente aumento nas reservas de ouro. Nesse contexto, em 1971, os Estados Unidos romperam definitivamente com a conversibilidade do dólar em ouro. Esse novo arranjo propiciou maior volatilidade nas taxas de câmbio globais e fomentou ondas especulativas no cenário financeiro internacional.

Contudo, com o advento da estagflação em 1974 e 1975, seguido de uma recessão econômica, o poder hegemônico do dólar passou a ser crescentemente questionado, conforme analisa Mazzucchelli (2014). Esse cenário de contestação reverteu-se em 1979, com a elevação abrupta das taxas de juros nos Estados Unidos e a adoção da chamada “política do dólar forte”, o que consolidou o desmantelamento definitivo do sistema de Bretton Woods. Desse modo, instaurou-se a ordem neoliberal mundial, marcada por uma maior flexibilização financeira, que, por sua vez, passou a impactar de maneira desigual as economias desenvolvidas e subdesenvolvidas. Esse

processo fortaleceu o privilégio exorbitante dos Estados Unidos e acentuou a hierarquização monetária do SMFI.

O privilégio mais que exorbitante conferido aos EUA vem acompanhado por um “fardo compulsório” para os países do mundo subdesenvolvido, segundo Carneiro e De Conti (2022). Esse fardo está associado à necessidade estrutural das moedas inconversíveis dos países periféricos em garantir a sua aceitação, ainda que de modo parcial, através do acúmulo de grandes volumes de divisas em moeda estrangeira, com destaque para o dólar. Além disso, tem relação com o fato de que as moedas desses países são vistas apenas como moeda-ativo, estando mais suscetíveis a choques financeiros internacionais, como flutuações na taxa de câmbio e nos fluxos de capital, o que restringe a capacidade de atuação da política monetária e cambial.

Com o término da Guerra Fria, a hegemonia dos Estados Unidos consolidou-se de forma incontestável, uma vez que a dissolução da União Soviética eliminou o principal antagonista geopolítico, permitindo que a nação norte-americana passasse a dominar amplamente os âmbitos econômico, político e militar globais. Contudo, já no início do século XXI, o poder aparentemente inabalável dos EUA, conforme observa Stuenkel (2017), começou a demonstrar sinais de desgaste, em grande parte em virtude das intervenções militares no Afeganistão, em 2001, e no Iraque, em 2003, realizadas sem a aprovação do Conselho de Segurança da ONU, em clara violação das normas de direito internacional que o próprio país ajudara a instituir.

Ademais, com o crescimento acelerado experimentado por certas nações do Sul Global na primeira década do século XXI — em especial China, Rússia, Índia e Brasil —, o potencial econômico desses países começou a ganhar proeminência tanto no sistema financeiro global quanto no cenário internacional. Após a crise financeira de 2008, as nações desenvolvidas se viram não apenas enfraquecidas, mas também com sua legitimidade abalada, sendo particularmente questionada a liderança dos Estados Unidos. Aliado a uma relativa estabilidade em algumas economias subdesenvolvidas naquele momento, abriu-se uma oportunidade para que os países do Sul Global se organizassem em busca de maior cooperação mútua e articulação conjunta no cenário mundial.

Nesse contexto, em maio de 2008, o termo BRIC (que ainda não constava com a África do Sul) deixou de ser apenas um acrônimo definido, inicialmente, por O'Neill em 2001, para designar nações do mundo subdesenvolvido com crescimento

acelerado pois, ocorreu a primeira reunião formal entre os ministros das Relações Exteriores do BRIC, como aponta Reis (2013). Ou seja, 2008 marca o ponto de inflexão no qual esses países se organizam e tornam-se uma entidade político-diplomática, corroborando para o início da construção de um mundo de caráter multipolar.

Já em 2009, tem-se a primeira cúpula oficial do grupo, na qual a reforma de instituições multilaterais, como o Conselho de Segurança da ONU, e a problemática da dependência em relação ao dólar já são temas-chave da reunião, conforme aponta Stuenkel (2017). Logo, desde o início da criação do grupo, a questão da dominância do dólar no SMFI tem sido tema das cúpulas. Desde então, importantes passos foram dados rumo à institucionalização, com a criação do Novo Banco de Desenvolvimento (NDB) e do Arranjo Contingente de Reservas (CRA).

O movimento de queda da participação relativa da moeda estadunidense nas reservas internacionais globais já era uma tendência desde o início do século XXI, tendo em vista que ela caiu de 71% em 1999 para 59% no quarto trimestre de 2020, e atingiu 58,2% no segundo trimestre de 2024, conforme IMF (2024). Ademais, a utilização do dólar estadunidense como instrumento de sanções financeiras e econômicas internacionais foi responsável por disparar um alerta para as nações subdesenvolvidas ou que possuem algum nível de atrito com os EUA. Inclusive, o caráter fiduciário da moeda estadunidense, nesse contexto, foi enfraquecido.

Assim, os países que compõem o BRICS consistem em importantes nações, no âmbito internacional, que vêm tomando medidas proativas na direção de uma menor dependência do dólar. As iniciativas podem ser subdivididas, fundamentalmente, em dois tipos distintos: o primeiro consiste em medidas coletivas, expressas através do NDB, da criação de sistemas de pagamento intrabloco e na possível criação de uma moeda comum do BRICS; o segundo conjunto de medidas possui um aspecto individual, ou seja, são tomadas com base nas especificidades de cada nação, o contexto geopolítico em que estão inseridas e seus respectivos interesses nacionais.

Conforme apontado nas duas últimas seções do terceiro capítulo, os países integrantes do grupo, individualmente, vêm desenvolvendo esforços para aumentar a independência em relação ao dólar, principalmente por meio de liquidações de transações internacionais em moeda local, criação de sistemas de pagamento

regionais e diversificação das reservas internacionais. Nesse sentido, Rússia e China são os países mais avançados em termos de redução da dependência em relação ao dólar, processo esse que veio sendo construído principalmente na última década e acelerado a partir do conflito na Ucrânia, iniciado em fevereiro de 2022.

Logo, as medidas tomadas na Rússia, portanto, estão em grande medida relacionadas às sanções impostas ao país, de forma que a nação vem aumentando significativamente a compra de ouro para suas reservas internacionais, passou por uma transformação em seu mercado de câmbio e desdolarizou alguns ativos internos. Já as iniciativas chinesas estão, principalmente, relacionadas à estratégia de internacionalização do renminbi, ao uso da moeda nacional em transações comerciais e à redução da participação dos *treasuries*, isto é, de títulos estadunidenses, em suas reservas internacionais.

Já as medidas indianas e sul-africanas consistem na realização de pagamentos transfronteiriços em suas respectivas moedas nacionais, na criação de sistemas de pagamento regionais, como o Sistema Pan-Africano de Pagamentos e Liquidação (PAPSS) no continente africano, e, por fim, no aumento da participação do ouro e de outras moedas nas reservas internacionais. Esses dois países podem ser classificados em um grau intermediário, no que diz respeito às iniciativas para a redução da dependência do dólar.

O Brasil, por fim, vem tomando iniciativas semelhantes às dos dois países anteriores, isto é, a criação de sistemas de pagamento regionais, o uso da moeda nacional em transações comerciais e a diversificação das reservas internacionais. No entanto, apesar de o país ter desenvolvido mais recentemente essas medidas, a dependência e a necessidade do uso do dólar ainda são bastante elevadas. Em linha com a segunda seção do terceiro capítulo, o dólar ainda representa cerca de 80% das reservas internacionais brasileiras, de forma que o país permanece com uma baixa diversificação de suas reservas internacionais e, em última instância, vulnerável a sanções econômico-financeiras.

No que diz respeito às medidas coletivas no grupo, o uso do NDB como instrumento de financiamento em moedas locais tem se tornado uma pauta cada vez mais central para o BRICS, de forma que a instituição tem diminuído as denominações de financiamentos em dólar. Os sistemas de pagamento exclusivos do grupo, o BRICS *Bridge* e o BRICS *Pay*, também têm avançado nos estágios de desenvolvimento e

parecem cada vez mais próximos de entrarem oficialmente em uso. Esses sistemas consistem em iniciativas fundamentais pois, reduzirão significativamente a necessidade de utilização do dólar estadunidense como intermediário e contribuirão para a construção de uma maior integração econômica entre os países membros.

Ademais, a criação de uma moeda comum do grupo seria uma outra possível alternativa que, entretanto, necessitaria de um maior grau de cooperação e integração econômica entre os países do BRICS, além do fato de apresentar algumas barreiras para sua constituição. Destarte, parece ainda estar distante de uma real implementação.

No entanto, é inegável que o BRICS vem dando importantes passos para uma maior autonomia monetária e financeira, seja no aspecto individual de cada país, seja de forma coletiva enquanto grupo. Os dados apresentados na pesquisa, em conjunto com as análises qualitativas das iniciativas, apontam para uma tendência geral, seguida por todos os países, de atenuar a dependência em relação ao dólar estadunidense.

No cenário de acirramento dos entraves econômicos e geopolíticos, somado às sanções impostas pelos EUA nos últimos anos, despertou-se um movimento que não parece demonstrar sinais de desaceleração no que diz respeito à diminuição da dependência do dólar e à busca por maior autonomia na política monetária e econômica. As nações do BRICS estão cada vez mais dispostas a realizar, ao menos parcialmente, transações fora das posições hegemônicas da hierarquia monetária do SMFI. Além disso, as sanções, em um caso mais extremo, tendem a perder força à medida que o BRICS avança na construção de uma institucionalidade própria e em uma maior integração econômica entre os países que o compõem.

À guisa de conclusão, a perpetuação e ampliação dessas medidas nos anos subsequentes são essenciais para o fortalecimento e a representatividade do BRICS no âmbito internacional, de modo a solidificar uma maior autonomia e soberania para o grupo e para os países-membros. Somente dessa forma será possível diminuir a necessidade de ancoragem no dólar e eliminar o “fardo compulsório”, definido por Carneiro e De Conti (2022), que aflige os países em desenvolvimento membros do BRICS, corroborando, assim, para a construção de um mundo multipolar, no qual a importância e a representatividade dos países em desenvolvimento sejam amplificadas.

REFERÊNCIAS

AFRICA NEWS AGENCY. **BRICS+: challenging the US-Led western global order and paving the way for a multipolar world**. 29 out. 2024. Disponível em: <<https://africa-news-agency.com/brics-challenging-the-us-led-western-global-order-and-paving-the-way-for-a-multipolar-world/>>. Acesso em: 30 out. 2024.

ANSANI, G. **O papel dos BRICS na Governança Global**. In: Revista de Geopolítica, v. 7, nº 2, p. 54 - 66, jul./dez. 2016.

ARAB NEWS. **Saudi foreign minister commits to BRICS cooperation at Kazan summit**. 24 out. 2024. Disponível em: <<https://www.arabnews.com/node/2576648/saudi-arabia>>. Acesso em: 10 nov. 2024.

BAI. G. **O BRICS e o desafio da desdolarização**. In: WENHUA ZONGHENG Revista do Pensamento Chinês Contemporâneo. BRICS e a desdolarização: desafios e oportunidades, v. 2, nº 1, p. 11 - 37, maio 2024.

BCB . **Relatório de Gestão das Reservas Internacionais**, v. 16, mar 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/relgestaoreservas/GESTAORESERVAS202403-relatorio_anual_reservas_internacionais_2024.pdf>. Acesso em: 20 out. 2024.

BCB. **Pagamento em moeda local**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sml>>. Acesso em: 20 out. 2024.

BANK OF RUSSIA. **Data on Financial Stability Review - Q2-Q3 2023**. Disponível em: <<https://www.cbr.ru/eng/search/?text=trade+by+currency>>. Acesso em: 6 out. 2024.

BANK OF CHINA. **2024 White Paper on RMB Internationalization – Cross-Border Use of RMB in the Jointly Build Belt and Road Countries and RMB Financing in Offshore Markets**. Disponível em: <<https://pic.bankofchina.com/bocappd/rareport/202406/P020240606578396026599.pdf>>. Acesso em: 7 out. 2024.

BARROS. C., MACHADO. J. **A corrida do ouro: metal recupera protagonismo com tensões geopolíticas**. Veja, 3 jun. 2024. Disponível em: <<https://veja.abril.com.br/economia/a-corrida-do-ouro-metal-recupera-protagonismo-com-tensoes-geopoliticas>>. Acesso em: 14 out. 2024.

BATISTA JR. P. N. **O BRICS e o desafio da desdolarização**. In: WENHUA ZONGHENG Revista do Pensamento Chinês Contemporâneo. BRICS e a desdolarização: desafios e oportunidades, v. 2, nº 1, p. 4-9, maio 2024.

BELLUZZO. L. G. De M. **O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados “globalizados”**. Economia E Sociedade, v. 4, n. 1, p. 11–20, 1 jun. 1995.

BRASIL 247. **Sistema de pagamentos do BRICS pode se tornar um rival sério do SWIFT, dizem especialistas.** 25 out. 2024. Disponível em: <<https://www.brasil247.com/mundo/sistema-de-pagamentos-do-brics-pode-se-tornar-um-rival-serio-do-swift-dizem-especialistas>>. Acesso em: 29 out. 2024.

CARNEIRO, R.; DE CONTI, B. **Privilégio exorbitante e fardo compulsório (a dupla face do SMI financeirizado).** Texto para discussão / Instituto de Economia, UNICAMP. - Campinas, SP, ZDB-ID 2729971-5. - Vol. 395, pag. 1-19, 2022.

CARVALHO, C. E.; DE Freitas, W. D.; DE GODOY, L. P. C.; GOMES, N. F. **O banco e o arranjo de reservas do BRICS: iniciativas relevantes para o alargamento da ordem monetária e financeira internacional.** Estudos Internacionais: Revista De relações Internacionais Da PUC Minas, 3(1), p. 45-70, 2015.

CARVALHO, F. J. C. De. **Bretton Woods aos 60 anos.** São Paulo: Novos Estudos, n.70, p.51-63, 2004.

DE CONTI, B. M.; PRATES, D. M.; PLIHON, D. **O Sistema Monetário Internacional e seu Caráter Hierarquizado.** In.: CINTRA, M. A. M; MARTINS, R. A. (Orgs.). As Transformações no Sistema Monetário Internacional. Brasília: IPEA, 2013. pp. 23- 84.

DIPLOWIKI. **BRICS: History, Members, Initiatives and Summits.** Disponível em: <<https://diplowiki.com/brics>>. Acesso em: 21 jun. 2024.

EICHENGREEN, B. **How global currencies end.** Project Syndicate, 11. set. 2023. Disponível em: <<https://www.project-syndicate.org/commentary/will-us-dollar-global-hegemony-last-by-barry-eichengreen-2023-09?barrier=accesspay>>. Acesso em: 9 out. 2023.

ECONOMIC TIMES ONLINE. **India in talks with 22 countries for bilateral trade in Rupee: FM Sitharaman.** India Times, 15 set. 2024. Disponível em: <<https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/policy/india-in-talks-with-22-countries-for-bilateral-trade-in-rupee-fm-sitharaman/articleshow/103682018.cms>>. Acesso em: 5 nov. 2024.

FEIFEI, F. **China and Brazil achieve landmark trade in local currency.** China Daily, 4 out. 2023. Disponível em: <<https://global.chinadaily.com.cn/a/202310/04/WS651d7911a310d2dce4bb9002.html>>. Acesso em: 22 out. 2024.

FINANCIAL TIMES. **China-Russia: an economic “friendship” that could rattle the world.** Disponível em: <<https://www.ft.com/content/19eb54ba-f6f7-48ba-a586-b8a113396955?shareType=nongift>>. Acesso em: 6 out. 2024.

FOFACK, H. **The BRICS come of age.** Project Syndicate, 18 ago. 2023. Disponível em: <<https://www.project-syndicate.org/commentary/brics-annual-summit-could-lead-to-expansion-by-hippolyte-fofack-2023-08?barrier=accesspay>>. Acesso em: 9 out. 2023.

FRITZ, B. **A step towards greater financial autonomy**. IPS, 7 fev. 2023. Disponível em: <<https://www.ips-journal.eu/topics/economy-and-ecology/a-step-towards-greater-financial-autonomy-6490/>>. Acesso em: 13 dez. 2023.

GAO, B. **O BRICS e o desafio da desdolarização**. In: WENHUA ZONGHENG Revista do Pensamento Chinês Contemporâneo. BRICS e a desdolarização: desafios e oportunidades, v. 2, nº 1, p. 11 - 37, maio 2024.

GLOBAL TIMES. **Over 80% of Russia-China trade settlement now using local currencies: Russian president - Global Times**. 17 jun. 2023. Disponível em: <<https://www.globaltimes.cn/page/202306/1292737.shtml>>. Acesso em: 3 out. 2024.

GLOBO, A. O. **Milei envia carta anunciando retirada da Argentina do Brics**. Exame, 29 dez. 2023. Disponível em: <<https://exame.com/mundo/milei-envia-carta-anunciando-retirada-da-argentina-do-brics/amp/>>. Acesso em: 20 ago. 2024.

GODDARD, M. **Desdolarização se acelera entre os países do BRICS e no resto do mundo, diz especialista**. Sputnik News Br, 14 set. 2023. Disponível em: <<https://sputniknewsbr.com.br/20230914/desdolarizacao-se-acelera-entre-os-paises-do-brics-e-no-resto-do-mundo-diz-especialista-30310046.html>>. Acesso em: 9 out. 2023.

IMF. **Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)**. Disponível em: <<https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4&sid=1408243036575>>. Acesso em: 27 out. 2024.

INSTITUTO PROPAGUE. **Mercado de câmbio: como reduzir dependência do dólar?**. 17 mar. 2023. Disponível em: <https://institutopropague.org/pagamentos/mercado-de-cambio-como-reduzir-dependencia-do-dolar/>. Acesso em: 23 out. 2024.

INVESTING. **Índia abandona o dólar em acordo para adquirir petróleo em rúpias**. 17 ago. 2023. Disponível em: <<https://br.investing.com/news/forex-news/india-abandona-o-dolar-em-acordo-para-adquirir-petroleo-em-rupias-1146334>>. Acesso em: 24 out. 2024.

JAMRISKO, M; CARSON, R. **Dólar em xeque? Mais países buscam alternativas para reduzir dependência**. Bloomberg Línea, 25 dez. 2022. Disponível em: <<https://www.bloomberglinea.com.br/2022/12/25/dolar-em-xeque-maiores-economias-do-mundo-buscam-alternativa-a-moeda/>>. Acesso em: 13 dez. 2023.

KEYNES, J. M. **Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. Tradução de Mário R. da Silva. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

LUSA. **Sistema de pagamentos pan-africano valoriza moeda dos países**. DW, 19 jul. 2023. Disponível em: <<https://www.dw.com/pt-002/sistema-de-pagamentos-pan-africano-vai-valorizar-moeda-dos-pa%C3%ADses-africanos/a-65956764>>. Acesso em: 27 out. 2024.

MAZZUCHELLI, F. **A desorganização dos 1970**. Revista Política Social e Desenvolvimento, 2014.

METRI, M. **Geopolítica e diplomacia monetária: o sistema dólar de tributação global e as iniciativas de desdolarização da economia internacional**. Economia e Sociedade, v. 29, n. 3, p. 719–736, 2020.

METRI, M. **O Poder Financeiro dos Estados Unidos no Padrão Monetário Dólar-Flexível**. Anais do IX Encontro Nacional de Economia Política, 2004.

MICHELIN, K. **BRICS: O grupo de países que desafia o Ocidente**. Karina Michelin, 8 jan. 2024. Disponível em: <<https://karinamichelin.com/brics-o-grupo-de-paises-que-desafiam-o-ocidente/>>. Acesso em: 5 mai. 2024.

MODI, N. **BRICS will be – Breaking barriers, Revitalising economies, Inspiring innovation, Creating opportunities, and Shaping the future: PM Modi**. 23 ago. 2023. Disponível em: <<https://www.narendramodi.in/prime-minister-narendra-modis-remarks-at-plenary-session-i-of-brics-summit-in-johannesburg-south-africa-573176>>. Acesso em: 23 nov. 2024.

NASSIF, T. **Brasil e China assinam acordos para viabilizar transação direta entre real-yuan; entenda**. CNN Brasil, 14 abr. 2023. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/brasil-e-china-assinam-acordos-para-viabilizar-transacao-direta-entre-real-yuan-entenda/>>. Acesso em: 21 out. 2024.

NDB. **New Development Bank**. Disponível em: <<https://www.ndb.int/>>. Acesso em: 30 set. 2024.

NDB. **Remarks by H.E. Mrs. Dilma Rousseff, President of the New Development Bank - New Development Bank**. 30 ago. 2024. Disponível em: <<https://www.ndb.int/insights/remarks-by-h-e-mrs-dilma-rousseff-president-of-the-new-development-bank/>>. Acesso em: 2 out. 2024.

NDB. **Investor Presentation**. [s.l: s.n.]. Disponível em: <https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2024/02/Investor-Presentation-Q3_2024-NDB_22Aug2024.pdf>. Acesso em: 2 out. 2024.

NDB. **New Development Bank General Strategy for 2022-2026**. [s.l: s.n.]. Disponível em: <https://www.ndb.int/wp-content/uploads/2022/07/NDB_StrategyDocument_Eversion-1.pdf>. Acesso em: 30 set. 2024.

NORRLÖF, C. **The Decline and Fall of the Petrodollar?**. Project Syndicate, 5 jul. 2024. Disponível em: <<https://www.project-syndicate.org/onpoint/saudi-petrodollars-do-they-matter-for-us-currency-hegemony-by-carla-norrlof-2024-07>>. Acesso em: 9 set. 2024.

ORLOVAS, P. **Moedas nacionais ultrapassam dólar em transações comerciais entre países dos BRICS, aponta Câmara de Comércio**. Opera Mundi, 20 set. 2024.

Disponível em: <<https://operamundi.uol.com.br/politica-e-economia/moedas-nacionais-brics-ultrapassam-dolar-transacoes-comerciais/>>. Acesso em: 29 out. 2024.

O'NEILL, J. **A BRICS threat to the dollar?**. Project Syndicate, 13. abr. 2023. Disponível em: <<https://www.project-syndicate.org/commentary/brics-plus-and-the-future-of-dollar-dominance-by-jim-o-neill-2023-04?barrier=accesspay>>. Acesso em: 9 out. 2023.

PIOVEZAN, R. **Por que a China aumentou a reserva em ouro e o que isso tem a ver com juros nos EUA?**. Bora Investir [B]³, 4 jun. 2024. Disponível em: <<https://borainvestir.b3.com.br/noticias/mercado/por-que-a-china-aumentou-a-reserva-em-ouro-e-o-que-isso-tem-a-ver-com-juros-nos-eua/>>. Acesso em: 14 out. 2024.

PRATES, D. M. **As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional**. Revista de Economia Contemporânea, mai/ago, 9(2), p. 263-288, 2005.

PODER360. **Sanções impostas pelos EUA ameaçam dólar, diz Janet Yellen**. 17 abr. 2023. Disponível em: <<https://www.poder360.com.br/internacional/sancoes-impostas-pelos-eua-ameacam-dolar-diz-janet-yellen/>>. Acesso em: 9 nov. 2023.

REIS, M. E. F. BRICS: surgimento e evolução. In: PIMENTEL, José Vicente de Sá (Org.). **O Brasil, os BRICS e a agenda internacional**. 2. ed. Brasília: Funag, 2013. p. 47-72. Revista e Ampliada.

RESERVE BANK OF INDIA - **Weekly Statistical Supplement**. Disponível em: <<https://www.rbi.org.in/SCRIPTS/WSSView.aspx?Id=26584>>. Acesso em: 28 out. 2024.

SERRANO, F. **Do ouro imóvel ao dólar flexível**. Campinas: Instituto de Economia da Unicamp. Economia e Sociedade, v. 11, n. 2, p. 237-253, 2002.

SERKAN, A., BELL, C. S. **Participação do dólar nas reservas cambiais mundiais cai para nível mais baixo em 25 anos**. IMF, 5 mai. 2021. Disponível em: <<https://www.imf.org/pt/Blogs/Articles/2021/05/05/blog-us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low>>. Acesso em: 26 set. 2024.

SOUTH AFRICAN RESERVE BANK. **International Reserves Template – August 2024**. Disponível em: <<https://www.resbank.co.za/en/home/publications/publication-detail-pages/international-reserves-template/2024/international-reserves-template---august-2024>>. Acesso em: 27 out. 2024.

STUENKEL, O. **BRICS e o futuro da ordem global**. (Portuguese Edition) [s.l.] Editora Paz e Terra, 2017. Edição do Kindle.

TAVARES, M. Da C. **A retomada da hegemonia norte-americana**. Brazilian Journal of Political Economy, v. 5, n. 2, 1 abr. 1985.

TRADING ECONOMICS. **China - Reservas de ouro | 2000-2024 Dados**. Disponível em: <<https://pt.tradingeconomics.com/china/gold-reserves>>. Acesso em: 14 out. 2024.

TRADING ECONOMICS. **China - Reservas Internacionais | 1980-2023 Dados | 2024-2025 Previsão**. Disponível em: <<https://pt.tradingeconomics.com/china/foreign-exchange-reserves>>. Acesso em: 05 nov. 2024.

TRADING ECONOMICS. **Rússia - Reservas de ouro | 2000-2024 Dados | 2025-2026 Previsão**. Disponível em: <<https://pt.tradingeconomics.com/russia/gold-reserves>>. Acesso em: 14 nov. 2024.

TV BRICS. **Brasil e Índia consideram transações em moeda local**. 24 ago. 2023. Disponível em: <<https://tvbrics.com/pt/news/brasil-e-ndia-consideram-transa-es-em-moeda-local/#>>. Acesso em: 24 out. 2024.

WENDLING, J. **The Start of De-Dollarization: China's Gradual Move Away from the USD**. Visual Capitalist, 22 mai. 2024. Disponível em: <<https://www.visualcapitalist.com/sp/hf02-start-of-de-dollarization-chinas-gradual-move-away-from-the-usd/>>. Acesso em: 9 out. 2024.

WORLD BANK. **Belt and Road Initiative**. 29 mar. 2018. Disponível em: <<https://www.worldbank.org/en/topic/regional-integration/brief/belt-and-road-initiative>>. Acesso em: 05 nov. 2024.

WORLD BANK GROUP. **GDP (current US\$)**. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>>. Acesso em: 27 mai. 2024.

YIFAN, D. **O BRICS e o desafio da desdolarização**. In: WENHUA ZONGHENG Revista do Pensamento Chinês Contemporâneo. BRICS e a desdolarização: desafios e oportunidades, v. 2, nº 1, p. 39 - 47, maio 2024.