

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ESTUDOS ESTRATÉGICOS
INTERNACIONAIS**

THAÍS ARARIPE PEREIRA DE OLIVEIRA

**O E-CNY NA ROTA DA SEDA DIGITAL: ROMPIMENTO COM O PODER
ESTRUTURAL DO DÓLAR?**

Porto Alegre

2024

THAÍS ARARIPE PEREIRA DE OLIVEIRA

**O E-CNY NA ROTA DA SEDA DIGITAL: ROMPIMENTO COM O PODER
ESTRUTURAL DO DÓLAR?**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos Internacionais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Estudos Estratégicos Internacionais.

Orientadora: Profa. Dra. Luiza Peruffo

Porto Alegre

2024

CIP - Catalogação na Publicação

Oliveira, Thais Araripe Pereira de
O e-CNY na rota da seda digital : rompimento com o
poder estrutural do dólar? / Thais Araripe Pereira de
Oliveira. -- 2024.
122 f.
Orientadora: Luiza Peruffo.

Dissertação (Mestrado) -- Universidade Federal do
Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas,
Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos
Internacionais, Porto Alegre, BR-RS, 2024.

1. Iuane Digital . 2. Moeda Digital de Banco
Central . 3. Rota da Seda Digital. 4.
Internacionalização monetária. 5. Poder estrutural. I.
Peruffo, Luiza, orient. II. Título.

Elaborada pelo Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica da UFRGS com os
dados fornecidos pelo(a) autor(a).

THAÍS ARARIPE PEREIRA DE OLIVEIRA

**O E-CNY NA ROTA DA SEDA DIGITAL: ROMPIMENTO COM O PODER
ESTRUTURAL DO DÓLAR?**

Dissertação submetida ao Programa de Pós-Graduação em Estudos Estratégicos Internacionais da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Estudos Estratégicos Internacionais.

Aprovado em: Porto Alegre, 07 de fevereiro de 2024.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dra. Luiza Peruffo – Orientadora
UFRGS

Prof. Dr. André Moreira Cunha
UFRGS

Prof. Dr. Bruno Martarello de Conti
UNICAMP

Prof. Dra. Isabela Nogueira
UFRJ

AGRADECIMENTOS

Finalizar esta dissertação exige uma série de cumprimentos a diversas pessoas de importância incalculável na minha trajetória acadêmica - sem vocês não teria sido possível chegar até aqui.

O primeiro cumprimento é duplo: aos meus queridos mãe e pai, Suyanne Araripe e Roberto Arruda. A mim nunca faltou nada, mas com certeza vocês foram além do básico. Agradeço imensamente às palavras de apoio, carinho, amor – e sobretudo ao voto de confiança desde o início da minha jornada para o outro lado do Brasil. Dedico este trabalho a vocês: à minha mãe por ser fonte de inspiração do que é ser batalhadora, e ao meu pai, por ser exemplo de excelência acadêmica. Gostaria de lembra-los o quanto os amo do fundo do meu coração.

Ao meu irmão, Mauro Araripe, obrigada por ser o melhor amigo que a vida podia me dar. Caminhar ao teu lado na vida se torna mais leve, e eu agradeço todos os dias por te ter por perto. À nossa irmãzinha querida Natasha, por me lembrar constantemente o significado da vida. Seus abraços e beijos são o que enchem meu coração de amor, e eu mal posso esperar para te ver crescer.

Ao meu namorado - amor da minha vida, companheiro nas horas vagas e adicionais, ser humano com energia de *golden retriever* e a pessoa mais carinhosa desse mundo – simplesmente obrigada por existir. Cada dia tenho certeza que somos feitos um para o outro, e eu amo compartilhar nossa vida juntos. Você foi e é essencial nessa jornada. Te amo muito.

Cumprimento também meus amigos queridos do PPGEEI, sobretudo “as gu”. Amigas, agradeço pelas palavras de apoio e as trocas que tivemos até aqui. Vou sentir saudades.

Finalmente, meus cumprimentos finais à minha orientadora Prof. Luiza Peruffo. Tenho imensa admiração pelo seu trabalho, seu conhecimento e a pessoa que você é. Tudo isso não teria sido possível sem seu apoio e colaboração. Agradeço também aos Professores do PPGEEI e ao programa como um todo. Me orgulho de ser parte da UFRGS e defender a universidade pública.

RESUMO

O surgimento das Moedas Digitais de Bancos Centrais (CBDCs) tornou-se um ponto central nas discussões sobre as potenciais transformações na competição de moedas dentro do Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI). As CBDCs, como uma manifestação digital de moeda fiduciária, vão além de uma simples representação, englobando uma reestruturação mais ampla das estruturas de dados e serviços financeiros, tanto nacional quanto globalmente. A liderança da China no desenvolvimento de sua CBDC, o Iuane Digital (e-CNY), sugere mais do que uma representação digital de sua moeda fiduciária, podendo sinalizar um movimento estratégico para remodelar o SMFI. Este estudo foca na CBDC da China, explorando sua relação com a iniciativa da Rota da Seda Digital (RSD). A RSD, iniciada em 2017, alinha o governo chinês com empresas de internet para expandir mercados por meio de tecnologias de informação e comunicação. Esse movimento estratégico poderia capacitar atores privados a desempenhar um papel central na promoção do RMB internacionalmente, introduzindo uma nova dimensão à internacionalização monetária. A hipótese inicial sugere que a China emprega estrategicamente a RSD para avançar em seus objetivos políticos, com o Iuane Digital acelerando ambições de internacionalizar sua moeda. A segunda hipótesedesafia noções convencionais de internacionalização monetária, enfatizando lacunas na literatura relacionadas ao papel do setor privado, tecnologia e sua interconexão com o poder estrutural. Nesse sentido, o objetivo principal é realizar uma análise do e-CNY dentro da RSD, avaliando seu potencial para remodelar o poder estrutural do dólar americano internacionalmente. Objetivos específicos são colocados da seguinte forma: a) conceituar a moeda como uma representação do poder estatal; b) entender as assimetrias na internacionalização monetária; c) explorar o papel do poder estrutural e, por último, d) examinar o papel da Rota da Seda Digital na expansão da CBDC chinesa.

Palavras-chave: Iuane Digital (e-CNY). Moeda Digital de Banco Central (CBDC). Rota da Seda Digital (RSD). Internacionalização monetária. Poder estrutural.

ABSTRACT

The rise of Central Bank Digital Currencies (CBDCs) has become a focal point in discussions about potential transformations in currency competition within the International Monetary and Financial System (IMFS). CBDCs, as a digital manifestation of fiat currency, extend beyond a mere representation, encompassing a broader restructuring of data structures and financial services domestically and globally. China's leadership in the development of its CBDC, the Digital Yuan (e-CNY), suggests more than a digital representation of its fiat currency, potentially signaling a strategic move to reshape the IMFS. This study focuses on China's CBDC, exploring its relationship with the Digital Silk Road initiative (RSD). The RSD, initiated in 2017, aligns the Chinese government with internet companies to expand markets through information and communication technologies. This strategic move could empower private actors to play a central role in promoting the RMB internationally, introducing a new dimension to monetary internationalization. The hypothesis suggests China strategically employs the RSD to advance its political objectives, with the Digital Yuan accelerating ambitions to internationalize its currency. Moreover, the study argues that the focus goes beyond the digital currency; the RSD acts as pre-existing infrastructure strengthening ongoing efforts to internationalize the RMB. The second hypothesis challenges conventional notions of monetary internationalization, emphasizing gaps in the literature related to the role of the private sector, technology, and their interconnection with structural power. In this sense, the overarching aim is to conduct an analysis of the e-CNY within the RSD, assessing its potential to reshape the structural power of the US dollar internationally. Specific objectives are posed as it follows: a) to include conceptualizing currency as a representation of state power; b) to understand the asymmetries in currency internationalization; c) to explore the role of structural power, and lastly, d) to examine the Digital Silk Road's role in the expansion of the Chinese CBDC.

Keywords: Digital Yuan (e-CNY). Central Bank Digital Currency (CBDC). Digital Silk Road (RSD). Monetary internationalization. Structural power.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Fluxos de IDE chinês, em milhões de US\$, 1990-2022	62
Gráfico 2 - Total de reservas cambiais da China em trilhões de dólares, 1977 - 2021.....	63
Gráfico 3 - Crescimento da Economia Digital da China em trilhões de RMB, 2016 - 2021..	64
Gráfico 4 – Volume total por ano do mercado de finanças alternativas na China em US\$ (2013 – 2020).....	74
Gráfico 5 - Crescimento de patentes internacionais no setor de TIC na China, 2017 - 2021 .	93

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Tipos de moeda internacional.....	30
Figura 2 - Hierarquia das moedas e autonomia monetária.....	35
Figura 3 - As quatro faces do poder estrutural	48
Figura 4 - Equivalência das quatro faces	48
Figura 5 - A nova diplomacia triangular	53
Figura 8 - Evolução das linhas de swap do PBOC (em trilhões de RMB)	69
Figura 9 – “Flower Money”: A taxonomia do dinheiro.....	72

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - As funções da moeda internacional.....	26
Tabela 2 - Função Veicular: Participação das Moedas no Mercado Global de Câmbio (Percentual do Volume Médio Diário de Negociações), 2001–2022	27
Tabela 3 - Função Âncora na Taxa de Câmbio: Percentual de Moedas Principais por Ano e País, 1989–2019.....	28
Tabela 4 - Composição das reservas oficiais de câmbio	29
Tabela 5 - Comparação entre China e EUA em termos de PIB e PIB PPP relativo ao PIB mundial.....	60
Tabela 6 – Linha do tempo do desenvolvimento do e-CNY	75
Tabela 7 - Casos domésticos de aplicação do e-CNY por categoria	78
Tabela 8 – Linha do tempo da formalização da Rota da Seda Digital.....	82
Tabela 9 – Principais políticas da China para definição e promoção de padrões tecnológicos com foco exclusivo na BRI ou RSD	90
Tabela 10 - Dados sobre plataformas chinesas e estadunidenses referentes ao ano de 2023 .	99

LISTA DE ABREVIATURA E SIGLAS

BIS	Banco de Compensações Internacionais
BRI	Iniciativa Cinturão e Rota
BSN	Block-chain Service Network
CBDC	Moeda Digital do Banco Central
CFG	Crise Financeira Global
CINC	Composite Index of National Capabilities
CNP	Comprehensive National Power
E-CNY	Iuane Digital
EPI	Economia Política Internacional
FMI	Fundo Monetário Internacional
IDE	Investimento Direto Estrangeiro
ISO	Organização Internacional para Padronização
MAS	Autoridade Monetária de Singapura
MNCs	Corporações Multinacionais
NDRC	Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma
NSAs	Agências de Segurança Nacional
OMC	Organização Mundial do Comércio
PBOC	Banco Popular da China
PCT	Tratado de Cooperação de Patentes
PIB	Produto Interno Bruto
PIB PPP	Paridade do Poder de Compra do Produto Interno Bruto
RMB	Renminbi (moeda chinesa)
RSD	Rota da Seda Digital
SASAC	Administração Estatal de Ativos e Empresas
SIC	Centro de Informação do Estado
SMFI	Sistema Monetário e Financeiro Internacional
SOES	Empresas Estatais
SWIFT	Sociedade de Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais
TIC	Tecnologia da Informação e Comunicações
UDPN	Universal Digital Payments Network
UNCTAD	Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
2	A MOEDA	18
2.1	ORIGEM E NATUREZA.....	20
2.2	ACEITAÇÃO	23
2.3	INTERNACIONALIZAÇÃO.....	24
2.3.1	Moeda internacional para a literatura de Economia Política Internacional.....	25
2.3.2	Moeda internacional para a literatura Pós-Keynesiana.....	32
2.3.3	Determinantes da internacionalização da moeda.....	36
2.4	CONCLUSÃO DO CAPÍTULO.....	39
3	O SISTEMA MONETÁRIO E FINANCEIRO INTERNACIONAL:AS DINÂMICAS DE PODER.....	42
3.1	O PODER ESTRUTURAL	45
3.2	PARA ALÉM DO ESTADO? O SETOR PRIVADO E SUA RELEVÂNCIA PARA A CONSTRUÇÃO DO PODER ESTRUTURAL.....	50
3.3	CONCLUSÃO DO CAPÍTULO.....	56
4	A CHINA NO SMFI: O E-CNY E A ROTA DA SEDA DIGITAL COMO ESTRATÉGIAS CONJUNTAS DE EXPANSÃO GLOBAL	58
4.1	A CHINA NO SMFI E A INTERNACIONALIZAÇÃO DO RMB	60
4.2	AS MOEDAS DIGITAIS DE BANCO CENTRAL E O IJANE DIGITAL (E-CNY).....	71
4.3	A ROTA DA SEDA DIGITAL E A ESTRATÉGIA DE PROMOÇÃO DO E-CNY.	81
4.3.1	Investimentos em infraestrutura física e tecnologias avançadas	87
4.3.2	Diplomacia digital, governança e desenvolvimento de padrões.....	89
4.3.3	Comércio digital	98
4.4	CONSIDERAÇÕES DO CAPÍTULO	102
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	104
	REFERÊNCIAS	111

1 INTRODUÇÃO

O surgimento das Moedas Digitais de Banco Central (CBDCs, na sigla em inglês) vem recebendo crescente atenção nos debates acerca de uma possível transformação na configuração da competição das moedas que constitui o Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI). Isso se deve ao fato de que, ainda que em tese as CBDCs sejam somente uma expressão digital da moeda fiduciária, seu desenvolvimento diz respeito a um contexto que abarca a reconfiguração de estruturas de dados e serviços financeiros, inclusive internacionalmente. De acordo com o Banco de Compensações Internacionais (BIS, na sigla em inglês)(2023, p. 15, tradução nossa): "a maioria dos bancos está agora explorando CBDCs, e mais de um quarto deles está desenvolvendo ou executando pilotos concretos". Nesse quadro, apesar de, na prática, a CBDC da China (e-CNY ou Iuane Digital), ser apenas a representação digital de sua moeda fiduciária, o país está liderando o desenvolvimento dessa tecnologia emergente, podendo ser interpretado como parte de um amplo movimento estratégico que tem o potencial de remodelar o SMFI.

Consequentemente, a liderança da China no desenvolvimento de sua CBDC tem alimentado uma série de debates acadêmicos sobre a moeda digital da China como mais um passo para aumentar a internacionalização do RMB e destronar a primazia do dólar americano (Aysan; Kayani, 2022; Bansal; Singh, 2021; Chorzempa, 2021a, 2021b, 2022; Huang; Mayer, 2022; Kuehnlenz; Orsi; Kaltenbrunner, 2023; Peruffo; Cunha; Haines 2023). Nesse contexto, não apenas parte da literatura acadêmica vê esse movimento como uma possível ameaça aos Estados Unidos no desenvolvimento de tecnologias estratégicas de economia digital (Cheney 2019; Hemmings 2020; Mochinaga 2021; Wang 2023), mas também como um movimento de busca por autonomia, dado que tem o potencial de reduzir a dependência da China do sistema internacional liderado pelos Estados Unidos (U.S. China Economic And Security Review Commission 2021, p. 194, tradução da autora).

Esse potencial de disputar ainda mais importância frente ao histórico recente de contestação no SMFI à sua estrutura centralizada no poder do dólar estadunidense. De início, as consequências da Crise Financeira Global (CFG) de 2007-2009 no SMFI suscitaram o debate acerca da possibilidade de mudança desse enquadramento a favor de uma ordem monetária multipolar (Eichengreen, 2012; Helleiner, 2010; Kirshner, 2008, 2014; Norrlof, 2014). Posteriormente, a presidência de Donald Trump (2017-2021), junto às disfunções econômicas ocasionadas pela crise derivada da pandemia da COVID-19 incitaram ainda mais

movimentos de contestação e desconfiança na capacidade dos Estados Unidos se manterem como potência e garantirem segurança de sua moeda (Benney; Cohen, 2022). Mais recentemente, a Guerra na Ucrânia e as sanções impostas à Rússia evidenciaram o controle sobre as estruturas de poder que os Estados Unidos exercem no SMFI, motivando uma onda de contestação à dependência do dólar como moeda central do sistema, guiado sobretudo por países que exercem uma posição contrária à retórica norte-americana no SMFI, sobretudo a China (Eichengreen, 2022; Torres Filho, 2019).

No entanto, tal debate sobre uma possível queda do dólar, ou de sua liderança, e a emergência de uma(s) moeda(s) concorrente(s) no SMFI não é novo – tendo sido revisitado inúmeras vezes desde o momento em que o dólar foi definido como a principal moeda internacional na Conferência de Bretton Woods, em 1944 (Helleiner 1994, 2010; Kirshner 2008, 2014; Norrlof 2014, Norrlöf 2023; Estranho 1987). Apesar das diversas previsões declarando sua decadência, o dólar tem sido a principal moeda de uso internacional desde o final da Segunda Guerra Mundial e mantém essa posição até hoje, sendo a principal unidade de conta, meio de pagamento e reserva de valor tanto para usos oficiais quanto privados no cenário internacional (Bank for International Settlements 2020; Cohen, 2015; Ilzetzki, Reinhart e Rogoff 2017).

Ao mesmo tempo, essa discussão adquire uma nova dimensão no cenário atual, devido à constante expansão da disputa ativa pela riqueza guiada por atores privados de grande escala (Strange, 1991, 1996), somado ao desenvolvimento tecnológico aplicado aos setores financeiro e monetário. A união destes fatores (por um lado, o desenvolvimento da tecnologia com a ascensão das CBDCs e, por outro, a crescente relevância dos atores privados), por sua vez, pode provocar alterações significativas nas dinâmicas monetárias que ocorrem entre as nações.

Por um lado, grandes atores privados, incluindo empresas de tecnologia e instituições financeiras, agora competem em escala global na busca pela riqueza, muitas vezes transcendendo as fronteiras nacionais. Isso redefine as dinâmicas monetárias de internacionalização das moedas, uma vez que tais atores adquirem um papel crucial para a aceitação de uma moeda para além das fronteiras do Estado que a emite. Permitindo que atores privados, como empresas de tecnologia, compitam ativamente globalmente por riqueza e potencialmente impactem na forma como as moedas são internacionalizadas (Arts, 2003; Babic; Fichtner; Heemskerk, 2017; Starrs, 2013; Strange, 1991).

Por outro, a tecnologia em sua constante evolução – com o surgimento de plataformas digitais, inovações de comércio transfronteiriço, redução dos custos de transação, interoperabilidade entre os sistemas e, sobretudo, a ascensão das CBDCs – também tem um papel essencial na redefinição das relações monetárias internacionais. À medida que essas inovações se tornam cada vez mais essenciais, o país que domina seu desenvolvimento pode obter vantagens comparativas a longo prazo e redefinir a balança de poder no SMFI.

O caso da China é particularmente interessante uma vez que é possível observar como sua CBDC se relaciona com o movimento estratégico mais amplo da Rota da Seda Digital (RSD). Este recente empreendimento, com início em 2017, do governo chinês como parte da Rota da Seda (BRI, *Belt and Road Initiative*, na sigla em inglês) forma uma aliança entre o Estado chinês e suas empresas de internet, com o objetivo de expandir mercados por meio de tecnologias de informação e comunicação (TIC). Consequentemente, isso poderia potencialmente abrir caminho para que atores privados assumissem um papel central na promoção do RMB no cenário internacional, inaugurando uma nova dimensão da internacionalização monetária contemporânea.

À luz dessas considerações, a questão norteadora dessa pesquisa estrutura-se da seguinte forma: A internacionalização da Moeda Digital de Banco Central da China – o Iuane Digital ou e-CNY – por meio da Rota da Seda Digital, tem o potencial de alterar a dinâmica de poder estrutural no Sistema Monetário e Financeiro Internacional?

Parte-se da hipótese de que a China emprega estrategicamente a RSD como um instrumento para avançar seus objetivos políticos. Ao compreender o potencial da RSD na construção de uma arquitetura econômico-financeira global que poderia catalisar o uso de sua moeda digital, argumenta-se que o e-CNY acelera as ambições chinesas de internacionalizar sua moeda em resposta ao domínio do dólar americano. No entanto, observa-se que esse enfoque não está restrito apenas à moeda em si, seja ela digital ou não; a RSD atua como uma infraestrutura prévia que fortalece os esforços já existentes para internacionalizar o RMB. Assim, compreender o e-CNY no escopo da RSD permite que seu potencial de ruptura com o dólar seja interpretado como parte de uma estratégia global mais ampla para alcançar a autossuficiência, amalgamando as esferas tecnológica e monetária por meio de relações intensivas entre os setores público e privado. Nesse contexto, a moeda digital chinesa não é apenas uma inovação isolada, mas sim um componente integrante de uma infraestrutura planejada que potencializa os esforços de internacionalização do RMB, conferindo à China uma posição estratégica na redefinição das dinâmicas econômicas globais.

Postula-se como segunda hipótese que a concepção convencional da internacionalização monetária na Economia Política Internacional (EPI), marcada pela centralidade do dólar no SMFI e pelo poder estrutural, carece de uma análise detalhada do contexto chinês como um fenômeno emergente capaz de redefinir os parâmetros estabelecidos no SMFI. Isso se deve à presença de lacunas na literatura de internacionalização de moedas, notadamente relacionadas ao papel do setor privado, à influência da tecnologia e à interconexão desses elementos com a construção do poder estrutural, contribuindo para a compreensão da evolução do SMFI. Nesse cenário, a República Popular da China, enquanto ator em ascensão com influência crescente, apresenta um *modus operandi* caracterizado pela colaboração sinérgica entre atores privados, tanto nacionais quanto internacionais. O e-CNY, nesse contexto, emerge como uma força impulsionadora com potencial de internacionalização, principalmente devido à sua operacionalidade no âmbito da dinâmica colaborativa público-privada chinesa e à inovação tecnológica que oferece ao comércio transfronteiriço, inserindo-se de forma integrada na RSD.

Apresentadas as hipóteses da pesquisa, o objetivo geral desta dissertação é realizar uma análise do e-CNY no contexto da RSD, buscando identificar se essa iniciativa possui o potencial de desafiar e romper com o poder estrutural do dólar no cenário internacional. Especificamente, tem-se outros quatro objetivos. Em primeiro lugar, objetiva-se conceituar o que é moeda considerando o poder do Estado como autoridade central emissora. Isso proporcionará uma base teórica para a compreensão das dinâmicas monetárias. No segundo objetivo, o foco está em compreender as assimetrias entre países emissores centrais e emergentes no processo de internacionalização das moedas. Esse enfoque permitirá explorar nossas hipóteses com vistas a contribuir para o avanço da compreensão sobre este tema emergente, a fim de analisar como as estruturas de poder que delineiam o SMFI impactam no uso internacional das moedas. Como terceiro objetivo, são apresentadas as discussões acerca do poder estrutural, a fim de compreender como a tecnologia e os atores privados adquirem cada vez mais um papel essencial na construção do poder internacionalmente. No quarto e último objetivo, tem-se como intuito apresentar como cada frente da RSD (construção de infraestruturas e tecnologia avançada; definição de padrões e governança; e comércio digital) relaciona-se com o potencial de expansão da CBDC chinesa.

Contando com a introdução e conclusão, esse trabalho tem um total de cinco capítulos. Seguindo esta introdução, o capítulo dois abordará o conceito da moeda. Entende-se que a moeda é uma relação de poder entre o Estado emissor e os indivíduos, para além do

material que a compõe. Nesse sentido, busca-se retomar às origens sociais da moeda ao adotar a perspectiva cartalista a fim de compreendê-la como ferramenta de poder da autoridade central estatal (Bell, 2001; Lerner, 1947; Knapp, 1924). Essa etapa inicial é fundamental para assentar o conceito base que guia a pesquisa: a noção de que a moeda é um fenômeno social sendo, portanto, uma representação do poder estatal. Para tanto, a moeda será definida a partir das contribuições da Teoria Cartalista (Keynes, 1930; Keynes; Innes, 1914; Knapp, 1924; Lerner, 1947), em consonância à perspectiva convencionalista da moeda (Davidson, 1972; Dequech, 2013) e a literatura Pós-Keynesiana sobre hierarquia monetária (De Paula; Fritz; Prates, 2017; Fritz; De Paula; Prates, 2018; Orsi, 2019; Prates, 2020, 2017). Tais marcos teóricos permitem delinear uma concepção de moeda que: compreende que forma da moeda não muda seu conteúdo, para além do papel do Estado, o papel dos agentes privados na aceitação da moeda é crucial para a sua internacionalização e, por fim, que as moedas dos Estados estão organizadas em uma hierarquia no ambiente internacional, evidenciando um elemento importante de disputa de poder. Nesse plano, compreende-se que a representação digital da moeda não modifica as atuais relações de poder que operam no SMFI, uma vez que o que muda é apenas sua representação física para o digital.

No mesmo capítulo, é analisado como ocorre a aceitação de uma moeda para além de suas fronteiras, a fim de delinear as estruturas de poder envolvidas no processo de internacionalização. Tal etapa é importante para identificar as posições das moedas no SMFI, categorizando o dólar norte-americano e o RMB chinês. Primeiramente, identificar-se-á a literatura sobre a internacionalização da moeda, caracterizando suas condicionantes e o elemento hierárquico de disputa inerente ao SMFI. A fim de cumprir com este objetivo, duas contribuições teóricas são fundamentais. Por um lado, a literatura da EPI é essencial, uma vez que assume a existência de uma pirâmide monetária a partir de determinantes políticos e econômicos (Chey, 2013; Cohen, 2015, 2018; Stopford; Strange; Henley, 1991; Strange, 1988, 1996). A visão da EPI é importante pois, diferentemente da literatura *mainstream* da economia, seu aporte teórico dará mais atenção ao papel do poder na internacionalização das moedas. Por outro lado, tal literatura também possui limitações, uma vez que foca muitas vezes em moedas dominantes no sistema, como o dólar norte-americano, com menos atenção para os países da base da pirâmide (Orsi, 2019).

Visto que esta pesquisa se propõe a analisar o potencial da CBDC chinesa, é relevante adotar contribuições teóricas que abarquem as condicionantes de internacionalização e suas consequências para a geração de poder de moedas de países emergentes, tais como a China.

Assim, a contribuição da literatura Pós-Keynesiana enriquece a análise, uma vez que introduz o conceito de hierarquia monetária. Esta literatura também contribui para compreender a possibilidade das moedas emergentes – a exemplo do RMB da China – superarem sua posição subordinada às moedas centrais no SMFI (Carneiro; Conti, 2020; De Paula; Fritz; Prates, 2017; Fritz; De Paula; Magalhães Prates, 2018; Orsi, 2019; Prates, 2020, 2017).

No terceiro capítulo, identifica-se que as exposições teóricas anteriores permitem inferir que as estruturas de poder presentes no SMFI fortalecem e retroalimentam o uso de moedas dominantes e restringem a ascensão de moedas com menor participação global. Nesse sentido, é feita uma análise detalhada das teorias que buscam compreender as relações de poder no SMFI, a partir dos conceitos de poder da literatura de EPI, com destaque para o poder estrutural (Helleiner, 2005; Strange, 1971, 1988; Winecoff, 2015). Este conceito revela-se como peça importante na compreensão das intrincadas interações entre Estados, instituições e empresas privadas, destacando as dependências históricas, normas e instituições que moldam as condições em que os Estados operam, criando oportunidades e limitações que afetam a ascensão de moedas na hierarquia monetária. Ainda, será explorada detalhadamente a crescente influência dos atores privados na reconfiguração das dinâmicas de poder do SMFI. À medida que o cenário global passa por transformações estruturais significativas, especialmente nos setores de produção e finanças, os Estados já não detêm o monopólio do poder, e empresas e atores não estatais desempenham um papel crucial na busca pelo poder e na influência sobre as relações internacionais. Nesse contexto, a evolução contínua da tecnologia emerge como um agente transformador relevante, moldando as relações de poder e redefinindo o papel do Estado.

Após a exposição teórico-conceitual, o quarto capítulo tem como objetivo compreender o objeto central da pesquisa: o e-CNY no escopo da RSD. Para tanto, inicia-se com um breve histórico sobre a posição da economia chinesa no cenário internacional, seguido das políticas de internacionalização do RMB, a fim de compreender como a China se posiciona no SMFI. Isso será essencial para delimitar como a moeda digital opera, e quais são seus princípios norteadores. Em seguida, dado que se parte da premissa que o Iuane Digital por si só não incita um ponto de tensão no atual SMFI, é necessário compreendê-lo sob um amplo espectro criação de uma infraestrutura digital capaz de contrapor as estruturas de poder do dólar. Nesse sentido, será apresentado como a RSD funciona na prática, a evolução desta iniciativa e como esta se relaciona em sentido mais amplo com a expansão da moeda digital. Para tanto, serão analisadas as três frentes da RSD propostas por Cheney (2019), a saber:

construção de infraestruturas e tecnologia avançada, definição de padrões e governança e, por fim, comércio digital.

Em termos de justificativa e contribuição, esta pesquisa contribui para examinar se as estruturas teóricas centradas principalmente no poder macroeconômico e geopolítico nacional ainda são adequadas para compreender a crescente importância do RMB no SMFI. Isso é importante porque, apesar de ser a segunda maior economia do mundo e estar no centro da disputa geopolítica global, a moeda chinesa mantém um papel relativamente limitado no cenário global. Nesse sentido, objetiva-se avançar no conhecimento de uma potencial lacuna teórica - até onde foi possível identificar na revisão literatura pertinente, há uma possível lacuna que demanda pesquisas adicionais, qual seja tratar das variáveis subjacentes do SMFI que muitas vezes são negligenciadas, notadamente o papel dos atores privados e da tecnologia. A compreensão tradicional da internacionalização monetária na EPI, que se baseia principalmente nas capacidades materiais de um país, não tem a percepção necessária do contexto chinês único como um fenômeno novo capaz de remodelar os parâmetros estabelecidos sistema. Ao se aprofundar no papel que os atores privados desempenham junto com o ator oficial, a análise apresentada nesta dissertação introduz um aspecto crítico, mas ainda pouco explorado, na literatura da EPI com relação à possível internacionalização do RMB.

Há ainda o fato de que o potencial da China para transformar a ordem monetária global por meio do alinhamento dos interesses estatais e corporativos é ainda subestimado na literatura (McNally; Gruin, 2017). De fato, um dos pontos cegos atuais na EPI é a importância crescente dos atores privados - particularmente as grandes corporações tecnológicas - nos estudos de mudança na economia global (Atal 2021; Blanchette 2021; LeBaron *et al.*, 2021). Considerando esses pontos latentes analíticos, esta pesquisa contribui para o desenvolvimento de uma estrutura abrangente sobre o potencial da China para internacionalizar sua moeda para além dos parâmetros estáticos da internacionalização da moeda.

2 A MOEDA

Este capítulo inicial do trabalho tem como objetivo delimitar como a moeda é conceituada na literatura, a fim de entendê-la posteriormente no contexto mais amplo das relações que permeiam o SMFI. Por um lado, a moeda é entendida como um simples instrumento para facilitar trocas, um objeto neutro da economia (Menger, 1892). Por outro, entende-se que a moeda assume um papel central, devendo ser entendida como um fenômeno institucional e social vinculado ao Estado e que está para além de sua função como meio de troca (Davidson, 1972; Keynes; Innes, 1914; Knapp, 1924). Definir o conceito de moeda não é uma atividade simples e requer o olhar cuidadoso acerca das proposições teóricas divergentes sobre sua origem. Isso se deve, sobretudo, ao fato de que sua natureza complexa traz à tona inquietações de divergentes perspectivas morais de como defini-la e incita debates que tentam desvencilhá-la de sua relação com o Estado.

Ao defender a relação intrínseca entre moeda e política, Kirshner (2003, p. 1, tradução da autora) afirma: “ao contrário dos esforços que visam “despolitizar” a gestão da moeda, os fenômenos monetários são sempre e em toda parte políticos.” Tal posicionamento segue na direção contrária da concepção que a economia ortodoxa defende ao propor o significado do que é a moeda em si. Essa discordância determina o que visões teóricas distintas se propõem a explicar as origens da moeda, de onde surge seu valor, suas funções e sua aceitabilidade – pontos essenciais para determinar seu significado na economia. Nesse sentido, a presente pesquisa compreende a moeda como uma “criatura do Estado” (Lerner, 1947), ou seja, não é neutra: é uma instituição social pautada pelo poder estatal e tem seu valor para além do material que a constitui. Entende-se que a natureza da moeda advém de seu caráter como um complexo fenômeno social e que não se resume a apenas uma ferramenta facilitadora de trocas (Ingham, 2004; Keynes; Innes, 1914; Knapp, 1924; Lerner, 1947).

Para o objeto deste estudo, convém analisar a moeda a partir de três conceitos basilares: origem, natureza e aceitação. Identifica-se que a moeda surge pelo poder da proclamação estatal, bem como constitui sua natureza como uma “criatura do Estado” que está para além do material que a compõe. Para delinear os fundamentos nos quais se assentam sua origem, esta seção inicial apresentará a abordagem cartalista fundada por Knapp (1924) e revisitada posteriormente por Keynes (1930), Innes (1914) e Lerner (1947) e por outros autores modernos (Bell, 2001; Ingham, 2004; Wray, 1998A, 1998B, 2003, 2004, 2011, 2014) para compreender a relação entre moeda e poder estatal. Tais contribuições são essenciais

para estudar o surgimento da moeda como um fenômeno que surge da proclamação estatal. Assim, esta relação será apresentada por meio do papel do Estado em impor obrigações legais de pagamentos a serem quitadas entre os indivíduos, tendo a capacidade de determinar a unidade de conta equivalente ao meio de pagamento em uma economia –partir de sua relação com o conceito de “*money-of-account*”¹. Dessa forma, se conceitua a relação entre meio de pagamento e unidade de conta, características que fazem da moeda uma “criatura do Estado”. Em suma, o Estado tem o papel essencial na definição da natureza da moeda.

Em seguida, é traçado um paralelo entre as abordagens cartalista e convencionalista da moeda para compreender como ocorre sua aceitação. A teoria convencionalista se debruça sobre o papel dos indivíduos no processo de aceitação da moeda: a crença geral de que a comunidade aceitará a moeda determinada pelo Estado como forma de pagamento também se constitui como um elemento fundamental. Assim, identifica-se o caráter da moeda não só como uma criatura do Estado, mas também como uma convenção social. Compreender a moeda como uma convenção social e como uma criatura do Estado são duas perspectivas diferentes, mas que podem trabalhar de forma complementar. Dequech (2013) propõe estabelecer uma relação entre ambas, ao tentar reconciliar a moeda como uma convenção com as propriedades essenciais propostas por John Maynard Keynes (1930). Para o autor, a abordagem contratual keynesiana é a que mais se aproxima da abordagem convencionalista da moeda.

Nesse sentido, traçar tal relação é importante pois a compreensão da moeda a partir de seu caráter como convenção social permite delimitar que sua aceitabilidade é determinada não só pelo Estado, mas também por um conjunto de agentes privados e pela confiança da comunidade. Para além da capacidade da autoridade estatal em impor pagamentos a serem pagos em sua moeda, é levado em consideração o papel dos agentes privados em um contexto de incerteza presente na economia. Assim, utiliza-se do aparato teórico-conceitual inicialmente exposto por Keynes (1930) e Lerner (1947), sendo revisitado posteriormente pela literatura Pós-Keynesiana (Davidson, 1972; De Paula; Fritz; Prates, 2017; Dequech, 2013; Fritz; De Paula; Prates, 2020, 2018, 2017).

A importância desta exposição conceitual para este trabalho se dá pelo fato de ser basilar para analisar a moeda no âmbito internacional. Ao adotar o conceito de moeda a partir de seu caráter como “*money-of-account*” como conceito primário para a aceitação da moeda, é possível compreender como ocorrem as relações de poder entre os Estados e suas moedas no

¹ Conceito definido por Keynes (1930) que será abordado detalhadamente nas páginas seguintes.

âmbito internacional (Davidson, 1972; Prates, 2020). Assim, compreender a moeda a partir de seu caráter como criatura do Estado e convenção social permite delinear como o SMFI se constitui e no que se baseiam as relações entre Estados e as moedas internacionalmente, evidenciando as estruturas de poder que estão por trás do uso de certas moedas em detrimento de outras.

2.1 ORIGEM E NATUREZA

O “mito da troca” é fundamental para a construção do pensamento econômico ortodoxo. Perceber a moeda como um fenômeno que se desenvolveu de maneira natural tal como o mercado é central para o discurso desse espectro da economia, e se funda na visão comumente estabelecida de que a moeda como é conhecida hoje surgiu com a descoberta de determinadas *commodities* que superariam o problema da dupla coincidência de interesse na troca de mercadorias (Wray, 1998^a, 2014). Innes (1913, p. 2) explicita tal concepção ao retomar a história da origem da moeda comumente difundida: “[...] que em condições primitivas os homens viviam e vivem de escambo; que, à medida que a vida se torna mais complexa, o escambo não é mais suficiente como método de troca de mercadorias, e de comum acordo uma determinada mercadoria é fixada”.

Essa perspectiva é defendida por Karl Menger (1892) e estabelece a corrente Metalista da moeda. Para tal, tem-se como foco a função de meio de troca da moeda ao defender que o dinheiro é apenas uma mercadoria com valor de troca, não muito diferente de qualquer outra mercadoria circulada pelo mercado. Nesse “tipo ideal” de economia, a moeda seria uma *commodity* escolhida entre outras apenas como resultado das ações racionais e maximizadoras dos indivíduos (Ingham, 2004; Wray, 1998a, 1998b, 2015). Nas palavras de Wray (2004, p. 5): “A propensão inata do escambo leva naturalmente ao desenvolvimento dos mercados [...] É então ‘natural’ escolher um meio de troca conveniente para facilitar transações impessoais”.

Nessa perspectiva isenta de significados sociais para compreender a moeda, o Estado não possui um papel central e definidor na natureza da moeda: esta seria um instrumento resultado de suas funções, um “veículo neutro” que surgiu espontaneamente entre os indivíduos apenas para cumprir o propósito de facilitar trocas de mercadorias. Em contraponto, a abordagem adotada neste trabalho entende a moeda a partir de sua natureza como uma criatura do Estado e uma convenção social. No que tange ao seu caráter

estatal, longe de ser uma ferramenta neutra, a moeda é, sobretudo, uma representação do monopólio estatal para “impor seu dicionário” – como na gramática, é equivalente à linguagem monetária que todos em sociedade deverão utilizar (Keynes, 1930).

Ao deixar a função de meio de troca proposta pelos metalistas em segundo plano, dá-se espaço para compreender a moeda a partir de seu caráter como de meio de pagamento e unidade de conta. Ingham (2004) critica a ideia do surgimento espontâneo da moeda, e defende que a noção de que esta surge sem considerar uma existência prévia do estabelecimento de uma unidade de conta comum pelo Estado deve ser repensada. Questiona-se, então, se seria possível estabelecer um padrão uniforme de valor espontaneamente a partir do escambo – um processo natural entre os indivíduos e sem a interferência de um poder centralizador. Nas palavras de Ingham (2004, p. 22): “[...] poderiam inúmeras trocas de escambo baseadas em preferências subjetivas individuais produzir uma escala de valores acordada? Seria possível derivar a “ideia” de dinheiro – ou seja, como uma medida de valor – a partir de soluções individualmente racionais?”.

À luz de tais considerações, essa pesquisa compreende que o surgimento da moeda não é espontâneo e sua natureza reside na proclamação estatal: uma vez que o Estado deverá impor obrigações legais de pagamento a serem quitadas entre todos, este determinará a unidade de conta equivalente ao meio de pagamento utilizado para pagar tais dívidas. Ao fundar a ideia de “moeda cartal” em seu livro “State Theory of Money” (1924, p. 9), Georg Knapp define que as dívidas são expressas em uma unidade de conta que representa o valor desses pagamentos, e que serão quitadas com o meio de pagamento que é “uma coisa móvel que tem a propriedade legal de ser portadora de unidades de valor”. Isso é a “validade por proclamação”, e irá definir o que é a moeda cartalista. Ou seja, uma vez que o meio de pagamento pode variar ao longo do tempo mudando entre vários metais preciosos (ouro, prata ou cobre) quem determinará seu valor é o Estado, pois este deverá estipular uma taxa de conversão de um metal para outro.

Retomando Knapp, Keynes (1930) posteriormente aborda a importância da unidade de conta de maneira similar. Para ele, o dinheiro deriva seu caráter a partir de sua relação com o que define como “*money-of-account*”. Isso consiste naquilo que descreve o que a moeda (meio de pagamento) deverá estar relacionada a partir da proclamação do Estado. Bell (2001, p. 156) explica: “O Estado poderia anunciar que uma onça de ouro cunhado eliminaria US\$ 35 do imposto de renda de uma pessoa [...] Então, era a aceitação à taxa de conversão declarada, e não seu teor de metais preciosos, que determinava sua validade [...]”. Uma vez

que o Estado é aquele capaz de escolher o que será aceito como moeda em sociedade, qualquer coisa pode ser definida como tal. Dessa forma, se conceitua a relação entre meio de pagamento e unidade de conta, características que fazem da moeda uma “criatura do Estado” (Knapp, 1924). Em seguida, para Keynes:

Assim, o Estado entra em cena, em primeiro lugar, como a autoridade legal que impõe o pagamento da coisa que corresponde ao nome ou descrição no contrato. Mas ele entra duplamente quando, além disso, reivindica o direito de determinar e declarar qual coisa corresponde ao nome e de variar sua declaração de tempos em tempos, ou seja, quando reivindica o direito de reeditar o dicionário. Este direito é reivindicado por todos os Estados modernos e tem sido assim reivindicado há pelo menos quatro mil anos. É quando se atinge essa fase na evolução do dinheiro que o chartalismo de Knapp— a doutrina de que o dinheiro é peculiarmente uma criação do Estado — é plenamente realizado (Keynes, 1930, p. 3, tradução própria).

Considerando os pontos apresentados acerca da moeda – sua natureza e origem de seu valor como criatura do Estado— resta identificar no que se fundamenta sua aceitação. Para tanto, é importante ressaltar que o ponto fundamental para Knapp é que a moeda será aceita não por derivar seu valor das reservas em metais preciosos, por ser emitida pelo Estado ou por uma determinação de curso legal, mas sim pelo fato de que poderá ser utilizada em pagamentos públicos no momento em que o Estado anuncia o que aceitará (Wray, 1998a, 1998b, 2004, 2014). Assim, não basta que o Estado somente determine a moeda, mas que esta seja necessária para o pagamento das obrigações que os indivíduos deverão cumprir. Nesse escopo Lerner (1947) afirma que, por mais que o Estado possa tornar qualquer objeto amplamente aceito como dinheiro, é necessário que este crie condições para pagamento de impostos com sua moeda.²

Nota-se que Lerner (1947) traz à luz um ponto importante: para além do papel do Estado, também é identificado como os indivíduos atuam no processo de aceitação da moeda. Para ele, a crença geral de que a comunidade aceitará a moeda determinada pelo Estado como forma de pagamento também se constitui como um elemento fundamental. Isso exprime o caráter da moeda não só como uma criatura do Estado, mas também como uma convenção social. Assim, ao buscar ir além da proposição cartalista de que a utilização da moeda em pagamentos de impostos é suficiente para garantir sua demanda e aceitação geral, a etapa seguinte tem como objetivo delimitar de modo mais aprofundado como ocorre a aceitação da

² Em suas palavras: “Todos aqueles que têm obrigações com o estado estarão dispostos a aceitar os pedaços de papel com os quais podem saldar as obrigações, e todas as outras pessoas estarão dispostas a aceitar esses pedaços de papel porque sabem que os contribuintes, etc. os aceitarão em troca” (Lerner, 1947, p. 313).

moeda em um sistema monetário levando em consideração seu caráter como convenção social.

2.2 ACEITAÇÃO

Como abordado anteriormente, a visão ortodoxa percebe a moeda como um instrumento neutro que tem sua característica central a função de meio de troca. Esse entendimento se pauta na ideia de que a economia opera de acordo com um equilíbrio perfeito que está inserido em uma realidade previsível. Logicamente que, nesse contexto, reter moeda não seria algo racional levando em consideração que outros ativos forneceria um melhor rendimento. Em contraparte, a visão keynesiana³ entende que mundo real é construído de incertezas, e é nessa realidade em que os agentes utilizam a moeda como uma garantia de riqueza para um momento posterior (Davidson, 1972). Nesse sentido, a moeda é um fenômeno que conecta o passado ao futuro (Keynes, 1936).

Adicionalmente, retoma-se a noção de “*Money-of-account*” proposta por Keynes (1930, p. 3), que diz que: “[...] aquilo em que se expressam dívidas, preços e poder de compra geral [...] uma ‘moeda de conta’ passa a existir junto com as dívidas, que são contratos de pagamento diferido, e as tabelas de preços, que são ofertas de contratos de compra e venda”. Nesse sentido, indo além da proposição cartalista que exprime a relação de impostos e aceitaçãoda moeda, propõe-se trabalhar com o conceito de “contratos”. Então, a base do sistema monetário é a existência síncrona entre moeda e contratos monetários em um contexto de incerteza. Essa perspectiva traz à tona que o vínculo entre passado e futuro da moeda ocorre no momento em que houver uma relação de continuidade no tempo de que tais comprometimentos contratuais serão denominados em unidades monetárias. O que garante que a moeda atue como reserva de valor é justamente o fato de que ela será denominada em uma unidade monetária que determinará a equivalência de seu valor em um momento futuro – e é nesse contexto em que a existência de instituições que operam sob o domínio do Estado se faz essencial para garantir a continuidade entre presente e futuro (Davidson, 1972).

Dessa forma, os agentes aceitam a moeda pois creem que o Estado será capaz de obrigar que todos os contratos de compra futura sejam pagos na unidade de conta estabelecida. O Estado, portanto, possui o direito de ditar o dicionário – de estabelecer a

³ De acordo com Davidson (1972, p. 102), Keynes foi o primeiro grande economista a criticar diretamente a visão ortodoxa da economia sobre a natureza da moeda, ao ressaltar o papel importante da função de reserva de valor em um contexto de incerteza.

unidade de conta na qual os contratos serão pagos. Em seguida, resta que os agentes possuam confiança na capacidade estatal de estabelecer tais garantias em um momento futuro – caso contrário, o que o Estado estabelece como moeda não será aceito. Em outras palavras, não basta que o Estado proclame o que será aceito como meio de liquidação contratual em uma unidade de conta estabelecida, pois ainda será necessário que as pessoas acreditem na capacidade estatal de cumprir com tais contratos, e isso se funda, sobretudo, na percepção dos agentes sobre o sistema monetário e o poder estatal (Davidson, 1972; Dequech, 2013). Assim, para Davidson (1994), a moeda somente atuará como meio de liquidação contratual se a comunidade a aceitar como tal.

Tal perspectiva traz à tona o caráter da moeda não só como uma criatura do Estado, mas também como convenção social, uma vez que é possível identificar que a relação entre impostos e Estado como base da aceitação da moeda não é suficiente para garantir a demanda por moeda. Nesse sentido, Prates (2020) propõe um conceito Pós-Keynesiano de soberania monetária (MS) e postula que a aceitação de uma moeda dependerá também das escolhas dos agentes privados, e isso está pautado na confiança da comunidade em geral de que o Estado cumprirá com os contratos monetários por ele estabelecidos. A confiança da comunidade que o Estado cumprirá com contratos monetários estabelecidos em uma mesma unidade de conta e o papel de agentes privados e sua relação com o Estado são elementos centrais para a aceitação da moeda (Davidson, 1972).

À luz desses conceitos, parte-se para a compreensão da definição de internacionalização da moeda, isto é, do uso da moeda nacional para além das fronteiras do Estados que a emite, e quais são determinantes relevantes para que uma moeda alcance tal patamar. Para tanto, serão apresentadas duas concepções teóricas complementares sobre o conceito de “moeda internacional” na subseção seguinte, visando complexificar o debate sobre a origem da moeda.

2.3 INTERNACIONALIZAÇÃO

Esta seção discute, em primeiro lugar, o conceito de “moeda internacional”⁴ para a literatura da EPIe, em seguida, discute o mesmo conceito a partir da literatura Pós-Keynesiana (PK). A escolha de trabalhar com tais visões se dá pelo fato de que enquanto EPI é

⁴ É importante ressaltar que a literatura usa o conceito de “moeda internacional” como sinônimo de moedas nacionais que são utilizadas para além das fronteiras do Estado que a emite, ainda que rigorosamente isto não esteja correto. Nesta pesquisa, estes conceitos serão tratados como sinônimos a fim de seguir com a literatura.

fundamental para compreender o processo de internacionalização das moedas levando em consideração variáveis políticas e econômicas, a literatura PK é complementar dado seu arcabouço analítico que enfatiza as dinâmicas da base da hierarquia de moedas e auxilia a compreender as assimetrias no SMFI.⁵

Nesse sentido, a teoria da EPI é valiosa devido à introdução de uma conexão entre economia e política: anterior aos anos 1970, essas ciências não conversavam entre si, sendo o elemento político deixado de lado quase que fundamentalmente para a análise econômica (Cohen, 2008). Os autores de destaque são Susan Strange, Benjamin Cohen e Eric Helleiner. Enquanto a literatura da EPI foca quase exclusivamente na internacionalização de moedas de países centrais, essa pesquisa propõe o uso das contribuições da escola heterodoxa da economia que é construída a partir dos escritos de John Maynard Keynes devido à sua larga contribuição para a origem e os determinantes das posições hierárquicas das moedas de países em desenvolvimento e emergentes. Seus autores de destaque que são apresentados nesse trabalho são Bárbara Fritz, Bruno de Conti, Daniela Magalhães Prates, Luiz Fernando de Paula e José Antônio Ocampo.

Por fim, são apresentadas as discussões entre ambas as correntes acerca dos determinantes da internacionalização da moeda, com enfoque nas produções da EPI. Esta última subseção é crucial, pois introduz a tese de que a internacionalização das moedas é principalmente influenciada pela distribuição desigual de poder entre os Estados no SMFI. Esse processo é moldado não apenas pelos determinantes econômicos ou políticos de um país, mas também pelo jogo de assimetria de poder em nível internacional. Desse modo, essa conceituação será particularmente relevante para a compreensão posterior das particularidades do caso chinês, uma vez que desafia diversas hipóteses da teoria tradicional de internacionalização de moedas, especialmente no contexto da ascensão tecnológica e da participação de agentes privados na estratégia de internacionalização do RMB.

2.3.1 Moeda internacional para a literatura de Economia Política Internacional

A maneira mais comum de conceituar moedas internacionais se dá com base em suas funções. Essa classificação em particular foi inicialmente introduzida por Cohen (1971), e refinada posteriormente por outros autores da economia (Chey, 2012). Conceitualmente, uma moeda internacional é aquela utilizada para além de suas fronteiras nacionais, levando em

⁵ Para uma análise detalhada entre ambas as correntes teóricas ver Orsi (2019).

consideração sua capacidade de desempenhar as três funções tradicionais da moeda: meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor. Nesse contexto, Cohen (1971) oferece uma classificação detalhada de como uma moeda pode desempenhar essas três funções no âmbito internacional, dividindo essa análise em dois níveis. No nível privado, uma moeda pode ser utilizada em negociações de câmbio e liquidação (como meio de troca), para a faturação de transações comerciais (como unidade de conta) e como um investimento em mercados financeiros (como reserva de valor). No nível oficial, as funções são relacionadas à moeda atuando como âncora de taxa de câmbio (como unidade de conta), moeda de intervenção em mercados cambiais (como meio de troca) e como moeda de reserva internacional (como reserva de valor). Isso resulta em um total de seis funções que uma moeda pode desempenhar no contexto da internacionalização da moeda, conforme ilustrado na Tabela 1.

Tabela 1 - As funções da moeda internacional

Nível de Análise	Funções		
	Meio de pagamento	Unidade de conta	Reserva de valor
Privado	Veicular	Denominação	Investimento
Oficial	Intervenção	Âncora	Reserva

Fonte: Cohen (2015).

A primeira a função da moeda como meio de pagamento diz respeito à habilidade de facilitar pagamentos internacionais como um meio de troca comum. No âmbito privado, a moeda veicular é utilizada como intermediária para reduzir custos de transação (Cohen, 2015, 2018). Moedas veiculares estão frequentemente associadas a posições de domínio global, uma vez que são usadas como intermediárias para as transações comerciais entre países. Por exemplo, é raro que *ringgit* malaio seja trocado diretamente pelo peso mexicano; em vez disso, as transações ocorrem com o Dólar como intermediário, visto que é mais econômico utilizar o Dólar ao invés de realizar uma troca entre duas moedas menos negociadas em âmbito global (Benney; Cohen, 2022; Gourinchas; Rey; Sauzet, 2019). Isso exemplifica o que Gopinath (2015, 2020) define como o "paradigma da moeda dominante": independentemente dos países envolvidos nas transações, por muitas vezes, o dólar continua a dominar em relação a outras moedas (Boz *et al.*, 2022).

Já a nível oficial, a moeda de intervenção é aquela utilizada quando diferentes Bancos Centrais intervêm nos mercados de câmbio. Essa intervenção nos mercados de câmbio normalmente ocorre com a moeda dominante, ou seja, a moeda na qual a maioria dos participantes do mercado realiza transações e pode precisar obter financiamento de emergência – nesse caso, a moeda veicular e de reserva dominante, atualmente também o dólar (Gourinchas; Rey; Sauzet, 2019).

Os dados sobre moedas veiculares estão disponíveis desde 1989 pelo BIS, a partir de uma pesquisa sistemática disponibilizada a cada três anos sobre a atividade global nos mercados de câmbio. Identifica-se que um grupo limitado de moedas têm funcionado como intermediários para transações internacionais e que, notavelmente, esse grupo tem sido dominado pelo Dólar. De acordo com o levantamento trienal mais recente (BIS, 2022) demonstrado na Tabela 1 abaixo, o Dólar é a moeda dominante, tendo participação média por volta de 88% do total de transações, seguido pelo euro com 31%, o iene japonês com 17% e com números menores, a Libra Esterlina com 13% e o RMB chinês com 7%. É importante ressaltar que não há estatísticas específicas para o uso de moedas como meio de pagamento no âmbito privado a nível internacional – de acordo com De Conti (2011), os dados dos mercados cambiais globais como exibidos abaixo oferecem uma ideia aproximada desse uso.

Tabela 2 - Função Veicular: Participação das Moedas no Mercado Global de Câmbio (Percentual do Volume Médio Diário de Negociações), 2001–2022

	2001	2010	2016	2022
USD	90	85	88	88
EUR	38	39	31	31
JPY	24	19	22	17
GBP	13	13	13	13
CNY	0	1	4	7
AUD	4	8	7	6
CAD	4	5	5	6
CHF	6	6	5	5
HKD	2	2	2	3
Outras	9	16	20	19

Nota: Porcentagens somam 200%.

Fonte: Bank for International Settlements.

No que tange ao seu papel como unidade de conta, a função de denominação a nível privado diz respeito a preferência das partes envolvidas na compra e venda de bens e serviços no mercado internacional por uma unidade monetária comum que denominará os contratos e pagamentos (Cohen, 2015). De acordo com Gourinchas et al. (2019), em muitos casos, a moeda de denominação preferencial também é aquela que funciona como meio de pagamento

– nesse caso, o dólar. Já em âmbito oficial, a moeda âncora se refere aquela que os países comumente adotam como âncora cambial. É notável muitos países ainda preferem ancorar suas taxas de câmbio a moedas específicas, como o dólar e o euro. No entanto, mensurar o papel de âncora pode ser uma tarefa difícil: uma moeda funciona como âncora quando outras moedas dependentes estão atreladas a ela formal ou informalmente, porém, nem sempre é fácil determinar quando existe tal relação de taxa de câmbio (Benney; Cohen, 2022). A fim de tocar nesse ponto, Ilzetki *et al.* (2021) produziram um retrato detalhado dos padrões globais de taxas de câmbio, como demonstrado na Tabela 3 abaixo. Com o uso dos dados produzidos em conjunto com a literatura recente, é constatado que o dólar tem se tornado cada vez mais central como âncora globalmente.

Tabela 3 - Função Âncora na Taxa de Câmbio: Percentual de Moedas Principais por Ano e País, 1989–2019

	1989	1992	1995	1998	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019
Dólar	47.4	55.3	57.6	60.0	58.7	57.4	57.0	57.7	57.0	56.3	54.2
Euro	11.6	12.6	12.1	11.7	28.3	28.9	28.5	27.8	28.5	28.6	28.9
Outros	41.0	32.1	30.3	28.3	13.0	13.7	14.5	14.4	14.5	15.1	16.8

Fonte: Ilzetki, Reinhart e Rogoff (2022).

A terceira função diz respeito à qualidade da moeda de atuar como reserva de valor. Essa função é particularmente interessante dado que contribuiu para gerar benefícios econômicos para o país emissor, como o ganho de senhoriagem e vantagens para as instituições financeiras locais, bem como no aumento da autonomia na captação de recursos para financiar déficits (Andrews, 2006; Cohen, 2006). Em outras palavras, nenhuma das outras funções da moeda oferece o mesmo valor agregado em termos de poder (Cohen, 2018). Esses benefícios se refletem no que o renomado ministro das finanças francês Valéry Giscard d'Estaing descreveu nos anos 1960 como o "privilegio exorbitante do dólar", atribuindo à predominância dessa moeda na função de reserva (Cohen, 2004; Drezner; Mcnamara, 2013; Kirshner, 2008).

No contexto privado, a moeda de investimento é aquela buscada por investidores globais para diversificar suas carteiras e ampliar suas opções de moedas. Neste caso, a moeda cumpre seu papel de funcionar como um meio para que os agentes privados internacionais possam investir (Cohen, 2015). O estudo detalhado feito por De Conti (2011) analisa a presença de diversas moedas nessa função observando três mercados internacionais, a saber, o

bancário, o de títulos e o de derivativos. Em todos estes, respectivamente, o dólar se manteve como moeda dominante.

No âmbito oficial, a moeda de reserva está relacionada à função de acumular riqueza pelos Bancos Centrais. As reservas acumuladas pelos Bancos têm o propósito de compensar possíveis desequilíbrios no balanço de pagamentos e permitir intervenções nos mercados cambiais (Cohen, 2018). Como mostra a Tabela 4 abaixo, analisando os dados referentes a 2016 e 2023 sobre a composição das reservas oficiais de câmbio, observa-se algumas mudanças pontuais nas alocações das principais moedas, com a moeda mais utilizada como reserva cambial ainda sendo o dólar. Em 2016, o dólar detinha uma parcela de 65,36%, enquanto em 2023 essa participação diminuiu para 59,17%. Essa redução pode indicar uma diminuição relativa da preferência pelo dólar como moeda de reserva. Em contrapartida, o RMB apresentou pouco aumento em termos percentuais, passando de uma participação de 1,08% em 2016 para 2,37% em 2023.

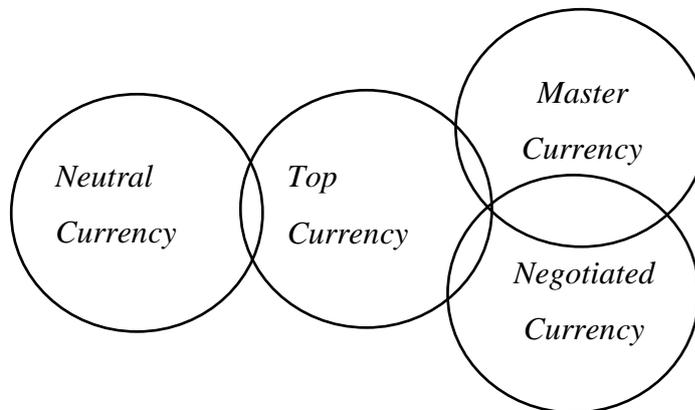
Tabela 4 - Composição das reservas oficiais de câmbio

	2016	2023
Dólar(Estados Unidos)	65,36	59,17
Euro	19,14	19,58
RMB	1,08	2,37
Yen	3,95	5,45
Libra esterlina	4,35	4,83
Dólar (Austrália)	1,69	2,02
Dólar (Canadá)	1,94	2,50
Franco suíço	0,16	0,18
Outras moedas	2,33	3,89

Fonte: IMF (2024).

À luz dessas contribuições, as funções da moeda somam para a compreensão das relações hierárquicas no SMFI. Dentre os autores que investigam como as moedas se classificam internacionalmente, Susan Strange (1971a, 1971b) se destaca com sua proposição de que as moedas estão organizadas levando em consideração aspectos tanto econômicos quanto políticos. A autora propôs quatro tipos de moeda internacional, como evidenciado na Figura 1 abaixo: *top currencies*, *mastercurrencies*, *passive* ou *neutral currencies* e, por fim, *political* ou *negotiated currencies*.

Figura 1 - Tipos de moeda internacional



Fonte: Orsi (2019).

Na primeira categoria, Strange (1971a, 1971b) delimita que “*top currencies*” se referem às moedas emitida por países dominantes economicamente – ou seja, a moeda do Estado predominante em termos de acumulação de capital e comércio internacional. Nessa classificação, o dólar norte-americano é o único exemplo.

No entanto, se o país emissor de uma *top* ou *master currency* perde dominância, sua moeda passa a classificar-se como *negotiated currency*. Nessa condição, a moeda recebe esse nome por ser um resultado de negociação política ou econômica para promover seu uso internacional. Como exemplo, no período que sucedeu a conversibilidade dólar-ouro e a perda de poder da libra esterlina, políticos britânicos estimularam o uso de sua moeda com incentivos financeiros, apoio militar e garantia de valor em dólares. Mais recentemente, o RMB chinês pode ser pensado como moeda com tais características, dadas as suas medidas de internacionalização que foram fortalecidas no contexto Pós-Crise Financeira Global de 2008. Essas políticas são analisadas detalhadamente na subseção 4.1.

As *master currencies* referem-se às moedas que se estabelecem mediante uma relação política do poder de um país sobre seu subordinado – em outras palavras, o país imperial ou hegemônico pode impor sua moeda a sua colônia. Em outro molde, o país subordinado também pode ter sua moeda nacional determinada pela *master currency*, de modo a ter suas políticas monetárias determinadas pelo poder da moeda dominante. Um exemplo disso pode ser visualizado com o uso dólar norte-americano em zonas de dependência política aos Estados Unidos à época dos anos 1970, tais como Vietnã, Coreia do Sul e Tailândia, bem como Estados menores na América Central (Strange, 1971a, 1971b).

Em seguida, as *neutral currencies* são moedas de Estados com pouca influência política que não possuem a intenção de expandir sua moeda internacionalmente. Tais moedas são utilizadas por seus atributos econômicos inerentes e refletem a confiança dos agentes no seu uso, tais como desenvolvimento dos mercados financeiros locais e manutenção do valor da moeda. Como exemplos atuais, é possível citar o Dólar Canadense ou Franco Suíço⁶.

A partir da taxonomia de Strange, Cohen (1998, 2004) desenvolveu uma classificação mais detalhada acerca da hierarquia das moedas internacionais ao introduzir o conceito de “pirâmide monetária”. São sugeridas sete categorias no total, sendo as quatro primeiras baseadas na proposição de Strange⁷ e as três seguintes com o intuito de levar em consideração moedas menos relevantes no SMFI não abordadas em estudos anteriores (Cohen, 2018).

No topo da pirâmide tem-se a moeda principal dentre as moedas internacionais e que tem o maior domínio, não limitando-se a um escopo geográfico específico. Conjuntamente, essa moeda é necessariamente preponderante em todas as funções em âmbito internacional. Somente o dólar norte-americano desfruta da posição de *top currency* atualmente, enquanto outras moedas encontram-se longe de alcançar essa posição (Cohen, 1998, 2004, 2018). Como visto na seção anterior, dados exibem que o dólar é a moeda mais influente e lidera em todas as funções.

Secundárias às moedas dominantes estão “*Patrician currencies*”, como o Euro e o Yen japonês. Essa classificação diz respeito às moedas com escopo substancial, porém menos dominantes que o dólar norte-americano, influentes em regiões geográficas específicas. A terceira categoria é denominada de “*Elite currency*”, e faz referência às “*neutral currencies*” definidas por Strange (Cohen, 2018). Nessa posição, as moedas ainda se destacam por possuírem qualidades econômicas para se tornarem internacionais, mas estão limitadas em escopo e domínio. Em seguida, o conceito de “*Plebeiancurrency*” refere-se às moedas com

⁶ Esse exemplo é dado por Cohen (2018, p. 19) em sua classificação similar – “*elite currencies*”.

⁷ “Recentemente, baseando-me nos fundamentos estabelecidos por Strange, introduzi a imagem de uma pirâmide de moedas para representar mais completamente a hierarquia das moedas ao redor do mundo (Cohen, 1998, 2004). A pirâmide de moedas é estreita no topo, onde uma ou algumas moedas dominam; e se alarga à medida que desce, refletindo graus variados de inferioridade competitiva. As moedas no topo incluem os quatro tipos de moedas que Strange identifica em sua taxonomia. A vantagem da imagem da pirâmide é que ela alcança níveis mais baixos para levar em conta outros degraus inferiores na hierarquia também” (Cohen, 2018, p. 18, tradução própria).

um uso internacional ainda menor, como aquelas emitidas por pequenos países industriais tais como Noruega e Suécia (Cohen, 2004).

Na base da pirâmide estão as “*permeatedcurrency*”, “*quasicurrency*” e “*pseudocurrency*”. Na primeira classificação, Cohen (2004, 2018) define como moedas que disputam uso até em seu próprio território nacional – ou seja, a preferência por nacionais de um Estado por uma moeda estrangeira em detrimento da moeda nacional. Abaixo, “*quasicurrencies*” são moedas que comumente emitidas por economias fragilizadas que detêm domínio mais judicial do que empírico – ou seja, possuem soberania nominal, mas não são utilizadas na prática. Por último, as “*pseudocurrencies*” encontram-se em países com preferência por outra moeda forte a ser adotada para curso legal, como o Balboa panamenho. Nesse caso, o dólar norte-americano é a preferência de uso para o país, enquanto a moeda nacional é substituída.

Em suma, a classificação de moedas internacionais pela literatura da EPI proporciona um arcabouço teórico robusto ao abordar a classificação de moedas internacionais. Isso é evidenciado pelo fato de introduzir uma classificação hierárquica das moedas internacionais e considerar a dimensão política como um elemento essencial para a internacionalização da moeda. Para enriquecer essa discussão, a próxima subseção concentra-se nas contribuições da literatura PK, que oferece uma perspectiva mais aprofundada sobre as moedas posicionadas abaixo na hierarquia e os determinantes que influenciam tais posições inferiores.

2.3.2 Moeda internacional para a literatura Pós-Keynesiana

Similar ao conceito de pirâmide monetária da EPI, para a literatura Pós-Keynesiana considera-se a existência de competição e inerente de disputa entre as moedas domésticas no nível internacional, resumindo o que é definido como “hierarquia monetária” (Fritz; De Paula; Prates, 2018; Prates, 2020). Em consonância, identifica-se uma relação linear entre internacionalização da moeda e hierarquia monetária presente tanto na literatura de EPI quanto para os Pós-Keynesianos: quanto maior o grau de internacionalização da moeda, maior é sua posição da hierarquia (Andrade; Prates, 2013; De Conti; Prates, 2018)⁸. No entanto, Orsi

⁸ No entanto, é importante mencionar a valiosa contribuição de Orsi (2019) acerca da relação entre internacionalização e hierarquia monetária. Em uma análise detalhada, a autora defende que o que ocorre entre as duas variáveis é, na verdade, uma relação não linear muito mais complexa. Em suas palavras (2019, p. 42): “an increase in the degree of currency internationalisation cannot be understood as an increase in the position of this currency in the hierarchy [...] the currency hierarchy is instead shaped by the types of currency internationalisation, which are influenced by the liquidity premium of each currency”.

(2019) destaca que, diferentemente da EPI, os Pós-Keynesianos dão atenção a três elementos cruciais para compreender a internacionalização da moeda: incerteza, preferência por liquidez e prêmio de liquidez.

De acordo com a síntese dos conceitos de Keynes (1936) apresentada anteriormente, o mundo real é caracterizado pela presença de incertezas. Nesse contexto, os agentes econômicos utilizam a moeda como um meio de preservar a riqueza para o futuro, tornando a moeda um fenômeno que estabelece uma conexão entre o passado e o futuro. Em decorrência dessa incerteza keynesiana, os agentes econômicos manifestam uma preferência por liquidez, o que representa o comportamento racional que eles adotam ao tomar decisões sobre o futuro em um ambiente incerto (Andrade; Prates, 2013). Nesse sentido, o termo "prêmio de liquidez" surge da própria preferência por liquidez, que é um dos atributos fundamentais da moeda na economia monetária. Esse atributo se refere ao preço que os agentes estão dispostos a pagar para manter um ativo líquido na expectativa de obter ganhos futuros (Carvalho, 2015).

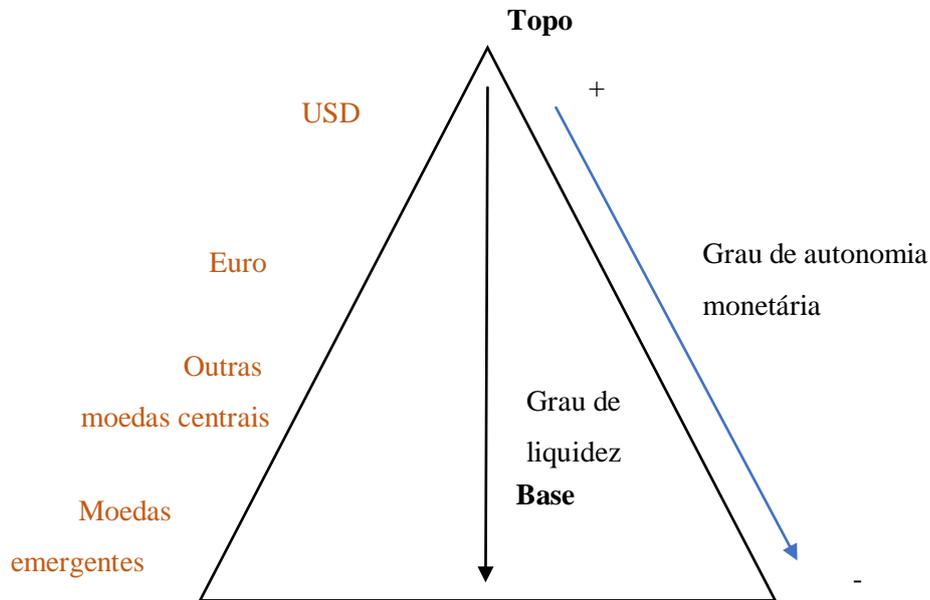
Consequentemente, as moedas se organizam em uma hierarquia com base em seu grau de liquidez, que, por sua vez, está relacionado à capacidade de desempenhar as três funções da moeda internacionalmente. Dessa forma, devido aos diferentes níveis de liquidez, cada moeda nacional apresenta maior ou menor atratividade para os agentes internacionais. Ao aplicar os atributos keynesianos da moeda ao ambiente internacional, identifica-se que a moeda dominante – com maior prêmio de liquidez – é o dólar norte-americano, se posicionando no topo da hierarquia (De Paula; Fritz; Prates, 2017; 2018; Prates, 2020). Em seguida, moedas emitidas por países centrais como os Estados Unidos, porém com menor liquidez em relação ao dólar posicionam-se no centro da hierarquia. Tais moedas são comumente emitidas por países ao norte global e com políticas monetárias e taxa de câmbio estáveis (Orsi, 2019). Como consequência, economias emergentes emitem moedas com menor liquidez, posicionando-se abaixo na hierarquia (Fritz; De Paula; Prates, 2018). Nesse ponto, Orsi (2019, p. 31) pontua que, ao passo que a “preferência pela liquidez varia de acordo com o ciclo econômico, o prêmio de liquidez é bastante rígido no curto prazo, o que explica o componente inercial da internacionalização da moeda”. De modo prático, é possível observar o exemplo de que não obstante a taxa de câmbio volátil da libra esterlina na última década, resultado da instabilidade política causada pela saída do Reino Unido da União Europeia (*Brexit*), a moeda manteve sua posição central na hierarquia monetária (Fritz; De Paula; Prates, 2018; Orsi, 2019).

Diferentemente dos teóricos dominantes da EPI, as contribuições da literatura PK para a internacionalização da moeda oferecem um aparato de análise que permite compreender as assimetrias do SMFI que derivam do período Pós-Bretton Woods. Essa análise destaca o papel desempenhado pelas relações centro-periferia no SMFI (Ocampo, 2001), e contribuem fundamentalmente para compreender a rigidez e a inércia da hierarquia das moedas que se reflete no atual SMFI. Nesse escopo, Prates (2017, p. 30) aponta para um cenário desfavorável para países que se encontram nos estratos inferiores da hierarquia monetária, ao afirmar que uma maior volatilidade de câmbio tem efeitos mais nocivos aos países emergentes, uma vez que “as moedas das economias emergentes não são internacionais, o que aumenta o risco de fragilidade financeira (devido aos potenciais descasamentos cambiais)”.

É desse modo que em períodos de expansão do ciclo econômico, o aumento da tomada de risco pelos agentes é proporcional à preferência por moedas periféricas. Em contrapartida, nas fases de contração, tais ativos são vulneráveis ao movimento de investidores globais devido aos seus menores graus de liquidez (Andrade; Prates, 2013; Prates, 2017). Assim, tais economias se tornam dependentes e vulneráveis dos movimentos gerados pelo centro global. Para Ocampo (2001), enquanto os países centrais são “*business-cycle makers*” ou seja, geram os choques globais em termos de atividade econômica, preços de *commodity* e a instabilidade das taxas de câmbio de moedas dominantes, países emergentes atuam como “*business-cycle takers*”, recebendo maiores impactos econômicos uma vez que são vulneráveis ao movimento dos agentes ao investirem em suas moedas.

Por sua vez, a posição dos países na hierarquia se relaciona com diferentes níveis de autonomia de política monetária (Prates, 2017, 2020). Analisando a Figura 2, enquanto países centrais – os quais possuem moedas com posições nos estratos superiores da hierarquia monetária – atuam como “*policy-makers*”, às economias na periferia resta as consequências de serem “*policy-takers*”. Com efeito, países emissores de moeda internacional dominante, a exemplo dos Estados Unidos, têm maior liberdade para tomar decisões políticas – “*policy space*” – enquanto países emergentes atuam de modo mais limitado. Na prática, as decisões de políticas monetárias de países centrais têm efeitos sobre as economias no resto do mundo que não são sentidas da mesma forma por países no topo da hierarquia (Ocampo, 2001).

Figura 2 - Hierarquia das moedas e autonomia monetária



Fonte: Prates (2017). Adaptação da autora.

Por exemplo, uma mudança na taxa de câmbio do dólar faz com que países em desenvolvimento tenham que se ajustar, implicando em taxas de câmbio mais voláteis – consequentemente, os Bancos Centrais são forçados a intervirem mais, retroalimentando a demanda por moedas dominantes como o dólar (Fritz *et al.*, 2018). As economias emergentes são obrigadas a continuar acumulando em dólares em uma estratégia de precaução para responder à instabilidade do SMFI. Na prática, isso significa não apenas que a dominância do dólar americano se baseia em uma infraestrutura sistêmica de confiança que força as economias emergentes a continuar demandando o dólar, mas também que essas economias terão um nível menor *policyspace* para internacionalizar suas moedas, dadas as restrições enfrentadas pelos ciclos financeiros (Miranda-Agrippino; Rey, 2021; Prates, 2017). Nesse sentido, países dos estratos inferiores da hierarquia sentem profundamente os movimentos vindos de cima, e são forçados a ajustar-se, o que resulta em menores graus de liberdade de tomada de decisões políticas e econômicas (Ocampo, 2001). O resultado, portanto, é um sistema rígido, inerte e que retroalimenta às moedas em posições privilegiadas.

Em síntese, a literatura PK proporciona um sólido arcabouço teórico para a compreensão das assimetrias presentes nas moedas do SMFI. Ao explorar mais

profundamente os desequilíbrios entre as moedas emitidas por países centrais e emergentes, essa análise amplia as contribuições da EPI, destacando o sistema restritivo que limita a ascensão das moedas situadas abaixo na hierarquia monetária. Após essa exposição teórica, a subseção subsequente busca complementar os debates ao examinar como a literatura interpreta os determinantes da internacionalização da moeda.

2.3.3 Determinantes da internacionalização da moeda

A discussão acerca do que determina a internacionalização de uma moeda é ampla na literatura. Na visão de Cohen (2015) a internacionalização de uma moeda pode ser comparada a um processo darwiniano de seleção natural, que é um resultado natural da competição entre os Estados. Essa visão que enfatiza atributos econômicos e políticos de um Estado está presente em grande parte da literatura da área.

Em primeiro lugar, os fatores econômicos que incitam o uso de moedas no ambiente internacional são: confiança, liquidez, redes transacionais e tamanho econômico (Cohen, 1998, 2004; Frankel, 2012; Helleiner, 2008). O primeiro diz respeito à percepção dos agentes na estabilidade do valor da moeda que está normalmente associada a políticas macroeconômicas estáveis e confiáveis. Helleiner (2008) defende que esse foi o caso para a libra esterlina no século XX, uma vez que a situação econômica britânica afetou a confiança na moeda, resultando sua desvalorização ao longo dos anos. Paralelamente, Gourinchas *et al.* (2019) exemplificam que esse foi o caso para muitos países que abrigaram instabilidades monetárias severas e se viram forçados a adotar uma moeda mais confiável, como na América Latina nos anos 1970 e, mais recentemente, no caso da Venezuela.

A liquidez é outro atributo econômico fundamental de uma moeda internacional. Na medida em que uma moeda é mais utilizada, os seus usuários normalmente a mantêm na forma de ativos líquidos e que rendem juros (Chey, 2012). Nesse contexto, a abertura dos mercados financeiros desempenha um papel fundamental. De acordo com Lim (2006) um sistema financeiro bem desenvolvido nacionalmente aumenta a atratividade da moeda do país emissor. Essa atratividade é reforçada pelo fato de que, na prática, negociações entre o país emissor e outros países podem ser facilitadas pela preferência dos agentes em investir na moeda do país emissor. Além disso, um sistema financeiro robusto, com menos barreiras de investimento, pode atrair empresas estrangeiras (Frankel, 2012; Lim, 2006). Assim, a liquidez, a abertura dos mercados financeiros e o desenvolvimento do sistema financeiro

nacional estão inter-relacionados na determinação da posição de uma moeda no cenário internacional.

Conjuntamente, as redes transacionais também são essenciais para o uso internacional de uma moeda. Isso diz respeito ao aumento do valor da moeda de acordo com seu uso, ou seja, conforme uma moeda é mais utilizada, maior é seu benefício em utilizá-la pelos agentes (Chey, 2013; Lim, 2006). Na medida que o país emissor tem redes transacionais mais densas na economia mundial, maiores serão as chances de que os agentes utilizem sua moeda no comércio internacional, em investimentos e como moeda de âncora. Nas palavras de Krugman (1984, p. 22): “há uma relação causal circular que encoraja a moeda dominante a se tornar ainda mais atraente pelo fato de que outras pessoas também a utilizam”. Assim, mesmo que um agente não possua ligação direta com o país emissor da moeda, ele será compelido a utilizá-la dados os benefícios que resultam de sua larga aceitação (Helleiner, 2008).

Nesse escopo, argumenta-se que maiores redes transacionais advêm da relevância econômica do Estado emissor. É fato que a história demonstra que as moedas dominantes historicamente eram emitidas por grandes potências econômicas – primeiro, a Libra Esterlina e após sua perda de poder, o Dólar Estadunidense. Nas palavras consagradas de Robert Mundell (1993, p. X): “grandes potências possuem grandes moedas”. Nesse sentido, a moeda emitida por um país com grande participação no mercado global em termos de produção de bens e serviços e trocas comerciais tem naturalmente maior vantagem sobre as outras. Condicionalmente, possuir um vasto mercado doméstico que gerenda suficiente para a moeda também é fundamental (Frankel, 2012).

No que tange aos determinantes políticos da internacionalização da moeda, estes podem ocorrer por meio de canais diretos ou indiretos (Helleiner, 2008). Indiretamente, decisões políticas podem afetar o uso de uma moeda ao influenciar seus determinantes econômicos – nesse quesito, políticas monetárias consistentes tem um papel importante na construção da confiança em uma moeda. De maneira mais direta, decisões políticas de caráter coercitivo também podem influenciar na internacionalização da moeda – como no caso de *master currencies* para Strange (1971a, 1971b). Um exemplo de atuação mais direta pode ser observado durante o período em que os Estados Unidos impuseram políticas de dolarização contra países latino-americanos no século XX (Chey, 2012).

Diante disso, é fato que uma considerável parte da literatura dá importância a tais condicionantes para explicar a internacionalização da moeda no caso da China. Por exemplo, entende-se que a confiança no RMB e o alcance das redes transacionais da China não são

suficientes para a internacionalização de sua moeda, ao mesmo tempo que a baixa liquidez é um obstáculo para um maior uso internacionalpolítico (Cohen 1998b, 2008, 2015; Eichengreen; Mehl; Chitu, 2018). A inconvertibilidade dos mercados de capitais chineses é entendida, de maneira geral, como um obstáculo fundamental (Frankel, 2012; Volz, 2014) bem como o papel do Estado no cenário macroeconômico do país (Otero-Iglesias; Vermeiren, 2015).

De modo crítico, Chey (2012) chama atenção ao peso dado a tais determinantes ao afirmar que, ainda que seja bastante provável que a internacionalização do RMB seja impulsionada pela convertibilidade da conta de capital e pelo desenvolvimento dos mercados financeiros chineses, é necessário observar se tais determinantes são, de fato, os mais significativos para compreender esse processo. Em outro momento, Eichengreen e Kawai (2014, p. 6, tradução própria) destacam que “a China não é como os outros países; isso torna importante perguntar, criticamente, o quanto se pode aprender sobre as perspectivas e armadilhas da internacionalização do RMB a partir da experiência de outros países.”

Partindo da problematização de que as teorias dominantes da EPI não oferecem um aparato teórico suficiente para analisar estruturalmente a internacionalização do RMB, recentes proposições acadêmicas chamam a atenção para o estudo da internacionalização da moeda considerando estruturas imateriais de poder (Chey 2013; Norrlof, 2014; Peruffo; Cunha; Haines 2023). Esta parte da literatura percebe que, no plano internacional, os Estados são incapazes de determinar completamente a atratividade de sua moeda, como resultado da rígida dinâmica de poder no SMFI.

Como consequência, esse fenômeno cria um contexto em que a hierarquia monetária é moldada não apenas por determinantes econômicos ou políticos do Estado, mas também pelo jogo de assimetria de poder no nível internacional que transcendem o controle direto desse Estado emissor. Diante dessas premissas, este estudo sustenta a tese de que a internacionalização do RMB decorre sobretudo da distribuição desigual de poder entre os Estados. Especificamente, não obstante ao cumprimento de boa parte dos pré-requisitosteóricos econômicos e políticos que incentivam o uso de sua moeda internacionalmente, a China continua constrangida pelas forças do poder estrutural. Ainda, o caso chinês demanda uma análise cuidadosa, dado que desafia várias hipóteses da teoria tradicional de internacionalização de moedas, especialmente no contexto da ascensão tecnológica e da participação contínua de agentes privados na estratégia de

internacionalização do RMB. Essa linha de argumentação será minuciosamente explorada no capítulo subsequente.

2.4 CONCLUSÃO DO CAPÍTULO

No capítulo 2, observou-se que a moeda é aceita não só por ter um contexto de confiança calcado na figura do Estado, pois é aquele quem cumprirá com os contratos e tem o poder de determinar a unidade de conta, mas por ser parte de uma crença social de que outras pessoas também aceitarão a moeda estabelecida. Essa concepção permite compreender que, para além do Estado, os agentes privados também têm um papel crucial na aceitação da moeda.

Em seguida, compreender a moeda a partir de seu caráter como criatura do Estado e convenção social permite introduzir como o SMFI se constitui e no que se baseiam as relações de poder entre os Estados e as moedas internacionalmente. Enquanto para a perspectiva metalista, uma moeda internacional seria um instrumento com objetivo de facilitar transações no mercado internacional, compreender a moeda por seu caráter estatal e convencional evidencia as estruturas de poder que estão por trás do uso de certas moedas em detrimento de outras. Ao aplicar esse aparato teórico ao ambiente internacional, identifica-se que a moeda do Estado hegemônico, o dólar norte-americano, assume o papel de unidade de conta transnacional. Assim, a moeda internacionalmente hegemônica, a *língua franca* do SMFI, é uma criatura do Estado que tem seu caráter desvinculado de qualquer material e que exprime o poder estatal de determinar uma unidade de conta dominante. Nas palavras de Fields e Vernengo (2013, p. 14): "O dólar é a moeda-chave porque os Estados Unidos podem impor que as principais commodities sejam negociadas em sua própria moeda, e os agentes devem negociar em dólares para liquidar transações com empresas americanas". Concomitantemente, uma vez que sem a confiança dos agentes na capacidade do Estado de cumprir com obrigações contratuais o sistema monetário entraria em colapso, o caráter convencional proposto por Davidson (1974) pode ser aplicado ao ambiente internacional, pois esclarece como se perpetua a utilização de uma mesma unidade de conta dominante.

No que tange ao estudo da moeda mais detalhado no ambiente internacional, foram apresentados os debates presentes nas literaturas de EPI e PK. Identificou-se, então, que as proposições do primeiro campo são fundamentais para compreender o processo de internacionalização da moeda, uma vez que incluem a política como variável de

análise. Especificamente, as classificações denominadas por Susan Strange revelam a importância de fatores políticos e econômicos no uso de uma moeda para além de determinantes puramente econômicos que predominam na literatura de economia tradicional.

Em seguida, ressaltou-se que não obstante à riqueza analítica oferecida pela literatura de EPI, esta carece em especificações mais detalhadas acerca de moedas emitidas por economias emergentes, tornando-se necessário o uso de teorias Pós-Keynesianas que se dedicam a olhar mais detalhadamente para países não dominantes. Nesta tradição teórica, as moedas são posicionadas em uma ordem hierárquica de acordo com seu grau de internacionalização, destacando profundas relações estruturais de poder que limitam a ascensão das moedas que se situam nos estratos inferiores da hierarquia. Desse modo, incerteza, preferência por liquidez e prêmio de liquidez adicionam ao debate sobre internacionalização da moeda – variáveis não consideradas para a literatura da EPI e que contribuem para explicar os fenômenos que constroem os países emissores de moedas que ocupam a base da pirâmide monetária. Certamente, tais olhares são fundamentais para esta pesquisa dado o fato de que se trata de uma análise sobre a moeda da República Popular da China.

Diante do exposto, ao refletir sobre a discussão teórica apresentada neste capítulo, torna-se evidente que atribuir a internacionalização da moeda apenas aos fatores políticos e econômicos de um Estado negligencia sua posição na hierarquia monetária e as estruturas de poder subjacentes no SMFI vigente. Em concordância com a observação de Cohen (2018), "[...] uma hierarquia como a pirâmide monetária implica necessariamente algo sobre a distribuição de poder entre os estados". Assim, essa análise esclareceu que uma moeda alcança uma alta posição não apenas devido ao cumprimento de suas funções econômicas, mas também por contado respaldo e da retroalimentação das estruturas de poder, consolidando assim sua posição dominante.

É crucial reconhecer, portanto, que o poder estrutural está intrinsecamente vinculado aos fatores políticos e econômicos que ajudam a explicar a internacionalização de uma moeda. O ponto central que este capítulo quis ressaltar reside na percepção de que uma análise que foca somente nos atributos políticos e econômicos que um Estado deve cumprir para internacionalizar sua moeda pode correr o risco de negligenciar o processo histórico que conduziu à formação de estruturas de poder. Nesse sentido, o próximo capítulo aprofundará a compreensão desses conceitos de poder, assentando as bases teóricas e conceituais para a

análise no capítulo subsequente, que explicitará o processo que impulsionou a internacionalização da moeda chinesa para além de seus atributos econômicos e políticos.

3 O SISTEMA MONETÁRIO E FINANCEIRO INTERNACIONAL: AS DINÂMICAS DE PODER

Nas palavras de Eichengreen (2008, p. 1), o Sistema Monetário Internacional é definido como "aquilo que conecta as economias nacionais de todo o mundo". Ou seja, é o sistema que se origina de um conjunto de regras, práticas e instituições que regulam o fluxo de crédito, a estabilidade e os ajustes dos balanços de pagamento. Considerando as complexas relações econômicas, monetárias e financeiras que permeiam o Sistema Internacional, esse conceito surge como uma abordagem unificadora que busca analisar as dinâmicas competitivas que ocorrem no cenário global (Helleiner, 2009). Nesse contexto, partindo do princípio de que o Sistema Internacional é caracterizado por um funcionamento essencialmente anárquico (Waltz, 1979) e pela presença de uma hegemonia de poder (Kindleberger, 1973), a lógica assimétrica é a que prevalece nas relações econômicas (Gourinchas; Rey; Sauzet, 2019; Helleiner, 2020). Assim, na tentativa de abranger tanto as esferas monetária quanto financeira, esta pesquisa adota o conceito de Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI).

É nesse sentido que a história do SMFI exhibe a dinâmica de disputa inerente ao sistema: desde o final do século XIX, o SMFI passou por várias transformações, iniciando com o colapso em 1914 do regime do Padrão Ouro Internacional, do período entre guerras que fragmentou a ordem global financeira altamente integrada, seguido pela instauração e declínio do Sistema de Bretton Woods, cujo colapso deu lugar a inícioda globalização financeira (Eichengreen, 2008). É fato que a sequência desses fatos históricos exibem uma característica permanente à lógica do sistema: desde o estabelecimento do padrão ouro-libra na história do SMFI, pelo menos uma moeda assume o papel dominante no sistema, garantindo benefícios e impondo condicionalidades aos países emissores de moedas menos influentes (Fritz; De Paula; Prates, 2016). À luz da exposição prévia sobre as relações centro-periferia na subseção 2.3.2, essa distribuição de poder desigual constrange e impõe consequências aos países abaixo na hierarquia.

Estas transformações tiveram implicações diretas nas estruturas de poder que integram o SMFI. Desde o início de seu domínio, os Estados Unidos e o dólar têm exercido uma influência substancial sobre o SMFI em todas as suas facetas, seja no comércio, na segurança, no setor financeiro ou no domínio do conhecimento. Essa hegemonia de décadas pode ser explicada por uma série estruturas que incentivaram e reforçaram a predominância do dólar ao

longo dos anos. Nesse sentido, a organização e o funcionamento do SMFI foi raramente determinada apenas por uma lógica econômica: em vez disso, vários movimentos políticos relacionados à busca de poder, ideias e interesses desempenharam um papel crucial na construção desse sistema (Drezner; Mcnamara, 2013; Kirshner, 2003; Strange, 1988). É essa face "invisível" e imensurável do poder monetário que é referida como "poder estrutural".

Essa classificação de poder denota a capacidade do país dominante de influenciar a definição das regras do SMFI e de restringir ações de outros atores (Strange, 1987). Nesse contexto, a abordagem do poder estrutural se tornou essencial para abordar um debate amplamente discutido entre acadêmicos no final do século XX, que questionava se o poder dos Estados Unidos estava em declínio (Strange, 1987). Essa perspectiva se baseava na ideia de que os Estados Unidos estavam perdendo sua supremacia hegemônica, o que poderia explicar a instabilidade e a desordem no sistema econômico internacional pós-Guerra Fria. Entretanto, para Strange (1987, 2015), seu modelo analítico de poder leva à inevitável conclusão de que a influência dos Estados Unidos não estava enfraquecendo, mas sim fortalecendo seu poder estrutural ao longo do tempo.

Essa teoria desafia as ideias de declínio, argumentando que há uma interpretação alternativa da relação entre a globalização financeira e o poder norte-americano. Enquanto a globalização financeira contribuiu para o declínio do "embedded liberalism" (Ruggie, 1982) de Bretton Woods, também criou as bases para a consolidação do poder estrutural dos Estados Unidos, fundamentado em relações de mercado (Konings, 2009; Strange, 1986). Portanto, os Estados Unidos permanecem como o único país que exerce controle abrangente sobre o poder estrutural, capacitando-os a moldar as estruturas de influência no sistema global.

O que torna essa discussão particularmente relevante é que ela ganha recentemente uma nova dimensão com o surgimento e a consolidação das Tecnologias de Informação e Comunicação (TICs). Essas tecnologias criaram um ambiente em que grandes atores privados agora podem participar ativamente na busca por riqueza em escala global, indo além das fronteiras nacionais. Nas palavras de Drucker (1989): "A nova realidade é que o sistema de estados é sobreposto por uma economia mundial altamente integrada, incompletamente regulamentada, em crescimento acelerado – mas, conseqüentemente, em certa medida, instável." Essa transformação está redefinindo as dinâmicas monetárias, ao passo que esses atores desempenham um papel crucial na aceitação de uma moeda em âmbito internacional, inclusive no que tange à expansão das CBDCs.

Neste contexto, adota-se a perspectiva de que o SMFI constitui o ambiente em que os Estados interagem em busca de poder. Isso envolve a análise das dinâmicas entre Estados, mas, de maneira particular, destaca-se o impacto dos agentes privados nesse processo (Kirshner, 2003; Strange, 1988, 1991, 1996). Este capítulo tem como objetivo apresentar o arcabouço teórico relacionado ao conceito de poder na literatura de Economia Política Internacional. Para isso, primeiramente apresenta-se a compreensão do poder estrutural desenvolvido por Susan Strange, uma vez que permite entender como os Estados galgam uma posição hegemônica. Especificamente, o uso do conceito de poder estrutural é fundamental, pois ele enfatiza as dependências históricas, as instituições e as normas que influenciam as interações entre os atores (Kitchen; Cox, 2019). São essas estruturas que criam as condições nas quais os Estados operam, criando oportunidades ou limitações que moldam as relações diretas entre eles.

A seguir, é aprofundada a compreensão desse conceito levando em consideração os grandes atores privados que estão desempenhando um papel cada vez mais crucial nas dinâmicas de poder do SMFI. É importante notar que o final do século XX e o início do século XXI foram marcados por mudanças estruturais significativas na produção e nas finanças, que redefiniram a dinâmica das relações entre Estados e empresas. Essas transformações tiveram um impacto substancial na natureza do Estado, devido à profunda integração da economia mundial que transcende fronteiras nacionais, permitindo que atores não estatais participem ativamente na busca pelo poder (Strange, 1994). Dentro desse contexto, Strange (1991, 1994) argumenta que o ritmo acelerado das mudanças tecnológicas provocou uma transformação nas relações entre os mercados e os Estados. A progressão tecnológica e as forças de mercado estão intrinsecamente entrelaçadas, fortalecendo assim o poder estrutural. As mudanças estruturais nos setores financeiro e de informação e comunicação contribuíram conjuntamente para redefinir o relacionamento entre o governo e as empresas. Nesse cenário, a evolução constante da tecnologia gera variações no exercício desse poder estrutural. Em outras palavras, os três atores – Estado, mercado e tecnologia – atuam como agentes de transformação (Strange, 1991, 1994), e é nesse contexto que as relações de poder são analisadas.

Em suma, três pressupostos são fundamentais para a compreensão do poder estrutural nesta pesquisa:

- a) o SMFI deve ser entendido pela interrelação entre política e economia;

- b) as estruturas vão beneficiar e constranger o poder dos países, o que inclui a posição de suas moedas na hierarquia;
- c) no centro desse sistema, estão os Estados, as corporações, mercados e tecnologia que conjuntamente disputam e constituem o poder estrutural.

É em torno dessas compreensões que esse capítulo se concentra.

3.1 O PODER ESTRUTURAL

Assim como a complexa definição do que é a moeda, definir poder é uma tarefa árdua na literatura acadêmica de Ciência Política e Relações Internacionais. Para Mearsheimer (2001), o que a moeda é para a Economia, o poder é para as Relações Internacionais. Diante disso, o conceito de poder recebe uma diversidade de interpretações teóricas, com perguntas que vão desde o que o poder é em si, como opera, o que representa ou como medi-lo. Gilpin (1981, p. 13) sugere que o conceito de poder, por exemplo, é “um dos mais problemáticos no campo de Relações Internacionais”. Em outro momento, Waltz (1986, p.333) chama atenção que uma definição única de poder permanece ainda um assunto controverso no campo. No entanto, o que é consenso na literatura é a necessidade de compreender o papel fundamental que o poder tem nas dinâmicas internacionais, haja vista a falta de unanimidade no assunto (Guzzini, 2000; Baldwin, 2013).

De modo prático, há duas definições dominantes sobre o poder. Por um lado, entende-se que o aspecto fundamental do poder reside nos recursos materiais tangíveis que um Estado possui, sejam estes em termos de território, população, forças armadas ou recursos naturais (Cohen, 2015; Baldwin, 2013). Essa abordagem denominada “*power-as-resources*” surge dos realistas consagrados do campo (Waltz, 1979; Mearsheimer, 2001), e traz consigo a praticidade em seu uso, uma vez que provém de medidas quantitativas que são mais apropriadas para a análise empírica. De acordo com (Armijo; Mühlich; Tirone, 2014), autores que se propõem a investigar se há ou não uma alternância de poder no Sistema Internacional comumente voltam-se para observar a distribuição de capacidades entre os Estados. Desse modo, Cohen (2015) afirma que se torna mais simples quantificar e medir o poder para aqueles que optam por essa abordagem, visto que o conceito pode ser consideravelmente abstrato por vezes. Para tanto, existem alguns indicadores que calculam o poder de um Estado a partir de determinados atributos materiais, a exemplo do Composite Index of National Capabilities (CINC), e do Comprehensive National Power (CNP), desenvolvido por

pensadores estratégicos da China. De acordo com esses dados, os Estados Unidos são os que possuem maiores capacidades materiais que podem se traduzir em influência global.

Ainda que esse tipo de análise seja fundamental no campo das Relações Internacionais, são identificadas algumas limitações. A própria definição de quais parâmetros serão avaliados para mensurar o poder pode ser arbitrária e subjetiva, além de carecer de capacidade explicativa (Guzzini, 2009; Strange, 1988). Além disso, olhar exclusivamente para casos específicos de capacidades particulares específicas de cada país deixa de lado as estruturas por trás das ações de cada ator (Kitchen; Cox, 2019).

Por outro lado, entende-se que o poder parte de uma relação na qual o comportamento de um ator influencia outro ator (Baldwin, 2013; Barnett; Duvall, 2005). Robert Dahl (1957) propôs o conceito de “poder relacional”, ao defini-lo como a habilidade do ator A causar uma mudança no comportamento do ator B. A partir dessa abordagem, surge um questionamento posterior na literatura: o poder precisa ser necessariamente intencional, ou ele pode operar de maneira indireta? Diante disso, surge a ideia do poder relacional como representativo de apenas uma face do poder que diz respeito a uma ação intencional dos atores, enquanto há outra face que representa ações não intencionadas. De acordo com Bachrach e Baratz (1962), enquanto a ação direta diz respeito a uma face do poder, as infraestruturas sistêmicas podem ser definidas como a segunda face na qual o poder é exercido. Assim, há outra maneira de enxergar o poder focando em estruturas no qual o poder é exercido e todos os atores experienciam em comum. Nessa outra face do poder, a influência é exercida não por meio de propriedades individuais de um Estado, mas sim pela estrutura que abarca todas as relações no sistema (Cohen, 2015; Bachrach; Baratz, 1962). Nas palavras de Armijo *et al.* (2014, p. 69), a segunda face do poder se trata: “[...] do exercício indireto [...] como quando A concebe e distorce as regras de uma instituição que subsequentemente limita as escolhas disponíveis para B”.

Tal compreensão sobre as relações de poder sob lentes de ação indiretas e sistêmicas entre os atores e suas múltiplas faces de poder consagra-se posteriormente com o conceito de “poder estrutural”. Conforme desenvolvida por Susan Strange, essa concepção destaca a ligação indissociável entre os aspectos políticos e econômicos das relações de poder no cenário internacional (Strange, 1987, 1988). Assim, ter poder político requer influência sobre as estruturas legais e políticas, enquanto possuir poder econômico envolve a capacidade de mobilizar capital e recursos econômicos. Guzzini (1993) contribuiu para essa perspectiva ao destacar a difusão do poder internacional, evidenciando redes interconectadas que

transcendem as fronteiras nacionais dos Estados. Essa difusão contínua de fontes de poder e atores que influenciam a economia política global contribui para a compreensão do poder estrutural como algo que vai além das fronteiras nacionais e que envolve uma complexa rede de atores e interesses interligados. Assim, a análise do poder estrutural, conforme delineada por Susan Strange e outros estudiosos, proporciona uma abordagem abrangente para entender as dinâmicas de poder nas relações internacionais, incorporando tanto os aspectos políticos quanto econômicos em uma rede interconectada de influência, fundamental para a compreensão das relações de poder em um contexto global em constante evolução.

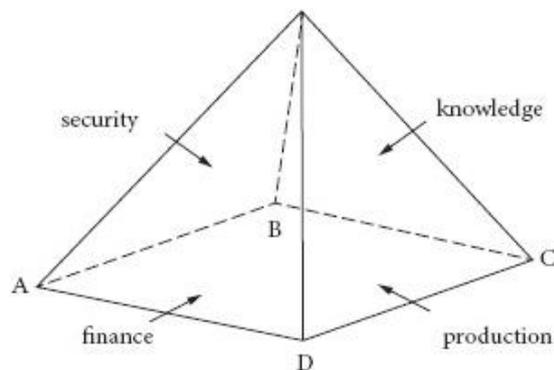
Partindo do pressuposto que as dinâmicas de poder na Economia Política Internacional são permeadas por elos indiretos e intangíveis, o que importa mais que as capacidades materiais são as estruturas e as relações entre os atores. Nas palavras de Strange (1996, p. 25): “considero que capacidades ou recursos são uma maneira limitada de julgar o poder relativo; é mais "poder sobre" do que "poder de" que importa”. Assim, o poder é concebido a partir das estruturas sob as quais os atores dentro da economia política internacional atuarão, sendo estes os Estados, as instituições políticas, os atores privados e aqueles que produzem conhecimento (Strange, 1988).

Operacionalmente, o poder estrutural se manifesta quando um ator dominante obtém vantagens que lhe permitem reescrever as regras do jogo no cenário internacional. Diferentemente de abordagens anteriores, Strange (1996) destaca que esse poder pode ser exercido não apenas de maneira indireta, mas também de forma mais proativa, com o objetivo de alcançar resultados favoráveis em relação a outros atores. Guzzini (1993) refere-se a esse aspecto como "poder institucional indireto", no qual as regras do jogo também são manipuladas de maneira deliberada. Assim, as dinâmicas da Economia Política Internacional são moldadas pela interação de influências, tanto deliberadas quanto não intencionais. Na prática, o poder estrutural se manifesta por meio das “decisões” e “não-decisões” tomadas por governos e outros atores. Em outras palavras, embora os atores nem sempre tenham a intenção ou o controle total sobre os efeitos de suas ações, as estruturas internacionais estão dispostas de tal maneira que as decisões em um país estão sistematicamente interligadas e afetam outros atores (Guzzini, 1993). Portanto, o poder estrutural não se limita a influências diretas; ele também abrange influências indiretas e institucionais que moldam as regras do jogo na arena internacional.⁹

⁹ Para uma análise mais detalhada, ver Kitchen e Cox (2019).

É a partir dessa relação inseparável que Strange (1988) defende que o poder estrutural em quatro distintas estruturas relacionadas entre si. Na tentativa de exemplificar detalhadamente, Strange sugere que o poder estrutural pode ser enxergado como uma pirâmide triangular dividida em quatro faces, cada uma representante das quatro estruturas na qual o poder é exercido, conforme ilustrado na Figura 3.

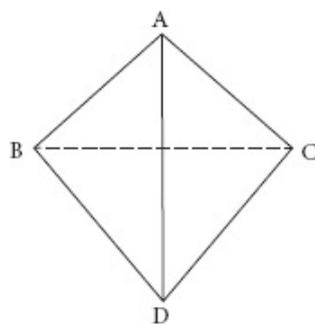
Figura 3 - As quatro faces do poder estrutural



Fonte: Strange (2015, p. 15).

De acordo com a Figura 3, nota-se que por mais que cada estruturaseja separada, todas se relacionam entre si igualmente. De maneira visual, é possível comparar com uma pirâmide ou um tetraedro – nesse sentido, cada estrutura é pensada como igualmente importante e dependente das outras, e cada face ergue-se e apoia-se a partir das outras três (Strange, 1988). Na Figura 4abaixo, é exemplificado como cada face não assume uma importância maior do que as outras:

Figura 4 - Equivalência das quatro faces



Fonte: Strange (2015, p. 15).

Diante disso, é fundamental compreender que o poder estrutural se manifesta em diversas dimensões, cada uma representando uma faceta de seu funcionamento. Essas dimensões incluem a segurança, a produção, o crédito e o conhecimento. Em outras palavras, o domínio do poder estrutural reside no ator, frequentemente o Estado, que exerce controle sobre aspectos cruciais, tais como a segurança de outras nações, o sistema de produção de bens e serviços, as estruturas de crédito e finanças, bem como o controle sobre o conhecimento, que pode englobar desde o conhecimento técnico até a liderança em ideias e valores (Strange, 1987, 1988). Cada uma dessas áreas constitui uma peça-chave no jogo do poder estrutural, contribuindo para a influência e a capacidade de reconfigurar o ambiente internacional de acordo com os interesses do ator dominante.

A face da segurança na economia política internacional refere-se à estrutura de poder que é criada a partir do fornecimento de segurança – geralmente a instituição estatal que tem o monopólio do uso da força legítima – a outros atores. Isso lhes permite delinear e constranger as ações de outros no cenário internacional, dado que podem conseguir adquirir vantagens frente a outros, e isso geralmente terá um impacto sobre quem receberá o quê na economia (Strange, 2015). De maneira mais subjetiva e difusa, a face do conhecimento abrange o que se acredita (no que tange a princípios morais e outras crenças), o que se é conhecido e os canais pelos quais o conhecimento é em geral reproduzido. O que é interessante de apontar nessa face é que, ao contrário das outras, ela opera de maneira inversa: enquanto o poder derivado das outras estruturas na capacidade positiva de fornecer segurança, organizar a produção e fornecer crédito, o poder do conhecimento está comumente associado à capacidade negativa de modo em que se nega e exclui conhecimento de outros atores para garantir vantagens, ao invés de transmiti-lo (Strange, 2015).

Em seguida, Strange (2015) define que a face da produção diz respeito àquilo que se cria riqueza na economia, ou seja, é o conjunto de todos os arranjos que determinam quem produz, para quem e o quê produz, bem como de qual modo e em quais termos a riqueza será gerada. Historicamente, houve duas grandes mudanças na estrutura de produção mundial na economia política global: primeiramente, a transição para o capitalismo de mercado no noroeste europeu e, em seguida, a mudança do que era antes confinado a produção nacional orientada para o crescente mercado mundial – o estágio da internacionalização da produção.

Por último, a face do crédito é estrutura que ganhou maior importância ao longo do fim do século XX, sobretudo frente ao desenvolvimento do capitalismo financeiro. Essa noção da importância do papel do crédito é essencial para o debate sobre poder na EPI, uma

vez que a autora sugere que a economia evoluiu a tal ponto que as finanças assumiram um papel que antes a produção dominava. Tal relevância reside na capacidade do crédito em determinar os resultados em outras estruturas – tais como segurança, produção e pesquisa. Isso pode ser entendido a partir da divisão que Strange (1994) propôs para compreender a estrutura financeira, sendo formada por dois aspectos indissociáveis. Em primeiro lugar, tem-se as estruturas nas quais o crédito é criado – compreendidas por bancos e governos – e, em seguida, os sistemas monetários nos quais se determina os valores relativos em que as moedas serão trocadas umas pelas outras, seja por políticas monetárias ou pelo mercado. Dessa forma, aquele que controla o crédito em uma economia avançada possibilita ou impossibilita o gasto e poder de compra de outros atores, influenciando não só mercados de produção, mas também determinando taxas de câmbio a partir do crédito em que a moeda é determinada – ou seja, afetando atores que não possuem uma moeda forte capaz de tornar-se fonte central de crédito. Um exemplo desse controle pode ser observado a partir do papel que o dólar desempenha no SMFI, haja vista a maneira como a moeda reverbera no privilégio exorbitante estadunidense.

Diante disso, Kitchen (2019) destaca que as finanças e a produção globais são áreas que evidenciam conjuntamente como o poder estrutural influencia as condições nas quais os Estados vão atuar, sobretudo quando em favor dos Estados Unidos. Isso se deve ao fato de que o final do século XX e o início do XXI testemunharam mudanças estruturais significativas na produção e nas finanças, redefinindo a dinâmica das relações entre Estados e empresas. Em essência, essas transformações têm um impacto exponencial na natureza do Estado, dada a profunda integração da economia mundial que transcende fronteiras nacionais, permitindo que atores além do Estado disputem pelo poder (Strange, 1994). A fim de tratar especificamente da modificação dessas relações, a subseção seguinte tem como objetivo apresentar a teoria do poder estrutural para além das relações entre Estados, dando maior atenção ao surgimento de atores como grandes empresas internacionais na busca pelo poder estrutural.

3.2 PARA ALÉM DO ESTADO? O SETOR PRIVADO E SUA RELEVÂNCIA PARA A CONSTRUÇÃO DO PODER ESTRUTURAL

Para além do papel do Estado, o setor privado também tem uma atuação na construção do poder estrutural global. Embora muitas teorias das Relações Internacionais releguem às multinacionais um papel secundário, a realidade nos mostra que essas empresas

desempenham um papel cada vez mais central nas dinâmicas de poder internacional desde o final do século XX e são tão decisivas quanto os Estados (Strange, 1991). Isso se deve ao fato de que o final do século XX e o início do século XXI testemunharam um aumento significativo do poder das corporações transnacionais, impactando profundamente as relações entre Estados e mercados. Nesse contexto, as TICS permitiram que atores, como as grandes corporações, exercessem um poder considerável além das fronteiras nacionais (Gilpin, 1975).

Considerando esse cenário, Strange (1991, 1994) argumenta que o ritmo acelerado das mudanças tecnológicas provocou uma transformação nas relações entre os mercados e o Estado. A progressão tecnológica e as forças de mercado estão intimamente entrelaçadas, fortalecendo assim o poder estrutural. As mudanças estruturais nos setores financeiro e de informação e comunicação têm coletivamente contribuído para redefinir o relacionamento entre o governo e as empresas. Nesse contexto, a constante evolução da tecnologia leva a variações no exercício desse poder estrutural. Em outras palavras, os três atores – Estado, mercado e tecnologia – são veículos de transformação (Strange, 1991, 1994).

Cada um desses atores sistêmicos, portanto, influenciará a natureza dos quatro pilares do poder estrutural. Contudo, Strange (1991) observa que a tecnologia, embora seja um agente fundamental de mudança estrutural, é uma entidade intangível que requer uma análise cuidadosa. Nesse sentido, é essencial determinar quem ou o que controla o setor tecnológico a fim de alcançar resultados desejáveis. Embora o controle da tecnologia esteja frequentemente ligado aos interesses de agentes governamentais, como o governo, é identificado na literatura que as corporações têm progressivamente ganhado uma influência crucial.

Foi diante dessa inquietação queo surgimento atores não-estatais (NSAs, na sigla em inglês) fez com que os acadêmicos se vissem diante da necessidade de desenvolvimento de um arcabouço analítico para analisar o papel dos atores públicos e privados internacionalmente (Babic; Fichtner; Heemskerk, 2017; Josselin; Wallace, 2001). Em termos conceituais, de acordo com Arts (2003), os NSAs são atores que, embora não representem a autoridade estatal, desempenham um papel internacional relevante nas relações internacionais. Isso acontece quando essas entidades possuem um alcance substancial, um eleitorado significativo em diversos países e são capazes de influenciar a política internacional, geralmente obtendo acesso às arenas políticas (Arts, 2003). Os NSAs podem ser categorizados em cinco grupos na literatura: Organizações Intergovernamentais (IGOs), Organizações Internacionais Não Governamentais (INGOs), Corporações Transnacionais (TNCs), comunidades epistêmicas e uma categoria geral (Arts, 2003). Neste contexto, foco desta

pesquisa se volta para a compreensão de como as Corporações Transnacionais (TNCs) contribuem para a construção do poder estrutural. Segundo Arts (2003, p. 8), as TNCs são definidas como “organizações comerciais de grande porte, com fins lucrativos, que mantêm escritórios e/ou unidades de produção em diversos países ao redor do mundo”. É importante notar a distinção entre TNCs e Corporações Multinacionais (MNCs): enquanto as primeiras centralizam suas operações globais dentro da mesma empresa, buscando uma divisão do trabalho em âmbito mundial, as últimas replicam suas atividades em diversos países para minimizar riscos comerciais (Higgots et al, 2000). Ainda assim, para os propósitos deste estudo, usaremos ambos os termos como sinônimos, seguindo a simplificação conceitual apresentada por Arts (2003).

Analisar as TNCs na composição do poder estrutural é importante pois, enquanto o Estado baseia-se no princípio da soberania e territorialidade, para o mercado, ao contrário, não há limites para a sua expansão. Como resultado, isso cria um cenário propício tanto para cooperação quanto para conflitos entre essas duas entidades, de modo que se justapõem. Nesse novo modo de funcionamento, o setor oficial se vê compelido a estabelecer negociações com empresas para garantir sua sobrevivência, justamente por que são essas empresas que detêm o controle não só sobre a tecnologia, mas também sobre o capital e presença em novos mercados que os Estados querem adentrar (Stopford; Strange, 1991).

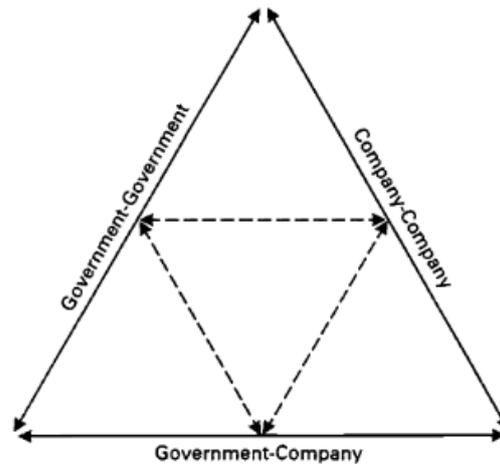
Dessa forma, estabelece-se uma interdependência entre o setor oficial e o setor privado, dando margem para que alguns Estados tirem proveito dessa relação. Um exemplo ilustrativo desse fenômeno é visível no desenvolvimento do setor de telecomunicações, no qual a dinâmica de liberalização do mercado global, fomentada pelos Estados Unidos, favoreceu os interesses comerciais do país. Nesse contexto, os Estados Unidos se beneficiaram do êxito das negociações de liberalização do comércio, protegendo, assim, sua participação no mercado doméstico. Simultaneamente, continuaram a pressionar pela liberalização do mercado global de serviços e equipamentos de telecomunicações (Hills, 1994; Malkin, 2022; Starrs, 2013).

Nesse sentido, há a argumentação de que os Estados que detêm autoridade política sobre as estruturas da globalização utilizam essa posição privilegiada para impor custos e constranger outros atores no Sistema Internacional. Por sua vez, os mercados desempenham um papel crucial na obtenção de poder, uma vez que controlam recursos essenciais, como a tecnologia (Farrell; Newman, 2019). Essa dinâmica revela como as relações entre os setores

oficial e privado podem ser estrategicamente exploradas pelos Estados para consolidar e expandir sua influência no cenário internacional.

Nesse contexto, surge o conceito delineado por Strange e Stopford (1991) como “diplomacia triangular”, ilustrado na Figura 5. Com a transformação na dinâmica das relações internacionais, os Estados já não detêm o mesmo poder para seguir políticas de forma independente. Em vez disso, a diplomacia está evoluindo para uma abordagem triangular, abrangendo não apenas os atores tradicionais, como embaixadas e ministérios das relações exteriores, mas também membros de outros ministérios governamentais e executivos de empresas locais e multinacionais. Essa mudança reflete a crescente interdependência entre governos e o setor privado, demandando que ambos considerem mutuamente seus interesses na formulação de políticas e nas negociações internacionais. Essa abordagem mais abrangente reconhece a complexidade das relações contemporâneas, em que os interesses estatais e empresariais se entrelaçam de maneira intrincada.

Figura 5 - A nova diplomacia triangular

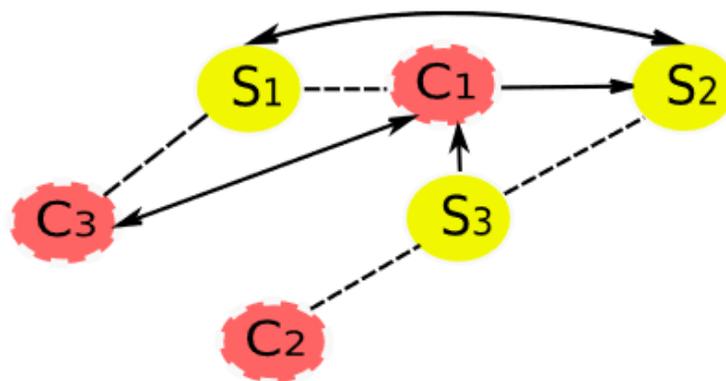


Fonte: Stopford, Strange e Henley (1991, p. 30).

Ainda neste escopo, e aprofundando a teoria de Strange, Babic *et al.* (2017) propõem um enquadramento teórico no qual é possível identificar como ocorrem de fato as dinâmicas entre Estados e MNCs. Para os autores, ambos operam como focos de forças sociais que competem pelo poder e pela defesa de seus interesses globalmente. Na prática, isso significa que ambos não estão separados, e operam como iguais nas relações econômicas e políticas internacionais. Dessa forma, os autores apresentam uma estrutura teórica na qual é possível observar que os Estados e as MNCs podem se influenciar por um lado, ou dominar uns aos outros dependendo da situação. Observando especificamente empresas estatais (SOEs, na

sigla em inglês para *state-owned enterprises*) identifica-se que suas dinâmicas partem de uma relação de dependência mútua, na qual os Estados podem controlar empresas para participar do capitalismo global, da mesma forma que empresas podem criar conexões internacionais que abrem espaço para a expansão do poder do Estado. A Figura 6 abaixo demonstra como tais relações ocorrem na prática. Uma empresa estatal C1 pode ter propriedade compartilhada entre os estados S1 e S2, e apoiar as ambições geopolíticas de S1 em detrimento de S2. Ao mesmo tempo, S3 pode se sentir ameaçado pelas atividades de C1 e optar por se aliar a S2, formando uma frente contrária a C1. Além disso, uma multinacional como C3 poderia utilizar a jurisdição de S1 para evitar o pagamento de impostos, resultando em uma vantagem competitiva em relação à empresa C1 (Babic; Fichtner; Heemskerk, 2017)

Figura 6 – Uma perspectiva realista sobre o poder estatal e corporativo no sistema internacional



Fonte: Babic, Fichtner e Heemskerk (2017).

Nesse sentido, é possível pensar que grandes agentes privados globais, como as corporações, enquanto importantes focos de forças sociais que competem pelo poder e pela execução de seus interesses dentro do capitalismo global em conjunto com o Estado. É dentro dessa estrutura que Estados e corporações podem influenciar ou dominar uns aos outros a partir de relações de dependência e dominação mútua: de um lado, os Estados podem ser proprietários e controlar empresas como uma estratégia para participar do capitalismo global, de outro, as empresas podem estabelecer conexões por meio de processos de internacionalização que afetam o poder do Estado (Babic; Fichtner; Heemskerk, 2017).

Especificamente, essa dinâmica público-privada pode ser identificada com o fenômeno da “privatização do conhecimento”, o qual tornou os Estados cada vez mais dependentes das empresas para a criação e aplicação do conhecimento (Mykelta, 2018). Essa dependência levou a uma relação de cooperação entre os Estados e empresas para aumentar a

competitividade nacional, na qual as TNCs ganham a capacidade de controlar novos conhecimentos e influenciar o progresso tecnológico, enquanto os Estados têm um papel reduzido na geração e no acesso a alternativas de conhecimento. Um exemplo notável disso, conforme apontado por Higgot (2000), é o surgimento da estratégia competitiva do Estado nos Estados Unidos, onde políticas foram desenvolvidas para apoiar as grandes empresas e, assim, assegurar vantagens para o país no contexto global. A implementação de medidas como a lei de proteção à propriedade intelectual doméstica permitiu aos Estados Unidos apoiar as empresas norte-americanas na competição global, consolidando sua posição dominante.

Trazendo para o contexto mais recente, isso se torna ainda mais relevante em uma economia digital, onde assistimos à ascensão das gigantes tecnológicas, conhecidas como "big techs". Como exemplo, Pecequillo e Marzinotto Júnior (2022) apontam que há uma expressiva integração entre os setores público e privado na expansão e busca pelo poder. Ao observarem especificamente o caso das *big techs* norte-americanas, concluiu-se que há uma concentração de poder estrutural em um número limitado de atores privados – capacidade que nenhum Estado anteriormente conseguiu reter. Nesse cenário, para além da figura estatal, empresas transnacionais também funcionam como uma entidade única e conjunta privada em defesa de seus próprios interesses, disputando vantagens com o setor oficial (Pecequillo; Marzinotto Junior, 2022).

Frente a esse cenário, se no passado era observável que as questões relacionadas aos interesses de poder poderiam ser facilmente resolvidas dentro das fronteiras estatais, onde a autoridade era centralizada e claramente determinada, a realidade contemporânea aponta para uma ampliação não apenas da autoridade, mas também das dinâmicas de poder. Em suma, as relações no SMFI nem sempre serão nitidamente delineadas e restritas a um único ator, sendo profundamente influenciadas pelos interesses de diversos participantes privados (Stopford; Strange; Henley, 1991; Strange, 1994). Essa evolução destaca a complexidade crescente das interações internacionais, em que as fronteiras tradicionais entre o público e o privado se tornam mais fluidas, impactando significativamente a dinâmica do SMFI.

Dada a complexidade da dualidade entre o público e o privado na construção do poder estrutural, torna-se particularmente interessante analisar o caso da China. A potência emergente tem sido constantemente associada a um modelo de desenvolvimento que abarca altos níveis de domínio estatal corporativo, no qual a evolução do mercado é guiada sobretudo levando em conta os interesses do Estado (Babic; Fichtner; Heemskerk, 2017; Jenkins, 2019;

McNally, 2015, 2012; Pei; Zheng, 2015). Contrastando com o *modus operandi* ocidental das economias liberais, a China elevou seu peso econômico no SMFI nas últimas décadas com políticas pautadas no capitalismo de Estado, podendo desafiar como as relações de poder operam atualmente em âmbito global. Essa relação será abordada em detalhes no capítulo subsequente.

3.3 CONCLUSÃO DO CAPÍTULO

Neste capítulo, foram estabelecidas as bases conceituais para a análise das dinâmicas de poder no SMFI. Inicialmente, apresentou-se os conceitos de poder da literatura de EPI com destaque para o poder estrutural. Este conceito revelou-se basilar para a compreensão das intrincadas interações entre Estados, instituições e empresas privadas, destacando as dependências históricas, normas e instituições que moldam as condições em que os Estados operam, criando oportunidades e limitações que afetam a ascensão de moedas na hierarquia monetária. Nesse sentido, parafraseando Kitchen e Cox (2019), para tratar a questão da alternância de poder no Sistemaé necessário olhar menos para capacidades específicas dos próprios atores, e dar mais atenção para as estruturas de poder que permeiam as relações entre Estados. Assim, enquanto o poder relacional é específico, o poder estrutural é geral, pois molda as estruturas dentro das quais os atores terãoque operar.

Além disso, foi explorada a crescente influência dos atores privados na reconfiguração das dinâmicas de poder do SMFI. À medida que o cenário global passa por transformações estruturais significativas, especialmente nos setores de produção e finanças, os Estados já não detêm o monopólio do poder, e empresas e atores não estatais desempenham um papel crucial na busca pelo poder e na influência sobre as relações internacionais. Diante disso, o impacto das mudanças tecnológicas e das forças de mercado nas relações entre Estados e mercados, realça a interconexão desses fatores e o fortalecimento do poder estrutural (Strange, 1991). Nesse contexto, a evolução contínua da tecnologia emerge como um agente transformador relevante, moldando as relações de poder e redefinindo o papel do Estado.

Em resumo, este capítulo estabeleceu três premissas fundamentais: a interligação entre política e economia no SMFI, a influência das estruturas nas relações de poder entre os países e o papel central desempenhado por corporações, mercados e tecnologia na constituição do poder estrutural. Essas premissas servem como uma base para a análise das dinâmicas de poder no contexto do SMFI, destacando a complexa teia de interconexões entre atores estatais

e não estatais que forjam o cenário econômico global. À medida em que se avança nessa pesquisa, continua-se a explorar as implicações dessas premissas e sua aplicação prática nas complexas relações de poder que definem o SMFI e as moedas internacionais, olhando especificamente para o objeto central deste estudo: o Iuane Digital no escopo da Rota da Seda Digital.

4 A CHINA NO SMFI: O E-CNY E A ROTA DA SEDA DIGITAL COMO ESTRATÉGIAS CONJUNTAS DE EXPANSÃO GLOBAL

Ao revisitar a discussão teórica deste estudo, fica evidente que restringir a compreensão da internacionalização da moeda aos determinantes políticos e econômicos consagrados na literatura convencional é limitar-se diante da importância de alguns fatores cruciais. Entre eles, destacam-se: a influência do setor privado na formação da aceitação da moeda; o impacto das estruturas de poder na construção da hierarquia monetária; e a significativa relevância da competição tecnológica, a qual acrescenta complexidade ao debate sobre como as moedas alcançam projeção internacional. Diante disso, esse capítulo final tem como objetivo retomar as contribuições teóricas construídas ao longo do trabalho e relacioná-las com a estratégia de expansão global da China, sobretudo no âmbito de sua CBDC dentro da iniciativa da Rota da Seda Digital.

De início, é visto que a origem e as repercussões da Crise Financeira Global de 2007-2009 (CFG) desencadearam debates significativos sobre uma potencial reorganização da hierarquia do SMFI (Benney; Cohen, 2022; Drezner; Mcnamara, 2013; Gourinchas; Rey; Sauzet, 2019; Helleiner, 2010; Kirshner, 2014; Norrlof *et al.*, 2020). O contexto da crise incitou reflexões sobre o funcionamento do SMFI e sobre o papel reservado para as economias emergentes, particularmente como evidenciado nas proposições destacadas no Capítulo 2 desta dissertação. Nesse cenário, examina-se a insatisfação chinesa em relação à supremacia do dólar no SMFI, ao delinear na primeira subseção o crescimento econômico expressivo da China e as estratégias empregadas na internacionalização do RMB. Primeiramente, é visto que não obstante ao crescente peso da economia chinesa, o uso internacional da moeda chinesa não acompanha o tamanho de sua economia. Essa discussão inicial visa abordar a "anomalia chinesa" na arquitetura financeira global, apontando para a ascensão da China como a maior nação comercial, mas sem uma moeda de uso internacional correspondente. Isso contrasta com a história do século XIX e XX, onde a supremacia monetária acompanhou a ascensão das potências dominantes. A discrepância ressalta as assimetrias de poder que sustentam o dólar, evidenciando uma peculiaridade na ordem financeira e monetária global atual, sobretudo desde o colapso do Sistema Bretton Woods.

Dentre as políticas de internacionalização do RMB, destacam-se nessa pesquisa: o papel das empresas chinesas, a utilização dos centros financeiros globais offshore, a intensa coordenação estatal com acordos de *swap cambiais* com bancos centrais ao redor do mundo,

e, por fim, o controle do Estado sobre as reformas cambiais e do setor financeiro. O que é interessante é analisar como essas políticas exibem como esse processo é marcado por um *modus operandi* sino-capitalista, no qual a China remodela as relações entre seu Estado e mercados, sobretudo com o controle articulado estatal em prol de seus objetivos de expansão internacional.

Tal cenário é essencial para apresentar posteriormente a CBDC chinesa, o Iuane Digital ou e-CNY. Na segunda subseção, entende-se que a implementação do Iuane Digital emerge como parte integrante da estratégia de internacionalização do RMB, que conversa sobretudo com a estratégia de expansão global da China. Essa iniciativa não apenas reforça o papel do RMB nas transações internacionais, mas também se alinha com o ambicioso projeto de poder global da China, notadamente a Rota da Seda Digital (RSD). Em um contexto em que a redefinição do poder estrutural do dólar se torna crucial, a análise mais aprofundada desses elementos específicos torna-se imperativa para compreender o papel distintivo da China no SMFI.

Diante disso, objetiva-se em seguida compreender como esses elementos se relacionam com a possibilidade de romper com o poder estrutural do dólar, dado que a China conquista uma infraestrutura digital com o objetivo de promover a internacionalização de sua moeda e ditar as normas do campo tecnológico. Para tanto, na terceira subseção serão analisadas três frentes de atuação da RSD adaptadas de Cheney (2019), quais sejam:

- a) infraestrutura física e tecnologias avançadas;
- b) estabelecimento de normas e governança digital;
- c) comércio digital. Identifica-se que essas categorias atuam de maneira inter-relacionada, de modo que é possível delinear como o Iuane Digital encontra eco em cada uma dessas dimensões.

Assim, por meio de uma pesquisa que utiliza declarações públicas de autoridades, artigos acadêmicos e publicações da mídia, Cheney (2019) define um mapa conceitual que será detalhadamente abordado nessa pesquisa, a fim de desenvolver análise desse trabalho.

Por fim, são apresentadas as considerações finais deste capítulo, em que se busca retomar o que foi abordado para construir uma análise coerente, destacando a relevância dos temas discutidos e delineando as contribuições desta pesquisa para a compreensão mais ampla de como o Iuane Digital pode ou não impactar no poder estrutural do dólar.

4.1 A CHINA NO SMFI E A INTERNACIONALIZAÇÃO DO RMB

Desde o pós-CFG, a China testemunhou um crescimento econômico notável, consolidando-se como a segunda maior economia mundial, ficando apenas atrás dos Estados Unidos. Dentre os aspectos mais destacados desse avanço econômico estão os elevados índices de Produto Interno Bruto (PIB) e PIB Paridade de Poder de Compra (PPP), os consideráveis investimentos externos diretos (IED), a posição de credora da China com a acumulação de reservas cambiais e o desenvolvimento significativo da economia digital. A convergência dessas áreas está alinhada com as estratégias de expansão adotadas pela China ao longo das últimas décadas, o que se traduz em um aumento significativo do peso de sua posição global e na ampliação de sua capacidade de autonomia no SMFI.

Conforme indicado pela Tabela 5, utilizando dados do Banco Mundial, observa-se que em 2008, o PIB chinês representava 7,15% do total do PIB mundial, alcançando praticamente o dobro desse valor em 2022, com uma representação de 15,47%. A previsão da Economist Intelligence Unit sugere que a China ultrapassará os Estados Unidos em termos de PIB total até 2026 (EIU, 2015, p.3). No que diz respeito ao PIB PPP, a China já superou os Estados Unidos, aumentando sua participação de 12,01% em 2008 para 18,44%, enquanto os Estados Unidos experimentaram uma queda de 17,64% para 15,47%.

Tabela 5 - Comparação entre China e EUA em termos de PIB e PIB PPP relativo ao PIB mundial

País	PIB		PIB PPP	
	2008	2022	2008	2022
China	7.15%	17.72%	12.01%	18.44%
Estados Unidos	23%	24.11%	17,64%	15.47%

Fonte: Elaboração própria. Banco Mundial (2008 – 2022).

Em linhas gerais, o avanço econômico foi impulsionado por elevados níveis de investimento e um rápido crescimento das exportações, promovendo mudanças estruturais significativas e aumentos de produtividade (Jenkins, 2019). Segundo o autor, o período subsequente pode ser subdividido em quatro fases principais, a saber:

- a) transição de uma economia centralmente planejada para uma economia de mercado, criando um 'sistema de dupla trilha';
- b) transição para uma “economia de mercado socialista”;

- c) profunda integração mundial; e
- d) período de “nova normalidade”.

A primeira fase teve início após o sucesso das reformas rurais lideradas por Deng Xiaoping, com transição de uma economia centralmente planejada para uma economia de mercado, denominada de “sistema de dupla trilha”. Essa via de mão dupla se refere ao planejamento central, que garantia estabilidade e permitia ao governo alcançar suas metas, ao mesmo tempo em que permitia o desenvolvimento de um mercado para a alocação de bens específicos. Isso levou a um sistema de preços de duas camadas, com muitos bens tendo um preço planejado baixo definido pelo estado e um preço de mercado mais alto. Particularmente, as Zonas Econômicas Especiais (ZEEs), criadas ao final da década, exemplificaram essa abordagem, atraindo empresas estrangeiras sem afetar as atividades das empresas estatais (Jenkins 2019, Naughton, 2007).

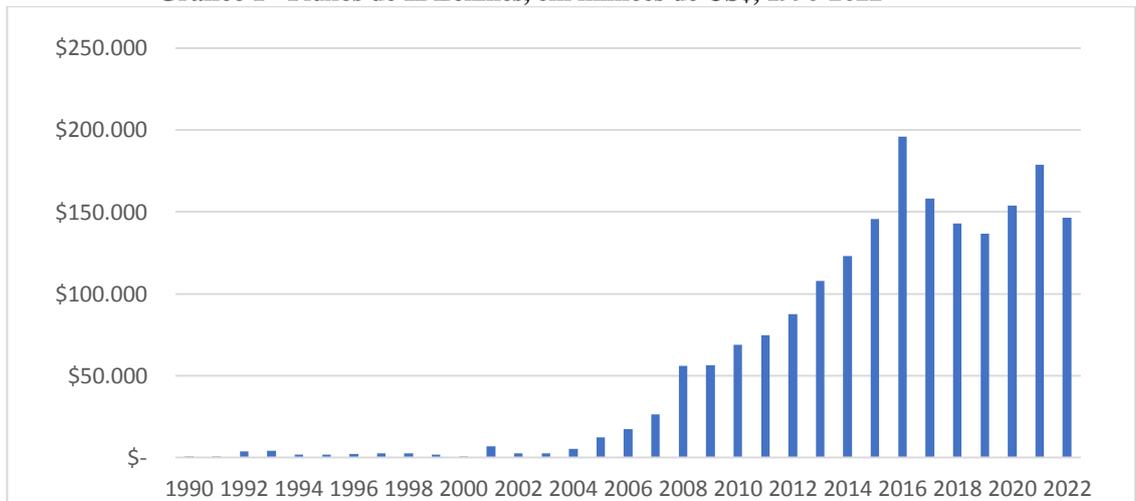
Em 1992 foi declarada a segunda fase após a declaração de apoio do PCC a uma economia de mercado socialista (Zemin, 1992). Nessa etapa, a China expandiu as relações de mercado internamente ao continuar apoiando a expansão empresarial com a privatização e da liberalização do comércio, além de negociar a adesão à Organização Mundial do Comércio (OMC) internacionalmente. Nesse cenário, os sistemas bancário e financeiro passaram por extensas reformas, com a criação das bolsas de valores de Xangai e Shenzhen em 1992, além do estabelecimento do regime de câmbio estrangeiro unificado e a conversibilidade da conta corrente (Jenkins 2019, Naughton, 2007).

Em seguida, teve início a fase de maior integração da China com a economia mundial, a partir de seu ingresso na OMC em 2001. Nessa fase, destaca-se o aumento expressivo da taxa de crescimento econômico, sobretudo no âmbito do crescimento das exportações, e o crescimento do setor privado com foco na lucratividade e produtividade (Jenkins, 2019). A partir disso, o governo também começou a incentivar as empresas chinesas a globalizar-se como parte dessa integração global, particularmente a estratégia “Going Global” por meio de investimentos diretos estrangeiros (IDE). Delineada nos planos quinquenais de 2000 e 2005, essa estratégia visava incentivar empresas chinesas competitivas a investirem diretamente no exterior, ampliando as exportações e estabelecendo grandes multinacionais (Zheng, 2015). Os objetivos dessa estratégia conforme apresentados no 16º Congresso do Partido Comunista em 1999 foram:

- a) facilitar a expansão do investimento direto chinês no exterior ao descentralizar e flexibilizar as aprovações para a saída das corporações;

- b) aprimorar o padrão e a qualidade dos projetos de investimento;
- c) diminuir as restrições de controle de capital e estabelecer novos meios de financiamento; e
- d) alinhar a estratégia de internacionalização das empresas chinesas com outras políticas externas, visando fortalecer o reconhecimento global dessas marcas (Cintra; Pinto, 2017; Deng, 2013).

Gráfico 1 - Fluxos de IDE chinês, em milhões de US\$, 1990-2022



Fonte: UNCTAD (2023).

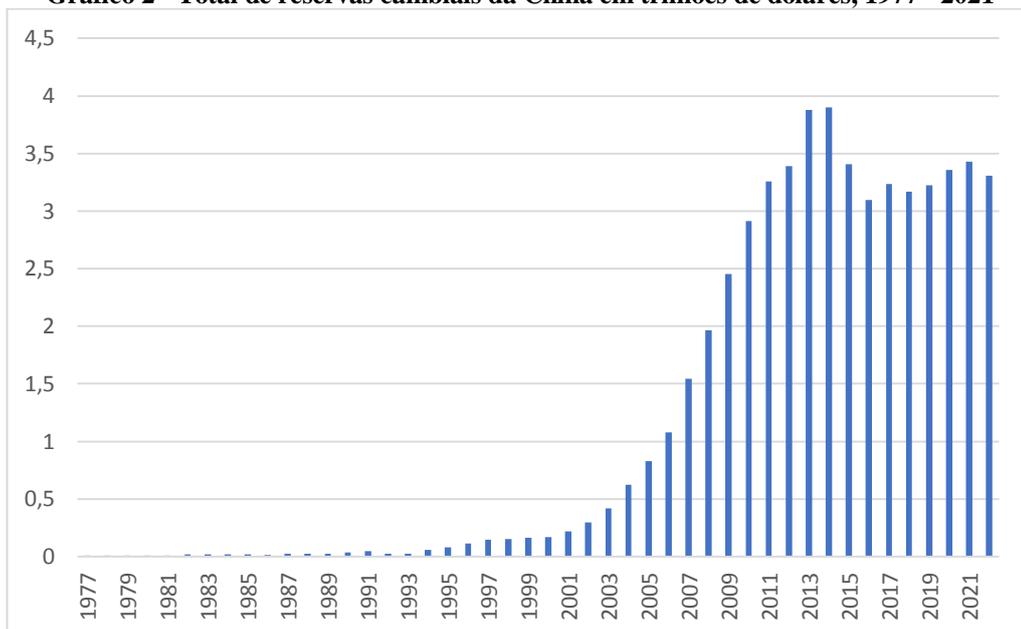
O investimento estrangeiro anual da China registrou um aumento notável, passando de \$0,55 bilhão de dólares em 2000 para \$68,81 bilhões de dólares em 2010, conforme indicado nas estatísticas da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), apresentadas no Gráfico 1. Como aponta Zheng (2015), esse crescimento reflete também a expansão dos investimentos estrangeiros realizados por organizações chinesas, abrangendo diversos setores cruciais da economia. Nas palavras de Cintra e Pinto (2017, p. 394): “O país se tornou um dos maiores investidores do mundo, sendo boa parte deste investimento realizada no entorno asiático em construção de estradas, barragens, redes de energia elétrica e em segmentos do setor manufatureiro”.

O pico máximo de investimentos foi alcançado em 2016, atingindo quase \$200 bilhões de dólares. No entanto, desde então, observa-se uma tendência decrescente, com um total de \$146 bilhões nos dados mais recentes de 2022. Essa diminuição pode ser atribuída à entrada da China na última e mais recente fase de seu desenvolvimento, denominada de "Nova Normalidade", a partir de 2012. Essa fase é caracterizada por um crescimento mais moderado, situando-se entre 6% e 7% ao ano desde 2012, em comparação com os expressivos 10%

registrados nos anos anteriores. Além disso, essa nova abordagem destaca uma ênfase crescente na qualidade do crescimento, especialmente no que diz respeito aos impactos ambientais (Jenkins, 2019).

Esse período de “boom” nas exportações, sobretudo aliado ao contínuo crescimento do IDE, gerou grandes superávits no balanço de pagamentos, levando a China a acumular massivas reservas cambiais. Conforme apresentado no Gráfico 2, com estatísticas do Banco Mundial, as reservas atingiram impressionantes US\$3,9 trilhões em 2014 (FMI, 2023), somando o número maior total comparada a qualquer outro país (Jenkins, 2019). A elevada posição de credora da China é discutida na literatura como sendo uma vantagem competitiva no SMFI, dado o seu poder de autonomia na tomada de decisões domésticas. Isso se deve sobretudo ao controle articulado do estado chinês sobre esses ativos estrangeiros do país, principalmente no que tange à alocação destes para grandes investimentos em projetos de infraestrutura (Chin; Helleiner, 2008).

Gráfico 2 - Total de reservas cambiais da China em trilhões de dólares, 1977 - 2021



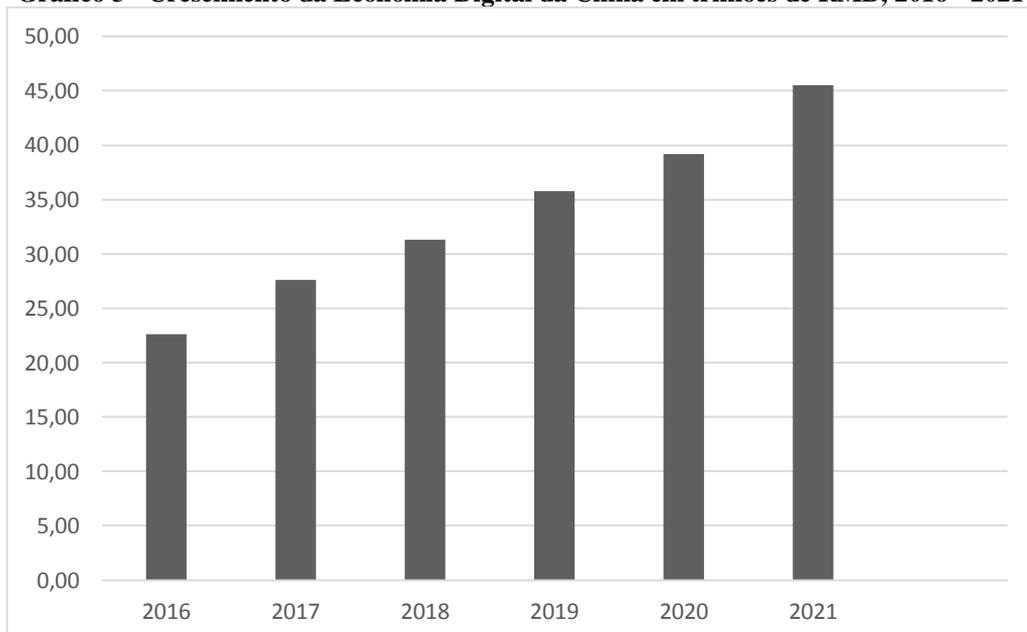
Fonte: Elaboração própria com dados do Banco Mundial (2023).

Já na esfera digital, a China vem se destacando de maneira expressiva na economia global, especialmente no setor de TIC. O notável crescimento da economia digital chinesa está ligado à implementação da política "Made in China 2025", uma iniciativa que visa posicionar o país como uma potência global nos setores de alta tecnologia. Os objetivos centrais dessa política incluem a redução da dependência do país em relação às importações

de tecnologia estrangeira e o aprofundamento dos investimentos em inovações domésticas. Essa abordagem visa desenvolver empresas chinesas capazes de competir efetivamente tanto no mercado interno quanto no cenário global (Institute for Security & Development Policy, 2018; Schmidt, 2023).

Em uma perspectiva mais abrangente, o FMI (2019) destaca que a China ocupa a quarta posição no ranking de economias digitais, representando aproximadamente 30% do seu PIB associado ao setor digital. Essa posição coloca a China logo atrás do Japão, que possui cerca de 46% de sua economia digital, da Inglaterra, com aproximadamente 55%, e, liderando a lista, dos Estados Unidos, que registram 59% de sua economia vinculada ao digital em relação ao PIB (Zhang; Chen, 2019). Ainda, nos dados apresentados no relatório mais recente sobre a economia digital global feito pela Academia Chinesa de Tecnologia da Informação e Comunicações (CAICT), a maior economia digital do mundo em 2022 foi a dos EUA, com US\$15,3 trilhões, enquanto a China ocupou o segundo lugar com US\$7,1 trilhões (CAICT, 2022a). Conjuntamente, o Relatório sobre o Desenvolvimento da Economia Digital da China (2022) publicado também pelo CAICT apontou que o tamanho da economia digital da China dobrou entre 2016 e 2021, passando de 22,6 trilhões RMB para 45,5 trilhões RMB (cerca de US\$3,53 trilhões e US\$7,11 trilhões respectivamente), representando 39,8% do PIB no final do período de cinco anos (CAICT, 2022b).

Gráfico 3 - Crescimento da Economia Digital da China em trilhões de RMB, 2016 - 2021



Fonte: Relatório sobre o Desenvolvimento da Economia Digital da China, Academia Chinesa de Tecnologia da Informação e Comunicações (CAICT, 2022).

Esses dados são relevantes pois, conforme argumentado por (Malkin, 2022), a participação ativa da China em todas essas dimensões confere ao país o potencial de ampliar sua autonomia e de exercer uma influência significativa sobre a economia global. Isso se traduz na capacidade das empresas chinesas de competir com seus rivais norte-americanos em setores digitais relevantes, alinhando-se aos princípios estratégicos de expansão global dos anos anteriores.

No entanto, embora o conjunto de dados representados nos parágrafos acima demonstre como as décadas de desenvolvimento articuladoinpulsionaram a economia chinesa a patamares influentes nas relações internacionais, seu crescimento não se refletiu de maneira semelhante na frente monetária. Adicionando aos dados previamente apresentados na subseção 2.3.1, mesmo que o crescimento do RMB seja notável, sua participação em comparação com o dólar ainda mantém uma distância considerável. Segundo as informações mais recentes do RMB Tracker, um estudo mensal produzido pela Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT), para acompanhar a evolução da internacionalização do RMB, em dezembro de 2023 a moeda chinesa ascendeu para a quarta posição como a moeda mais ativa em transações globais em termos de valor, alcançando uma participação de 4,61%, em contraste com os expressivos 47,08% do dólar. Globalmente, o valor das transações em RMB registrou um aumento de 34,87% em comparação com outubro do mesmo ano. Em relação aos pagamentos internacionais, excluindo os realizados na zona do Euro, o RMB ocupou a quinta posição, com uma participação de 3,15% em novembro de 2023, contrastando com a dominância do dólar, que deteve expressivos 59,78% (SWIFT, 2023).

Esse fenômeno caracteriza o que Subacchi (2017) denomina como a "anomalia chinesa". Ao revisitar a história do SMFI, marcada pela supremacia da Grã Bretanha no século XIX e dos Estados Unidos no século XX, a China emerge como a maior nação comercial do mundo, exercendo profundo impacto geopolítico. No entanto, em contraste com seus predecessores, a moeda chinesa não reflete completamente sua ascensão ao status de potência internacional, resultando em uma situação anômala: a ausência de uma moeda chinesa com status internacional é tão excepcional quanto é incongruente a hegemonia monetária dos Estados Unidos, especialmente diante da redução do peso relativo dos Estados Unidos em comparação com a China e outros países em desenvolvimento (Subacchi, 2017). Essa discrepância destaca a profundidade das assimetrias de poder que retroalimentam o poder do dólar, sendo um fenômeno notável na arquitetura financeira global contemporânea.

Nesse cenário desarmônico, a China está vulnerável aos movimentos do dólar como moeda dominante: como o RMB não está em uma posição dominante na hierarquia monetária, o dólar continua denominando boa parte das relações comerciais e financeiras da China com outros países (Chey, 2013; Prasad, 2017; Subacchi, 2017). A exposição considerável da China aos riscos relacionados às extensas participações em ativos denominados em dólares pode resultar em perdas de capital substanciais e pressões inflacionárias (Chey, 2012).

Diante desse contexto, a Crise Financeira Global de 2008-09 (CFG) evidenciou falhas críticas no SMFI associadas à predominância do dólar como moeda central (Ocampo, 2011; Xiaochuan, 2009). As "falhas" no consenso ocidental, conforme apontado pelos principais reguladores bancários chineses, destacam a sobrevalorização do poder do mercado e a subestimação do papel regulador do governo, sendo essa visão distorcida identificada como a raiz da crise do *subprime* (Ravenhill, 2020). Esses elementos motivaram a China a adotar medidas para promover a internacionalização do RMB, buscando assim responder à dependência do dólar americano e às assimetrias do SMFI (Helleiner, Kirshner e Cohen, 2014). De acordo com Kirshner (2014), a China é a primeira ameaça no âmbito monetário a desafiar o poder sistêmico do dólar americano nos últimos setenta anos. Diante disso, parte da literatura acadêmica sugere que a internacionalização da sua moeda é o próximo passo para um país economicamente grande como a China (Chey 2019; Cohen, 2018; Prasad 2017; Wolf 2022).

Duas frentes se destacam no processo de promoção do uso internacional do RMB: a expansão do seu uso na área comercial e na área financeira através de mercados financeiros *offshore* (Subacchi, 2010). Esse processo pode ser definido em outros termos como a "estratégia do RMB", ou seja, políticas de internacionalização da moeda que levam em consideração a preocupação das autoridades monetárias chinesas com os movimentos de capital irrestritos. Essa estratégia reflete como as políticas chinesas são gradualmente implementadas e testadas cuidadosamente, e tem a centralização na figura do Estado como característica importante, seguindo o modelo sino-capitalista (Eichengreen; Kawai, 2015; McNally, 2015, 2012; Subacchi, 2017). A "moeda com muito Estado" de Eichengreen (2011) sugere que, em vez de optar pela completa liberalização financeira, as políticas chinesas buscam manter um grau de controle estatal sobre o sistema financeiro doméstico, os fluxos de capital e a taxa de câmbio do RMB.

Neste contexto, McNally (2012, 2015) argumenta que alguns elementos inter-relacionados fazem parte dos esforços da China para internacionalizar o RMB a partir da lógica sino-capitalista: o papel dos empresários chineses, a utilização dos centros financeiros globais *offshore* e a intensa coordenação estatal com acordos de *swap cambiais* com bancos centrais ao redor do mundo.

Nos estágios iniciais da internacionalização do RMB, as autoridades monetárias chinesas se beneficiavam das redes de empresários chineses no exterior que introduziram o RMB como meio de troca no Sudeste Asiático e na Ásia Central. A extensão dessas redes de atividades privadas fez com que o RMB se fortalecesse e fosse aceito como meio de pagamento em diversos países que já traçam relações comerciais com a China (McNally, 2015). Diante disso, a primeira resposta com coordenação estatal da China se deu por meio da adoção de políticas que facilitam a utilização transfronteiriça do RMB a partir do projeto lançado no ano de 2009, o “Programa-Piloto de Liquidação do Comércio Transfronteiriço em RMB”. O programa objetivava atingir a internacionalização da moeda chinesa por meio das trocas comerciais, a fim de diminuir a exposição às flutuações das taxas cambiais, bem como os custos de conversão para outras moedas, incentivando o uso de sua moeda para a liquidação de transações comerciais entre empresas chinesas e suas contrapartes estrangeiras (PBOC, 2012). Além disso, também visava fornecer liquidez (que havia sido reduzida drasticamente pela CFG) e diminuir a exposição às flutuações cambiais e manter uma alta taxa de crescimento no setor comercial (Subacchi, 2010).

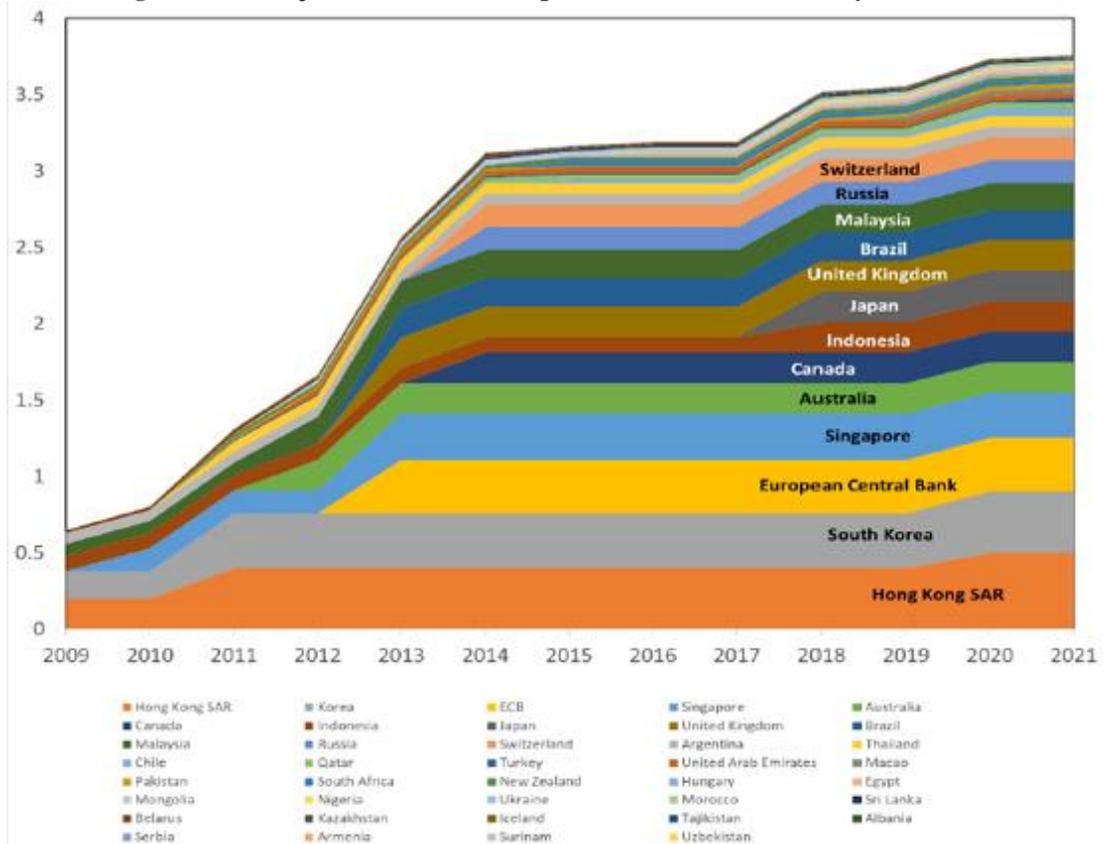
Posteriormente, à medida que empresas estrangeiras exportavam para a China e recebiam pagamentos em RMB, essas empresas eram autorizadas a reter esses recebimentos na forma de depósitos bancários. Nesse cenário, a fase seguinte da internacionalização do RMB pode ser identificada por meio da retenção desses recebimentos em RMB em Hong Kong e outros centros financeiros *offshore*. Os depósitos, incentivados a serem mantidos em RMB, podiam ser armazenados em bancos em Hong Kong, uma região administrativa especial da China, e, posteriormente, em outros centros financeiros *offshore*, localizados fora do território principal da China (Eichengreen; Kawai, 2015). Essa decisão foi tomada a fim de tornar o RMB acessível para ser operado internacionalmente mantendo ainda condições restritas. Nas palavras de Subacchi (2010, p. 114): "Ao mover todas essas transações para o exterior, as autoridades monetárias esperavam proteger o mercado *onshore* na China continental de movimentos de capital potencialmente desestabilizadores que poderiam minar a estabilidade financeira doméstica do país."

Ainda que Hong Kong seja uma prioridade para a China por sua proximidade econômica e política, as autoridades chinesas estão incentivando ativamente a entrada de outros grandes centros financeiros globais para negociar em RMB (McNally, 2012). Outros centros financeiros como Cingapura, Londres, Frankfurt e Luxemburgo também são parte da estratégia *offshore* para incentivar o uso do RMB e são citados na literatura como atores relevantes. Em particular, Londres se destaca como o segundo principal centro *offshore* além de Hong Kong, levantando hipóteses sobre mudanças profundas na infraestrutura dos mercados financeiros globais em prol do crescimento futuro do papel internacional do RMB (Green; Gruin, 2021).

É pertinente notar que, concretamente, ambas as operações estão interligadas. Ao utilizar o RMB para quitar transações referentes a mercadorias importadas da China, a empresa estrangeira requisita a um banco habilitado no exterior a transferência do pagamento para um banco de compensação designado em Hong Kong. O banco de compensação então direciona os recursos para um banco de liquidação na China, o qual, por conseguinte, transfere os fundos para a conta bancária da empresa exportadora. Dessa forma, a empresa pode decidir utilizar um banco comercial na China como representante do banco no exterior – nesse cenário, a empresa deve abrir uma conta bancária *offshore* em RMB no banco representante para viabilizar a transferência interbancária (Subacchi, 2010).

Concomitante a isso, o PBOC iniciou o processo de negociação de linhas bilaterais de swap cambial com bancos centrais estrangeiros a fim de lhes fornecer liquidez em RMB. Os acordos de *swaps* cambiais são instrumentos que permitem prover liquidez denominada em RMB para autoridades monetárias internacionais (Subacchi, 2010). Esse processo teve como intuito acompanhar as outras medidas de internacionalização a fim de encorajar ainda mais as autoridades estrangeiras a permitir que seus bancos e empresas fizessem negócios denominados na moeda chinesa. Assim, de modo geral, essa estratégia coordenada pelo Estado exemplifica como o governo chinês está tentando ativamente criar a infraestrutura para que o RMB seja comercializado e investido internacionalmente (McNally, 2015). De acordo com dados do Fundo Monetário Internacional (2023), no ano de 2022 somavam-se 38 linhas de swap bilaterais pendentes, totalizando cerca de 4 trilhões de yuans (RMB), conforme ilustrado pela Figura 8.

Figura 6 - Evolução das linhas de swap do PBOC (em trilhões de yuans)



Fonte: IMF (2023).

Ainda nesse escopo, é importante ressaltar outro marco significativoda estratégia de internacionalização do RMB, quando o Fundo Monetário Internacional (FMI) anunciou a inclusão do RMB como a quinta moeda a compor a cesta de moedas dos Direitos Especiais de Saque (DES) (FMI, 2016). A cesta de moedas representa um ativo de reserva internacional criado pelo FMI para complementar as reservas oficiais de seus países membros, estabelecido em 1969. Esse instrumento monetário desempenhou um papel crucial, especialmente após a CFG, fortalecendo as relações financeiras multilaterais e consolidando a posição da China na governança econômica global (Helleiner, 2016).

De acordo com dados mais recentes do FMI do ano de 2022, o dólar domina na cesta de moedas dos DES com uma participação de 43,38%, seguido pelo euro, com 29,31% e, em terceiro lugar, o RMB com 12,28%. O iene japonês e a libra têm 7,59% e 7,44%, respectivamente (IMF, 2022). Para que uma moeda possa se integrar à cesta, é necessário atender a dois critérios fundamentais. Primeiramente, o critério de exportação exige que a moeda seja proveniente de um país membro do FMI ou de uma união monetária que inclua membros do FMI, sendo também necessário que o país emissor esteja entre os cinco maiores exportadores mundiais. Em segundo lugar, o critério estipula que a moeda deve ser

amplamente empregada em transações internacionais de pagamento e possuir uma liquidez expressiva nos principais mercados de câmbio. É importante ressaltar que o cumprimento desses critérios denota não apenas a relevância da moeda em termos de comércio global, mas também sua aceitação generalizada e disponibilidade em transações internacionais (IMF, 2022). Assim, ao validar que a China atende a tais critérios, a decisão de inclusão do RMB pelo FMI na cesta de moedas reforça o reconhecimento internacional do papel crescente da moeda chinesa no cenário financeiro global e destaca sua importância como uma moeda de reserva. Além disso, tal decisão também trouxe ao governo chinês a oportunidade de angariar poder na economia global, lhe dando mais peso nas decisões de instituição e mudanças de normas no SMFI (Chey, 2022; Subacchi, 2010, 2017).

Um último exemplo da constante expansão do incentivo ao uso internacional do RMB se dá pelos desenvolvimentos recentes de acordos de transações comerciais em RMB com países parceiros. Recentemente, a Argentina concordou realizar pagamentos por suas importações da China em RMB, substituindo o dólar, que historicamente era a moeda comercial utilizada (Reuters, 2023). Seguindo essa tendência, o comércio bilateral entre China e Brasil tomou uma nova direção, culminando em outubro de 2023 na conclusão da primeira transação em RMB convertido diretamente para o real (BRL) para empresas brasileiras (CNN, 2023). Além disso, a China tem se destacado na chamada era do "petrorremimbi": em março, o país firmou um acordo para efetuar o pagamento pelo gás natural liquefeito (GNL) dos Emirados Árabes Unidos em RMB (Global Times, 2023). De maneira geral, essas iniciativas recentes evidenciam a permanência dos esforços chineses em diversificar o uso do RMB nas transações internacionais, desafiando a predominância do dólar.

No entanto, apesar desses avanços, uma considerável parte da literatura defende uma previsão negativa sobre a internacionalização do RMB (Cohen, 2017; Eichengreen; Kawai, 2014; Frankel, 2012; Liu; Wang; Woo, 2019; Otero-Iglesias; Vermeiren, 2015). Essas análises compartilham a tese de que a China enfrenta constrangimentos políticos e econômicos que podem impedir a completa internacionalização do RMB. Questões como a restrição em liberalizar a conta de capital, a desconfiança de investidores internacionais e a necessidade de liquidez para atender à demanda pela moeda são citadas como exemplos. Na prática, isso significa que para internacionalizar sua moeda, a China teria que se conformar com a estrutura atual do trilema monetário, caracterizada por taxas de câmbio flutuantes baseadas no mercado, fluxos livres de capital através das fronteiras e autonomia monetária doméstica. No entanto, isso implicaria que a China teria que dismantelar seu modelo de desenvolvimento

centralizado no Estado para se alinhar aos princípios neoliberais que preconizam a livre circulação de capitais transfronteiriços e sistemas financeiros baseados no mercado (McNally, 2020).

O que essas análises falham em perceber, no entanto, é como a China traça novos caminhos na história do SMFI para tornar sua moeda acessível internacionalmente. A perspectiva convencional sobre a internacionalização das moedas, embora amplamente discutida na literatura, pode negligenciar nuances específicas do percurso da China em direção à internacionalização do RMB.

Vários elementos abordados nesta subseção apontam para uma abordagem única, centrada no cuidadoso controle estatal, visando alcançar metas de expansão global. Os planos de desenvolvimento da China desde a década de 1970, sua entrada sólida no cenário global, o fortalecimento da economia digital e as políticas coordenadas de internacionalização do RMB desde a CFG são exemplos claros dessa estratégia. Assim, torna-se do interesse das autoridades monetárias chinesas "infiltrar" as redes globais que compõem o núcleo do SMFI para expandir o alcance do RMB. Sugere-se, portanto, que uma compreensão abrangente da China está fundamentada em uma economia política doméstica interconectada com uma economia global em constante evolução e crucialmente mediada por redes estratégicas (De Graaff, 2020; Deng, 2023).

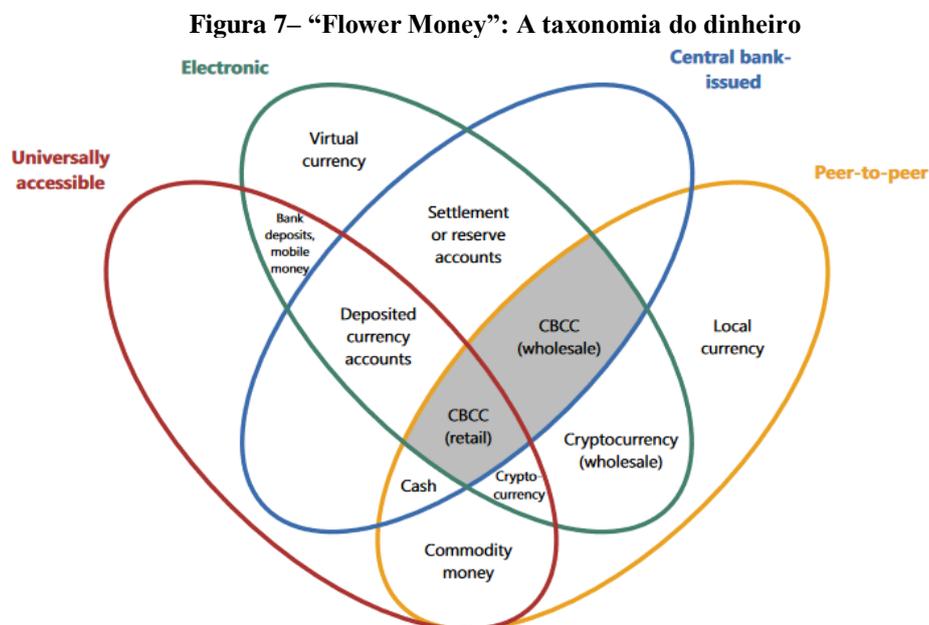
Nesse cenário, compreende-se que a implementação do Iuane Digital surge como parte integrante da estratégia de expansão da economia chinesa, especialmente voltada para a internacionalização do RMB. Essa iniciativa não apenas fortalece o papel do RMB nas transações internacionais, mas também se alinha com o ambicioso projeto de poder global da China, notadamente a RSD. Em um contexto no qual a redefinição do poder estrutural do dólar se torna crucial, a análise mais aprofundada desses elementos específicos torna-se imperativa para compreender o papel distintivo da China na arena monetária e financeira internacional. Nesse sentido, a convergência entre a implementação do Iuane Digital, a estratégia de internacionalização do RMB e os objetivos mais amplos da RSD reflete a abordagem estratégica coordenada e cuidadosamente planejada pela China para desafiar e reconfigurar a ordem monetária e financeira global existente.

4.2 AS MOEDAS DIGITAIS DE BANCO CENTRAL E O IUANE DIGITAL (E-CNY)

Atualmente, os bancos centrais têm a incumbência de emitir dois tipos de moeda enquanto fornecem simultaneamente a infraestrutura necessária para dar suporte a um terceiro

tipo. Os primeiros dois tipos de moeda se referem ao dinheiro físico – nesse caso, o dinheiro em espécie, sendo notas bancárias, moedas em circulação, e os depósitos eletrônicos no banco central, comumente denominados de reservas. Enquanto o dinheiro físico é amplamente acessível e é usado por transações diretas entre indivíduos em uma economia diariamente, as reservas do banco central são eletrônicas e em grande parte somente disponibilizadas a instituições financeiras qualificadas. Em terceiro, tem-se a moeda privada, a qual assume a forma de depósitos mantidos pelo setor privado nas instituições bancárias e é de fácil acesso para o público geral (Bank For International Settlements, 2020).

Dentro desse enquadramento, as Moedas Digitais de Banco Central (CBDCs, na sigla em inglês) se classificam como um novo tipo, ou formato, de moeda a ser emitida pelo banco central. No sentido mais amplo, é possível compreender como elas se localizam a partir da taxonomia da moeda proposta por Bech e Garratt (2017). De acordo com essa classificação, a moeda pode ser dividida entre quatro propriedades fundamentais: por emissor (sendo este o Banco Central ou outro ator), por forma (física ou eletrônica), por acessibilidade (limitada ou universal, definidas por atacado e varejo) e, por fim, pelo mecanismo de transferência (centralizado ou descentralizado).



Fonte: Bech E Garratt (2017, p. 60).

De acordo com a taxonomia apresentada na Figura 9, tem-se os tokens digitais públicos, tanto para atacado (“wholesale”) ou varejo (“retail”) – estes são na prática as CBDCs. Por outro lado, tem-se como representantes de ativos digitais não vinculados ao poder central – a

exemplo do Bitcoin e outros criptoativos—os tokens digitais privados(Bank For International Settlements, 2020). Ainda que a tecnologia baseada em token seja compartilhada por ambos, o que os difere é uma emissão estatal ou descentralizada.

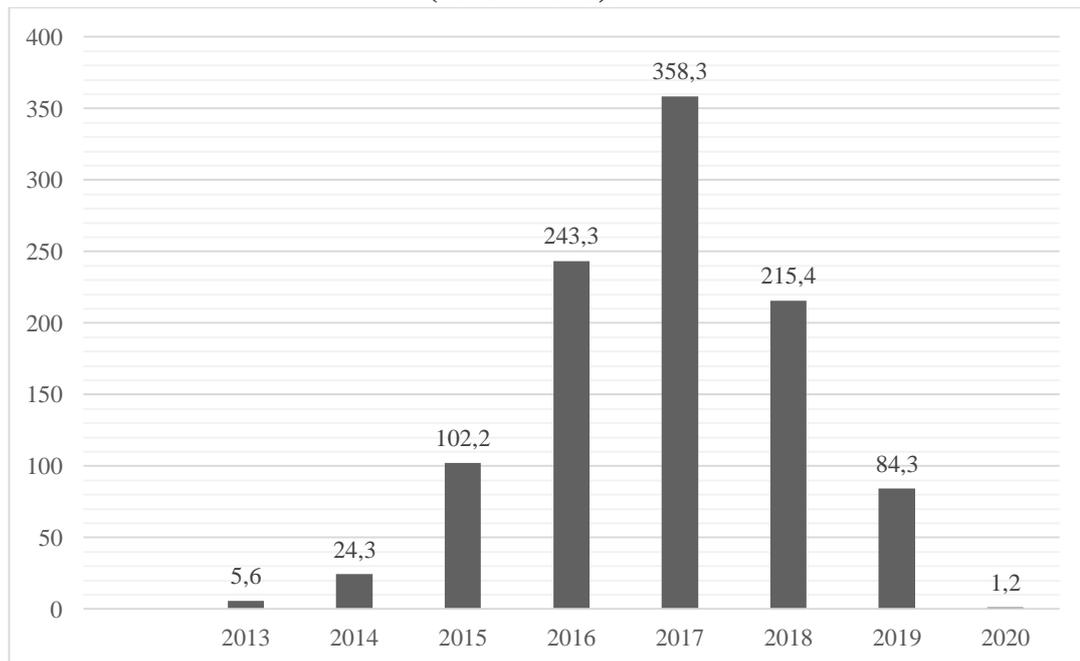
No entanto, diferente das moedas já emitidas tradicionalmente pelo banco central, o enquadramento funcional desse novo formato de moeda não é simples: ele requer um sistema subjacente altamente avançado para que a moeda possa ser distribuída ao público. Na prática, isso envolve não só o banco central emissor, mas também os provedores de serviços de pagamento e outros bancos comerciais participantes, além de provedores de serviços de dados, empresas que fornecem e mantêm aplicativos para efetuar pagamentos (Bank For International Settlements, 2020).

Assim, é importante ressaltar que, mesmo sendo emitida e controlada pela autoridade estatal emissora, o funcionamento das CBDCs também depende largamente do setor privado. De modo geral, há duas maneiras pelas quais os bancos centrais podem distribuir uma CBDC ao público. Essa distribuição pode ser direta (denominada de modelo camada única) ou indireta com a intermediação do setor privado (modelo de dupla camada). No mais recente relatório disponibilizado por um conjunto de Bancos Centrais em maio de 2022, a cada 10 bancos centrais, 9 já estão experimentando a tecnologia para desenvolver suas próprias moedas digitais (Kosse; Mattei, 2022). No total, dados mais recentes de novembro de 2023 (FMI, 2023) atestam que são mais de 200 países que cuidadosamente estão sistematizando e estudando a aplicação dessa nova tecnologia em seus territórios e, atualmente, mais de 70% dos bancos engajados no desenvolvimento de suas moedas digitais optaram pelo modelo de dupla camada (Kosse; Mattei, 2022).

A criação dessa tecnologia se deve, sobretudo, à necessidade dos bancos centrais em se readaptar às mudanças tecnológicas no setor de pagamentos, que vieram a aprofundar-se ao longo dos últimos anos (Kuehnlenz; Orsi; Kaltenbrunner, 2023). Por um lado, o número de pagamentos feitos em moeda física está declinando em uma constante, enquanto pagamentos digitais oferecidos por grandes fintechs têm experienciado um aumento exponencial. Por outro, tem-se o surgimento de criptomoedas, que desafiam a autoridade emissora do banco central e descentralizam o controle monetário. De acordo com Kosse e Mattei (2022), o ano de 2021 foi marcado pelo crescimento do mercado de criptoativos e stablecoins – em média, quase seis em cada 10 bancos centrais entrevistados pela pesquisa dos autores disseram que esse crescimento foi o grande motivador seus esforços em desenvolver CBDCs a fim de conter seus riscos para o sistema financeiro.

Diante desse cenário, a China compreende o surgimento de criptomoedas alternativas como um movimento contrário às premissas centralizadoras que guiam suas políticas monetárias (PBOC, 2021). Nesse sentido, o país vem empreendendo esforços que regulam o uso de criptoativos desde 2013 – ano em que o PBOC declarou, pela primeira vez, sua posição contrária aos criptoativos, proibindo que bancos transacionassem em Bitcoin (Runwitch; Sweeney, 2013). Desde então, a China emitiu uma série de medidas restritivas ao uso de criptoativos, sendo a última e mais severa em setembro de 2021, em que o país proibiu completamente quaisquer atividades mineradoras e transações, declarando tais atividades como ilegais (Sergeenkov, 2021). Dados do Instituto de Cambridge para Finanças Alternativas, demonstrados no Gráfico 3, evidenciam que o declínio drástico do mercado do setor de finanças alternativas na China pode ser atribuído, sobretudo, pelo fortalecimento regulatório e contínua repressão às plataformas vistas como irregulares que mediam tais transações.

Gráfico 4 – Volume total por ano do mercado de finanças alternativas na China em US\$ (2013 – 2020).



Fonte: Elaboração própria. Ziegler (2021).

De acordo com a documentação oficial sobre CBDCs do Banco Popular da China (PBOC, 2021) o Banco Central atribui ao desenvolvimento e à pesquisa em moedas digitais expressiva importância em âmbito institucional. Desde 2014, o PBOC se esforça para cumprir com seu objetivo de fortalecer sua economia para o plano digital, a partir da criação de uma força tarefa para estudar e desenvolver a moeda fiduciária digital. Desde então, foi formulado

o primeiro protótipo da moeda fiduciária digital que foi posto em prática no ano seguinte com o apoio do Conselho do Estado Chinês. Em seguida, este protótipo desenvolveu-se e o PBOC acompanha seu funcionamento em fase de teste em regiões do território chinês (PBOC, 2022).

Mais recentemente, em 2022, tem-se a contínua expansão dos pilotos do e-CNY nas Olimpíadas de Inverno de Pequim para outras áreas do território chinês e, em 2023, o início do movimento de diversas instituições financeiras e comerciais que têm explorado frequentemente a aplicação do e-CNY no campo dos pagamentos transfronteiriços (Xinhua News, 2023a, 2023b). Isso abre a possibilidade para compreender o desenvolvimento dessa tecnologia para além do mercado doméstico chinês. Em suma, é possível identificar o desenvolvimento contínuo da moeda digital da China ao longo dos últimos dez anos, conforme detalha a Tabela 3.

Tabela 6 – Linha do tempo do desenvolvimento do e-CNY

Ano	Evento
2014	O PBOC instituiu uma força tarefa para o estudo da moeda fiduciária digital.
2016	O PBOC estabeleceu o Instituto de Moeda Digital, como uma unidade de infraestrutura financeira para a promoção do desenvolvimento do RMB digital.
2018	O PBOC formulou uma estrutura de pesquisa e desenvolvimento do RMB digital como um guia básico para o trabalho de pesquisa e desenvolvimento. Em seguida, deu-se início aos trabalhos com instituições comerciais para testes do RMB digital.
2019	Foi lançado o piloto do e-CNY em Shenzhen, Suzhou, e outras cidades.
2021	O Grupo de Trabalho de Pesquisa e Desenvolvimento do RMB digital do PBOC lançou o <i>whitepaper</i> "Research and Development Progress of China's Digital RMB", em que foi divulgado sistematicamente as ideias de design de funcionamento da moeda digital.
2022	Contínua expansão dos projetos pilotos do e-CNY nas Olimpíadas de Inverno de Pequim para outras áreas do território chinês.
2023	No Fórum de Finanças Digitais da China em Pequim, um grupo de aplicativos que promovem o RMB digital foi apresentado. O China Construction Bank lançou um plano de cobrança e pagamento transfronteiriço em e-CNY que está explorando e desenvolvendo com seus parceiros. Isso inclui cobranças transfronteiriças por empresas chinesas e remessas individuais que estudam no exterior. Além disso, JD.com e o Banco Industrial e Comercial da China lançaram uma solução de serviços financeiros de cadeia de suprimentos baseada em contratos inteligentes de e-CNY.

Fonte: Banco Popular da China (2022).

No que tange à operacionalização do e-CNY, de acordo com o primeiro documento oficial sobre a moeda digital chinesa, o PBOC (2021) determina que o *Yuane Digital* é

definido como a versão digital da moeda fiduciária emitida pelo Banco Central da China, sendo esta uma moeda operada oficialmente, de modo a funcionar como instrumento de pagamento híbrido com curso legal e vinculado ao Estado via crédito soberano. Assim, o e-CNY tem emissão e circulação idêntica à moeda física e é, em essência, um substituto para o dinheiro em circulação (M0), tendo seu valor transferido virtualmente durante as transações financeiras. Seu sistema de funcionamento atua de maneira centralizada ao poder estatal, e é operacionalizado pelo sistema de dupla camada: o direito de emitir a moeda digital pertence ao Estado e, enquanto o PBOC se encontra no centro do sistema operacional, este emite o e-CNY para outros operadores autorizados – a exemplos de bancos comerciais. Como visto anteriormente, a dupla camada se refere ao movimento da moeda entre o poder central e operadores privados, pois são estes últimos que fazem o e-CNY manter sua circulação para o público, enquanto o Banco Central da China detém o controle de todo o sistema (PBOC, 2021). Nesse sentido, o PBOC visa garantir o controle da emissão e da política monetária, ao mesmo tempo em que evita os riscos da descentralização financeira e “se beneficia dos recursos, talentos, tecnologia e outras vantagens existentes das instituições comerciais, por meio de seleção competitiva e orientada pelo mercado” (PBOC, 2022).

A moeda digital foi construída para atender sobretudo aos pagamentos de varejo, ou seja, emitida ao público. De modo similar à divisão dos bancos atuais, a CBDC também se ramifica em atacado e varejo: em outras palavras, a CBDC de atacado é emitida principalmente para grandes instituições financeiras que desejam liquidar altos valores e, enquanto isso, a CBDC de varejo é voltada para a utilização do público geral via bancos comerciais. Nesse sentido, o PBOC (2021) afirma que o e-CNY atenderá por completo às necessidades de pagamentos diários do público, de modo a funcionar como uma ferramenta eficiente que reduzirá os custos do atual sistema.

Ainda no mesmo documento, são elencadas as motivações por trás do empreendimento da sua moeda digital emitida pelo Banco Central, divididas em: desenvolvimento, reformulação dos meios de pagamento, os criptoativos e o movimento da comunidade internacional. Em primeiro lugar, como tratado anteriormente, a inovação tecnológica representada pela digitalização da economia é um fator chave para a mudança da posição da China para uma economia de “alta qualidade de desenvolvimento”. Desse modo, a evolução tecnológica nos meios financeiros e de pagamentos, especialmente no contexto pós-pandêmico, exige que o governo atenda às necessidades para a formulação de um novo “bem

público” que oferece um “novo paradigma de desenvolvimento” em uma infraestrutura de pagamento digital mais avançada e segura (PBOC, 2021).

Em seguida, o aponta-se que as alterações profundas nas funções do dinheiro e seu ambiente de uso também exigem que o governo caminhe rumo à inovação tecnológica, tendo em vista que se tem na China um número cada vez maior de transações digitais, em detrimento dos pagamentos que utilizam dinheiro em espécie. Diante disso, o e-CNY diminuiria os custos de administração de caixa do dinheiro físico, tais como o design de notas, cunhagem e impressão, transporte e a prevenção de falsificação (PBOC, 2021).

Outro aspecto importante por trás do desenvolvimento da CBDC da China reside na rápida evolução dos criptoativos nos últimos anos, devido ao que o PBOC aponta como “um risco para a economia global” (PBOC, 2021, p. 2). Assim, a China defende que tais moedas digitais apresentam riscos à segurança financeira e estabilidade social, sobretudo devido ao fato de possibilitarem elevadas flutuações em seu preço, em consonância à sua baixa eficiência comercial e alto consumo energético. Junto a isso, o documento também aponta como problemático o emprego de criptoativos em atividades ilegais – a exemplo da lavagem de dinheiro –, e também, para o fator especulativo que tais moedas acarretam. Finalmente, o PBOC (2021, p. 3) também adota uma posição contrária às *stablecoins* pois, não obstante ao controle de flutuação de preços pelo lastro em moedas que estas conferem, tais moedas digitais ainda apresentam riscos para o SMFI tendo em vista sua natureza privada.

O documento também elucida a corrida da comunidade internacional para o desenvolvimento das CBDCs, sobretudo diante ao avanço de pesquisas das principais economias do globo. Frente ao desenvolvimento das CBDCs ao redor do globo apontado nos parágrafos anteriores, a China visa se posicionar diante da comunidade global, ativamente participando de fóruns multilaterais e bilaterais para promover medidas de cooperação que possam facilitar o comércio transfronteiriço (Digital Currency Institute, 2022). Nesse sentido, o PBOC (2021) explicita que a China está “olhando para o futuro” ao buscar acompanhar as iniciativas do G20 e de outras organizações internacionais. Junto a isso, o governo afirma que prevê evoluir com os testes de aplicabilidade do e-CNY no ambiente internacional, ao prometer explorar programas-piloto em conjunto aos bancos centrais e autoridades monetárias de outros países por meio de acordos de câmbio e mecanismos regulatórios de cooperação em moeda fiduciária digital. Esses acordos são abordados em detalhes na subseção 4.4.

Finalmente, tem-se a problemática da crescente dependência da China em empresas de pagamento eletrônico (Liu, 2022; Rolf; Schindler, 2023; Su; Flew, 2021). Em 2021, com

impressionantes 93% dos pagamentos móveis sendo processados pela TenPay (WeChat) e AliPay (Ant Financial), a eventual falha nas redes dessas plataformas poderia desencadear uma crise, uma vez que não haveria papel moeda em circulação suficiente para sustentar as operações comerciais chinesas. Este cenário, por sua vez, poderia resultar em um colapso no sistema monetário do país. Além disso, apesar de essas empresas permitirem certo grau de monitoramento por parte do governo chinês, o controle não atinge o mesmo nível que seria comparado à emissão da moeda digital (Murray, 2021). A retenção dessas informações e o controle preciso de seu fluxo tornam-se de extrema importância para a manutenção dos rígidos controles de capital da China, conforme abordado na subseção anterior.

Como resultado, expandiram-se regiões de teste do e-CNY para abarcar 25 cidades da China, bem como foram ampliados os casos de aplicação do e-CNY, que são testados por meio dos projetos pilotos em vigência. Assim, para além do objetivo de responder às grandes empresas de pagamentos domésticos na China, como Alipay e Tencent, o banco também visa expandir o universo de atividades econômicas incluídas na rede de pagamentos habilitada pelo Estado, dado o funcionamento em dupla camada da moeda digital (Kumar, 2023). Até o momento, casos comuns testados incluem sete categorias detalhadas minuciosamente na Tabela 7 abaixo, a saber: soluções B2B (*business-to-business*), e-commerce, empréstimos, cartões integrados, conectividade rural, transporte público e subsídios climáticos.

Tabela 7 - Casos domésticos de aplicação do e-CNY por categoria

Categorias	Projetos	Descrição
Soluções B2B	2	O Banco Agrícola da China destaca-se como um dos oito bancos autorizados no aplicativo e-CNY, e desempenha um papel crucial na implementação da moeda. Para fortalecer ainda mais a infraestrutura, o banco estabeleceu uma plataforma de nuvem empresarial dedicada à gestão da cadeia de suprimentos, utilizando a robusta rede do e-CNY. Ao mesmo tempo, a YiqiPay, por sua vez, está focada na criação de uma plataforma ágil de pagamento empresarial. A empresa explora ativamente formas de incorporar os sistemas de contratos inteligentes do e-CNY para aprimorar a gestão da cadeia de suprimentos, especialmente entre pequenas e médias empresas.
E-commerce	5	Dentre os projetos, tem-se Alibaba, Porto Livre de Hainan, JD.com, Meituan e Ningbo Bank. O e-CNY da Alibaba pode ser utilizado para pagamentos rápidos em diversos sites de comércio eletrônico, como Taobao, Ele.me, Freshippo e Tmall, pertencentes ao grupo Alibaba. Os tokens também são compatíveis com as carteiras AliPay. No Porto Livre de Hainan, contratos inteligentes conectam comerciantes e consumidores, facilitando transações instantâneas 24 horas por dia, 7 dias por semana. JD.com e Meituan estão entre as plataformas de comércio eletrônico que recebem vouchers online para incentivar mais clientes a utilizarem o e-CNY. O piloto de “smartcontract” de e-CNY da Meituan abrange mais de 200 categorias de consumo no varejo, com foco em compras pequenas e de alta frequência. Além disso, o Banco Ningbo permite que os usuários realizem pagamentos rápidos com e-CNY em plataformas de comércio eletrônico, especialmente para compras de supermercado.
Empréstimos	6	Dentre os projetos, tem-se 3 bancos, 1 zona industrial e o Centro Municipal de

		Fundo de Providência Habitacional de Xiamen. Em primeiro lugar, o Banco de Comunicações também é um dos bancos autorizados no aplicativo e-CNY, emitindo um empréstimo de 5 milhões de e-CNY para uma empresa de tecnologia. Em seguida, o Banco de Comerciantes da China lançou empréstimos varejistas em e-CNY, enquanto o Banco Minsheng oferece empréstimos para pequenas e médias empresas, permitindo a retirada de fundos em tempo real para a carteira de e-CNY. Na Zona Industrial de Tongan, uma empresa de plásticos recebeu um empréstimo de 90.000 e-CNY. O Centro Municipal de Fundo de Providência Habitacional de Xiamen emitiu o primeiro empréstimo de fundo habitacional em e-CNY no valor de 440.000 e-CNY.
Cartões integrados	5	Várias iniciativas na China estão integrando o e-CNY em cartões multifuncionais. O "one-card" de Beijing Minsheng incorpora benefícios, transporte público, ingressos para parques e descontos. O E-Fuzhou utiliza o e-CNY para pagamentos em pontos de controle pandêmicos e inclui informações de saúde necessárias. O cartão de cuidados para idosos integra informações de saúde, localização em tempo real e sistema de serviços de emergência ao e-CNY. O cartão do Banco Popular da China (PBOC) para funcionários integra identificação, cartões de sindicato e e-CNY em uma carteira de hardware. O SmartStudent ID na Hainan Luxun Middle School conecta dados de localização, pagamentos de emergência e possibilita pagamentos de mensalidades em e-CNY.
Conectividade rural	5	Os projetos de conectividade rural implementaram o uso do e-CNY em diversas vilas na China, proporcionando avanços significativos. ChangshaGuangming Village destaca-se com mais de 42.000 comerciantes na região aceitando pagamentos em e-CNY. Fengmenglong Village foi pioneira ao adotar a carteira de hardware e-CNY, abrindo uma carteira pública e distribuindo fundos compartilhados para mais de 700 moradores. Além disso, prédios municipais e serviços privados integraram o e-CNY para facilitar pagamentos. Outras localidades, como Pingan Village e Xian Ludan Village, testemunharam a abertura de canais de pagamento online e a integração de funções e-CNY para transações e vendas online. Yonglian Village registrou a participação de pelo menos 160 comerciantes e 30.000 pessoas que abriram funções de pagamento e carteiras digitais em e-CNY, consolidando o sucesso do projeto de conectividade rural.
Transporte	3	Também houveram avanços significativos na integração do e-CNY nos sistemas de transporte público em Chengdu e Shaoxing. O projeto de Trânsito Público em Chengdu proporcionou a integração do e-CNY como forma de pagamento em quase 100 rotas de ônibus na cidade. Os usuários que utilizam a carteira de e-CNY recebem um desconto de 10% em determinados períodos. Enquanto isso, o Shaoxing Metro App simplifica os pagamentos com e-CNY, permitindo que os usuários efetuem transações ao passar pelas catracas. Além disso, as máquinas automáticas de venda de bilhetes nas estações podem escanear códigos para a compra de ingressos em e-CNY.
Subsídios climáticos	1	A Plataforma Shanghai Carbon Journeys, voltada para subsídios climáticos, opera calculando o comportamento de baixo carbono dos usuários (como usar o metrô ou ônibus, andar de bicicleta ou caminhar) e converte essas práticas em e-CNY. Essa iniciativa visa incentivar e recompensar comportamentos sustentáveis, contribuindo para a redução da pegada de carbono na cidade de Shanghai.

Fonte: Kumar (2023). Tradução própria.

É interessante notar que essas iniciativas convergem para impulsionar a modernização e a eficácia da sinergia entre público e empresarial, ao mesmo tempo em que promovem uma integração diária do uso do e-CNY na população chinesa. Além disso, essas aplicações exibem a crescente aceitação e integração do e-CNY em diferentes setores da economia

chinesa, bem como testam domesticamente usos da CBDC que podem ser aplicados para o ambiente internacional.

Frente a esses avanços, é importante olhar para o número de transações em e-CNY no mercado doméstico. O ex-presidente do banco central, Yi Gang, divulgou em um evento organizado pela Autoridade Monetária de Singapura (MAS) que, até o final de junho de 2023, o volume de transações do e-CNY atingiu a marca de 1,8 trilhões de RMB, e o número de e-CNY em circulação chegou a 16,5 bilhões de RMB, e foram abertas 120 milhões de carteiras digitais. Esses dados de circulação representam apenas 0,16% do dinheiro em circulação na China (Wee, 2023). Apesar da baixa taxa de adoção, Kumar (2023) ressalta que o e-CNY ainda é, de longe, o maior piloto de CBDC no mundo, tanto em termos de quantidade de moeda em circulação quanto em número de usuários.

Em suma, é possível compreender não só o aspecto técnico que compõe o e-CNY, mas também a conjuntura na qual este se constituiu. Nesse sentido, a difusão do Bitcoin e outros criptoativos descentralizados, acompanhado da evolução dos pagamentos digitais, exibiu a forte posição de intervenção de comando centralizador adotada pelo governo chinês. Em vista disso, o desenvolvimento da CBDC chinesa no contexto apresentado é, sobretudo, uma resposta do governo da China às tentativas de descentralizar o controle monetário. Isso é corroborado com as motivações e objetivos estudados no documento oficial emitido pelo PBOC (2021), que delineiam explicitamente a posição do governo sobre o que constitui a formulação do e-CNY.

Diante desse cenário, é possível analisar a relação mais profunda entre o Iuane Digital, a disputa tecnológica global e o desafio ao poder estrutural do dólar. Inicialmente, ao moldar uma estratégia abrangente de controle monetário, a CBDC chinesa pode nos dizer algo sobre a necessidade de repensar as abordagens tradicionais para a internacionalização do RMB. Em seguida, ao inserir-se na competição global pelo poder tecnológico, o Iuane Digital assume um papel significativo, tornando-se um componente crucial na estratégia chinesa nesse embate. Por fim, ao alinhar-se à estratégia de internacionalização na Rota da Seda Digital, a CBDC chinesa pode influenciar as dinâmicas do poder estrutural no cenário global. Dessa forma, a próxima subseção busca esclarecer o contexto amplo da disputa tecnológica global e os pressupostos fundamentais da Rota da Seda Digital, proporcionando uma compreensão mais aprofundada de como o desenvolvimento da CBDC chinesa se entrelaça com esse panorama.

4.3 A ROTA DA SEDA DIGITAL E A ESTRATÉGIA DE PROMOÇÃO DO E-CNY

A Rota da Seda Digital (RSD) exemplifica como a China molda uma nova estratégia a fim de promover a internacionalização do Iuane Digital, ao focar sobretudo na construção de uma estrutura digital que tem o potencial de abarcar sua CBDC. A RSD funciona como afrente digital da iniciativa estratégica da China para se expandir globalmente—a Rota da Seda (BRI, na sigla em inglês)— sendo formalizada após vários anúncios oficiais em 2017, quando o Presidente Xi Jinping propôs "buscar o desenvolvimento impulsionado pela inovação, intensificar a cooperação em áreas tecnológicas de fronteira, como economia digital, inteligência artificial, nanotecnologia e computação quântica, e avançar no desenvolvimento de big data, computação em nuvem e cidades inteligentes para transformá-las em uma rota da seda digital do século XXI" (Yamei 2017). Para Kassenova e Duprey (2021, p. 3), a RSD tem sido até o momento, um conjunto ambíguo de anúncios governamentais “abrangentes, financiamento estatal e privado e ambições empresariais que lembram vários planos que a China vem implantando desde o início dos anos 2000 para "informatizar" sua economia e sociedade”.

A Tabela 7 abaixo apresenta a linha do tempo da formalização da RSD, evidenciando eventos chave que culminaram na integração da visão da iniciativa digital dentro da BRI. Após o Presidente Xi Jinping lançar oficialmente a BRI em setembro de 2013, a visão da RSD começou a tomar forma em março de 2015, quando a Comissão Nacional de Desenvolvimento e Reforma (NDRC), o Ministério das Relações Exteriores e o Ministério do Comércio, publicou um *whitepaper* delineando a criação de uma "rota da seda da informação". Em março de 2016, o 13º Plano Quinquenal para Informatização Nacional da China incluiu a construção da "Rota da Seda online" e um Porto de Informações China-ASEAN, indicando a crescente importância da conectividade digital. Já em maio de 2017, o Presidente Xi reiterou a estratégia RSD no Belt and Road Forum, enfatizando a necessidade de integração nas áreas de economia digital, inteligência artificial, nanotecnologia e computação quântica. Em seguida, em novembro de 2017, testemunhou-se o lançamento da BRI Digital Economy Strategic Alliance, uma colaboração entre empresas de tecnologia e instituições financeiras para acelerar a construção da RSD. Então, a partir de dezembro de 2017, a China lançou oficialmente a Iniciativa de Colaboração em Economia Digital BRI durante a World Internet Conference, solidificando parcerias com países como Laos, Emirados Árabes Unidos e Tailândia. Em setembro de 2018, o Fórum de Cooperação China-África reforçou a

cooperação em tecnologia, incluindo computação em nuvem e data centers. Finalmente, em abril de 2019, a Beltand Road Forum incluiu uma sessão separada sobre a RSD, demonstrando a crescente participação internacional, com quase 30 países presentes.

Tabela 8– Linha do tempo da formalização da Rota da Seda Digital

Setembro de 2013	Xi lançou formalmente a BRI em um discurso na Universidade Nazarbayev do Cazaquistão.
Março de 2015	O NDRC, o Ministério das Relações Exteriores e o Ministério do Comércio publicaram um whitepaper que apresenta pela primeira vez uma visão para a RSD. Foi discutido o desenvolvimento de "uma rota da seda da informação" e à construção de cabos ópticos transfronteiriços e redes de telecomunicações, projetos de cabos submarinos transcontinentais e passagens de satélites.
Março de 2016	O Conselho de Estado da China publicou seu 13º Plano Quinquenal para Informatização Nacional, que inclui uma seção sobre a construção de uma "Rota da Seda online" e um Porto de Informações China-ASEAN, destinado a ser um pacote de projetos de conectividade à internet que vão do sudoeste e sul da China através de Guangxi até os países da ASEAN. A NDRC, o CAC, o MIIT e o governo provincial de Guangxi lideraram um Fórum de Informação China-ASEAN em setembro de 2015, que também incluiu uma ênfase na cooperação no ciberespaço entre a China e os países da ASEAN. O plano também encorajou a plena participação de empresas chinesas de Internet para melhorar os links de internet e telecomunicações em todos os países da BRI.
Mai de 2017	Xi articulou sua estratégia RSD pela primeira vez EM Pequim e reiterou o papel crítico de criar a "rota da seda digital do século 21" na iniciativa da BRI. Xi pediu uma maior integração de "áreas de fronteira", incluindo a economia digital, IA, nanotecnologia e computação quântica, enquanto avança no desenvolvimento de big data, computação em nuvem e cidades inteligentes dentro da BRI.
Novembro de 2017	A fabricante chinesa de servidores Inspur, juntamente com a Cisco, IBM, DieboldNixdorf e Ericsson, lançou a BRI Digital Economy Strategic Alliance em Jinan, Shandong, com o objetivo de integrar recursos de TI de classe mundial para a RSD. O Banco de Exportação e Importação da China, o Banco de Desenvolvimento da China e a China Export & Credit Insurance Corporation também são membros da aliança. O objetivo da Aliança é integrar produtos, tecnologias e soluções de TI de ponta para acelerar a construção da RSD, primeiro por meio de projetos em países do sul da Ásia e África e, em seguida, de forma mais ampla em outros países da BRI. Não houve atualizações recentes sobre a iniciativa.
Dezembro de 2017	China lançou sua Iniciativa de Colaboração em Economia Digital BRI no 4º WIC em Wuzhen como a estrutura de Pequim para uma visão mais tangível da RSD. Esta é a primeira vez que Pequim usa a WIC para integrar e promover elementos mais amplos do conceito RSD. Laos, Emirados Árabes Unidos, Arábia Saudita, Egito, Turquia, Tailândia e Sérvia concordaram em cooperar com a China nesta iniciativa para melhorar o acesso à banda larga, promover tecnologias digitais e desenvolver capacidades de comércio eletrônico, bem como promover a cooperação em padrões internacionais. A implementação discreta do acordo ocorreu após vários meses durante os quais ele circulou amplamente, inclusive entre funcionários da UE, sugerindo que a taxa de adesão foi menor do que Pequim esperava.
Setembro de 2018	O Fórum de Cooperação China-África incluiu em seu comunicado de cúpula um apelo por maior cooperação entre a China e os países africanos em computação em nuvem, big data, cidades inteligentes, cabos submarinos e data centers, entre outros assuntos.
Abril de 2019	A segunda BRF contou, pela primeira vez, com uma sessão separada sobre a RSD, com a participação de quase 30 países, incluindo Cuba, Egito, França e Sérvia

Fonte: Triolo *et al.*, (2020). Tradução própria.

Esses eventos ilustram a evolução estratégica e a implementação progressiva da RSD dentro do contexto mais amplo da BRI. Alguns elementos destacam-se para uma análise detalhada. Desde o início, o movimento da China nos diz algo sobre o país já possuir uma visão estratégica de longo prazo para a expansão de sua influência econômica e conectividade global. Em seguida, a RSD exibe desde seu lançamento esforços significativos para estabelecer parcerias e colaborações com outros países e empresas, refletindo a abordagem inclusiva da China para promover a cooperação internacional em tecnologia e economia digital. No geral, é evidenciado como, em conjunto, esses eventos exibem que a RSD é parte integrante da estratégia de projeção de poder econômico e tecnológico da China, buscando promover a conectividade digital, a colaboração internacional e o desenvolvimento tecnológico em diversas regiões ao redor do mundo.

De maneira prática, a RSD opera como um extenso arcabouço institucional e de infraestrutura, proporcionando às grandes empresas de tecnologia chinesas a oportunidade de aproveitar políticas de incentivo governamental e apoio financeiro para sua expansão global. Especificamente, as SOEs no setor de TIC são as principais beneficiárias dessas vantagens, embora outras empresas privadas também recebam respaldo do governo para adentrar novos mercados (He, 2022).

Nesse sentido, a China atribui um papel central às suas empresas de Internet na BRI para atingir cinco objetivos políticos fundamentais, quais sejam:

- a) mitigar o excesso de capacidade industrial;
- b) promover a expansão global das empresas chinesas;
- c) facilitar a internacionalização do RMB;
- d) construir uma infraestrutura de rede transnacional centrada na China; e
- e) fomentar uma "globalização inclusiva" impulsionada pela Internet (Eurasia Group 2020; Kassenova; Duprey, 2021; Shen, 2018).

Simultaneamente, as grandes empresas digitais da China percebem essa abordagem como uma oportunidade positiva para expandir seu mercado. O respaldo do governo chinês proporciona a elas garantias de financiamento, além de apoio político e diplomático para o desenvolvimento de seus interesses privados (Shen, 2018). Em outras palavras, a RSD é o resultado de uma relação mútua entre o Estado chinês e suas empresas de tecnologia nativas com o objetivo central de penetrar nos mercados da BRI por meio de tecnologias de informação e comunicação (Eurasia Group 2020; Kassenova; Duprey, 2021), e que pode,

consequentemente, remodelar a maneira como são construídas as relações de internacionalização do RMB.

Na prática, a expansão internacional das gigantes chinesas no escopo da RSD funciona por meio de memorandos de entendimento (MoUs) entre os ministérios chineses que supervisionam o projeto da RSD com os ministérios análogos nos países da BRI (Eurasia Group 2020; Kassenova; Duprey, 2021; Shen, 2018). É dessa forma que o governo chinês pressiona a cooperação com os países ao longo da BRI para facilitar a expansão de suas empresas nativas. Ao longo da última década, houve uma profunda expansão das principais empresas chinesas nas áreas de comércio eletrônico, pagamentos e inteligência artificial (IA) – a saber, Alibaba, Tencent, JD.com, Huawei e outras empresas estatais, como China Mobile, China Telecom e China Unicom (Rolland *et al.*, 2022).

Ainda que seja estipulado que a China já tenha assinado MOUs com pelo menos 16 países, esse número é incerto e pode ser muito maior, dado que a maioria dos acordos não são reportados oficialmente. Estima-se que pelo menos um terço dos países envolvidos na BRI estejam cooperando de alguma forma na esfera digital com a China. Especificamente no continente africano, conhecido por manter laços sólidos com a China, esta fornece financiamento no setor de TIC em montantes que, somados, superam o oferecido ao continente por todas as agências multilaterais de grandes democracias (Council of Foreign Relations, 2023):

Embora esses MOUs não sejam juridicamente vinculativos, eles mostram o escopo do interesse global na RSD. Os países da África, do Oriente Médio e de partes do Leste Europeu, da América Latina e do Sudeste Asiático precisam desesperadamente de tecnologia barata e de alta qualidade para expandir as redes de telefonia sem fio e a cobertura de Internet de banda larga. De modo geral, a lacuna de financiamento da infraestrutura mundial deve chegar a quase US\$ 15 trilhões até 2040. Os investimentos relacionados à RSD podem ajudar a preencher essa lacuna e estimular o crescimento, fornecendo ou ajudando a financiar essa infraestrutura essencial (Council of Foreign Relations, 2023).

Operacionalmente, a RSD funciona com base no princípio da "dupla circulação" (Mochinaga, 2021). Isso implica, inicialmente, impulsionar a inovação doméstica das empresas de tecnologia internamente, para que possam se tornar mais competitivas globalmente. Para alcançar esse objetivo, o governo chinês adota uma abordagem inicial no desenvolvimento e implementação de tecnologias, oferecendo apoio direto, como no caso do desenvolvimento de tecnologias de comunicação móvel, *e-commerce* e cidades inteligentes. Essas tecnologias recebem licenças e aprovações regulatórias, tornando mais desafiante para

produtos internacionais penetrarem nos mercados chineses. Com esse suporte, as empresas conseguem avançar nas cadeias globais de valor e se preparar para a competição global (Eurasia Group, 2020).

Em seguida, o Estado promove a internacionalização dessas empresas, buscando outros países como receptores de investimentos e novas tecnologias chinesas. Nesse processo, adota-se uma estratégia de padronização, estabelecendo normas para a utilização e operação de suas tecnologias, efetivamente tornando os países receptores dependentes das empresas e tecnologias chinesas. No estágio final, o governo chinês almeja colher os retornos estratégicos e econômicos gerados ao longo desse processo. Isso é exemplificado pela imposição de taxas de patente para que empresas de telecomunicação e fabricantes em outros países possam utilizar tecnologia chinesa, além de obter vantagens na manutenção contínua dessas tecnologias (Mochinaga, 2021). Assim, uma vez que as tecnologias chinesas são integradas às redes de energia, telecomunicações e outros setores vitais em outros países, é cada vez mais difícil removê-las, e isso proporciona na prática uma vantagem para as empresas chinesas, pois estão familiarizadas com a operação e manutenção dessas tecnologias dado que foram previamente desenvolvidas internamente (Eurasia Group, 2020).

É interessante notar como essa dupla relação entre Estado e mercado exhibe em termos práticos como a economia digital na China opera. Partindo de um modo de funcionamento pautado no sino capitalismo, a China utiliza os mercados como ferramentas para alcançar objetivos políticos específicos, sobretudo no crescente setor digital (Gruin, 2021; McNally, 2012). Conseqüentemente, o incentivo do Estado chinês resultou em um crescimento considerável das empresas chinesas, sobretudo aquelas controladas pela Comissão de Supervisão e Administração de Ativos Estatais do Conselho de Estado (SASAC). De acordo com a lista Forbes Global 2000 (MURPHY; TUCKER, 2023), a China ocupa o segundo lugar com o maior número de empresas multinacionais, ficando atrás apenas para os Estados Unidos.

Nesse modo inovador de operação, a competição internacional para estabelecer domínio nesses mercados torna-se ainda mais desafiadora para os concorrentes da China. Além do envolvimento ativo do Estado como impulsionador dessa expansão, as gigantes chinesas de tecnologia, responsáveis pela construção de toda a infraestrutura de TIC, carregam consigo um ecossistema que inclui diversas outras empresas chinesas de tecnologia, como computação em nuvem e fintech, além de vários outros aplicativos. Argumenta-se, nessa linha, que a forma como as SOEs operam no exterior não pode ser interpretada

isoladamente por meio de ações individuais de atores independentes. Na realidade, tais ações são parte de um sistema interconectado que reflete uma abordagem estratégica coordenada, representando as estratégias colaborativas entre o governo e o setor privado (Blanchette, 2021). Um exemplo evidente disso, abordado detalhadamente ao longo deste capítulo, é que, além de se beneficiar do potencial de utilização dos dados dos consumidores coletados pelas gigantes chinesas do comércio eletrônico, como Alibaba, Baidu e Tencent, essas empresas também hospedam os principais sistemas de pagamento móvel, como Alipay, Baidu Wallet e WeChatPay, em muitos dos países envolvidos na iniciativa BRI, promovendo, sobretudo, o uso do RMB (Hemmings, 2020).

Assim a expansão do capitalismo de Estado na China reacende debates sobre como essas empresas podem atuar na arena geopolítica global, suscitando preocupações de que tais empresas possam funcionar como "cavalos de Troia," carregando consigo não apenas a moeda estatal, mas também uma influência profunda sobre o Estado que as acolhe e sobre os investimentos que realizam, mas, sobretudo a moeda estatal (Cohen, 2009). Observando esse contexto, uma emergente literatura no campo da EPI já percebe que é plausível considerar que a capacidade da China de reconfigurar a economia global e consolidar sua posição hegemônica depende da ascensão de uma classe capitalista transnacional sino cêntrica, composta por grandes atores privados cuja busca por interesses próprios contribui para a afirmação da hegemonia chinesa e promoção da sua moeda no cenário internacional (Liu, 2022; Schindler *et al.*, 2023; Schindler; Dicarlo, 2022). Especialmente porque o SMFI foi estabelecido em extensas redes transnacionais de telecomunicações desde os anos 1960 e predominantemente dominado pelos Estados Unidos (Pecequillo; Marzinotto Junior, 2022; Schiller, 2014), a RSD, concebida como uma rede de infraestrutura digital e expansão de empresas chinesas, pode abrir caminho para a expansão da moeda digital chinesa. Segundo Shen (2018), esse contexto destaca a importância por trás da criação da RSD, pois, ao operar como uma rede transnacional de dados financeiros, ela contribui para o desenvolvimento da circulação global do Yuane Digital e fortalece a posição da China nessa infraestrutura estratégica.

É diante desse complexo cenário que essa pesquisa sugere que a RSD pode remodelar a maneira como se percebe a expansão monetária da China, abrindo caminhos para interpretar o Yuane Digital dentro dessa estratégia tecnológica global. Nesse sentido, para analisar como essa iniciativa dialoga com a expansão monetária do Yuane Digital, são analisadas a seguir três frentes de atuação da RSD adaptadas de Cheney (2019), quais sejam:

- a) infraestrutura física e tecnologias avançadas;
- b) estabelecimento de normas e governança digital; e
- c) comércio digital.

Essas categorias atuam de maneira inter-relacionada e dividem as áreas de atuação da iniciativa. Por meio de uma pesquisa que utiliza declarações públicas de autoridades, artigos acadêmicos e publicações da mídia, Cheney (2019) define um mapa conceitual e oferece quatro categorias amplas detalhadas de iniciativas que compõem a RSD, e é partir dessa conceituação que se desenvolve a análise final desse trabalho.

4.3.1 Investimentos em infraestrutura física e tecnologias avançadas

Em uma primeira análise, aRSD tem como objetivo apoiar a infraestrutura física em relação à expansão da esfera digital da China. Nesse âmbito, pretende-se fornecer infraestrutura tecnológica globalmente, como 5G, cabos de fibra óptica submarinos e terrestres que transportam a Internet¹⁰ e os data centers (Cheney, 2019; Mochinaga, 2020). De acordo com o relatório Ministério da Indústria e Tecnologia da Informação da China, até o final de 2022, a China havia implantado milhões de estações base de tecnologia 5G, ultrapassando a marca de 2,3 milhões, o que representa mais da metade do total mundial (People's Daily, 2022). Paralelamente, o número de indivíduos conectados à internet atingiu a expressiva marca de 1,067 bilhão, com uma taxa de penetração da internet atingindo 75,6% da população total. Diante dessas realizações, o governo chinês anunciou seu compromisso em acelerar ainda mais a construção da "China digital" e desenvolver um modelo de cooperação internacional aberto e mutuamente benéfico para o mundo digital em 2023 (People's Daily, 2023).

Argumenta-se na literatura que o sucesso na expansão dessas infraestruturas de comunicação poderia oferecer à China o potencial de ampliar suas normas, sistemas e redes globalmente (Chang 2023; Hemmings 2020; Su e Flew 2021). De acordo com Triolo (2020, p. 12): "a RSD reflete amplamente os esforços da China para expandir sua esfera de influência tecnológica, passando de tomadora de padrões a criadora de padrões". É dessa forma que a presença chinesa na construção de infraestruturas avançadas poderia alavancar o país para uma posição de definidor de padrões, criando confiança em suas tecnologias e tornando mais

¹⁰ A China planeja para 2024 o lançamento de cerca de 26.000 satélites liderados por empresas estatais com objetivo de competir com os EUA como uma potência espacial e rivalizar a StarLink (SpaceX) (Shunsuke, 2024).

desafiador para outras empresas de tecnologia penetrarem nos mercados da RSD (Eurasia Group 2020; He 2022; Mochinaga 2021).

Nesse contexto, a China aproveita seus investimentos em TIC nos países receptores com a intenção estratégica de exportar seus modelos de governança, desenvolvimento e, principalmente, um sistema comercial e financeiro centrado na China. Uma estratégia para alcançar isso envolve que, durante o estabelecimento de normas e padrões implícitos pelas empresas chinesas ao investirem em projetos da RSD, seja priorizado o RMB como a moeda padrão no comércio digital (Hemmings, 2020). A título de exemplo, Beller (2021), cofundador da Libra do Facebook, sugere que o e-CNY representa "a fase três de uma implementação de quatro fases da BRI, possibilitada por investimentos chineses em telecomunicações no exterior que criam uma rampa de acesso fácil para o uso da moeda digital" e destaca que "pelo menos 64% dos smartphones vendidos na África são fabricados na China, por exemplo, e novos telefones como o Mate 40 da Huawei vêm com uma carteira e-CNY" (Beller, 2021). Assim, a China pode colher benefícios de seus esforços para moldar a estrutura global de TIC conforme seus próprios interesses e criar interoperabilidade com sua moeda digital.

No âmbito do comprometimento da China com o avanço de tecnologias de ponta, como inteligência artificial (IA), computação quântica e sistemas de navegação por satélite, o país e suas empresas nacionais estão na vanguarda da infraestrutura de fabricação, especialmente em áreas como a tecnologia de semicondutores. Além disso, a China destaca-se em outras frentes de tecnologias avançadas, como cidades inteligentes, big data, biotecnologia e tecnologia de economia digital (Comissão de Revisão Econômica e de Segurança EUA-China, 2021; Wang, 2023). Aqui especialmente retoma-se a aplicação do princípio da "dupla circulação"– essa política implica que a China obtém vantagens para suas empresas ao dominar esses processos avançados, e isso é um resultado da expansão de suas indústrias domésticas ao longo dos anos, culminando recentemente na liderança internacional do país nas cadeias de fornecimento (He, 2022).

Novamente, o que é essencial nesse processo é o papel de suas empresas. Os institutos afiliados ao governo chinês, como o China Development Research Foundation e o Research Institute of People nomearam Baidu, Alibaba, Tencent e Huawei como as quatro grandes empresas de tecnologia representantes das construções de novas tecnologias avançadas. Respectivamente, Baidu na área de IA, Alibaba em computação em nuvem e plataformas digitais, Tencent em redes industriais e Huawei em 5G e outras áreas relacionadas (He, 2022).

Conforme destacado por Naughton (2020), a RSD é uma "infraestrutura inteligente". Na prática, isso se manifesta nos esforços da China para integrar o mundo físico ao digital, combinando sensores onipresentes com redes de comunicação e processamento de informações por meio de inteligência artificial. Nesse contexto, o avanço de tecnologias de alta velocidade, como centros de dados e toda a infraestrutura de telecomunicações, torna-se crucial para proporcionar serviços de maior qualidade aos usuários das plataformas digitais chinesas. Um exemplo ilustrativo é o WeChat, que se utiliza de centros de dados globalmente distribuídos para a troca de mensagens. Assim, quando um usuário fora da China envia mensagens para outro usuário no mesmo país, o servidor mais próximo oferecerá roteamento mais rápido e eficiente do que os servidores localizados na China (Mochinaga, 2020).

Similarmente, o e-CNY requer uma forte dependência técnica, e isto impõe altas exigências em uma infraestrutura que apoie o seu uso. Uma das maneiras de oferecer isso é por meio do desenvolvimento do fornecimento de serviços que apoiarão uma interface de pagamento que forneça as bases para a expansão da moeda digital (Guangzhou Digital Financial Innovation Research Institute, 2022). É nesse sentido que a infraestrutura física e as tecnologias avançadas que a RSD oferece são essenciais para a expansão internacional da moeda digital da China.

4.3.2 Diplomacia digital, governança e desenvolvimento de padrões

A RSD também está comprometida com o desenvolvimento de padrões de utilização e com a promoção da diplomacia digital (Cheney, 2019). Como o ciberespaço e as tecnologias avançadas continuam sendo áreas com normas estabelecidas ainda incipientes, a RSD contribui para promover os padrões chineses na arena internacional, especialmente por meio de fóruns multilaterais. É por meio disto que a iniciativa reflete os esforços da China em expandir sua esfera de influência tecnológica, passando de receptora de padrões ao patamar de definidora de padrões (Triolo *et al.*, 2020).

A Tabela 8 abaixo destaca as principais políticas adotadas pela China para a definição e promoção de padrões tecnológicos, com um foco exclusivo na BRI e na RSD. Entre as atuações políticas, o "Action Plan on Belt and Road Standard Connectivity (2015–2017)", tendo como agências responsáveis o NDRC e o BRI Leading Group, delineou 10 tarefas prioritárias em cooperação com países estratégicos da BRI. Isso visava promover a globalização dos padrões chineses, facilitar o investimento e o comércio, aprofundar a

cooperação internacional na definição de padrões e apoiar a conectividade da infraestrutura. As agências responsáveis por essa iniciativa foram o NDRC e o BRI Leading Group, em 2015. Nos anos seguintes, buscou-se expandir a cooperação padrão em diversas áreas, como comércio, comércio eletrônico, proteção ambiental, saúde e finanças com base no plano de ação anterior. Foram priorizados projetos especiais, incluindo o reconhecimento mútuo de padrões, demonstração e promoção de padrões chineses, bem como a tradução de normas chinesas. Por fim, foi apresentado um documento delineando as indústrias de manufatura geral, ICT e manufatura avançada como três áreas prioritárias para a definição de padrões na BRI. Junto a isso, incentivou-se que as empresas chinesas cooperem com organizações de padrões relevantes para promover a aplicação de padrões no setor de informação e comunicação entre os países da BRI.

Tabela 9 – Principais políticas da China para definição e promoção de padrões tecnológicos com foco exclusivo na BRI ou RSD

Atuação política	Principais características	Agência fomentadora
Action Plan on Belt and Road Standard Connectivity (2015–2017)	Delinear 10 tarefas prioritárias em cooperação com países estratégicos da BRI para promover a globalização dos padrões chineses. Atender aos objetivos de facilitar o investimento e o comércio, aprofundar a cooperação internacional na definição de padrões e apoiar a conectividade da infraestrutura.	NDRC and BRI Leading Group, 2015
Action Plan on Belt and Road Standard Connectivity (2018–2020)	Expandir a cooperação padrão em comércio, comércio eletrônico, proteção ambiental, saúde e finanças com base no plano de ação 2015-2017. Priorizar projetos especiais, como reconhecimento mútuo de padrões, demonstração e promoção de padrões chineses e tradução de padrões chineses.	SAC, 2018
Implementation Opinions of Ministry of Industry and Information Technology on Standardization Work of Industry and Communication Sector to Serve the Belt and Road Initiative	Explicitar as indústrias de manufatura geral, TIC e manufatura avançada como três áreas prioritárias para atender à definição de padrões no BRI. Incentivar as empresas chinesas a cooperar com organizações de normas relevantes para promover a aplicação de padrões no setor de informação e comunicação entre os países da BRI. Promover a cooperação de padrões TIC alta geração, incluindo 5G, IoT, IA e big data, computação em nuvem, realidade virtual e aumentada, bem como áreas como cidades inteligentes, sistemas de navegação por satélite BeiDou, projetos de engenharia de telecomunicações, conectividade de rede e assim por diante.	MIIT, 2018

Fonte: He (2022). Adaptado do autor. Tradução própria.

É interessante apontar alguns pontos importantes da evolução dessas políticas. Em primeiro lugar, a evolução desses planos reflete uma expansão nas áreas de cooperação: o

primeiro plano que focava em cooperação com países estratégicos da BRI, enquanto o segundo plano ampliou essa colaboração para áreas específicas como comércio, comércio eletrônico, proteção ambiental, saúde, finanças e oceanos. Isso sugere uma estratégia mais abrangente para promover padrões em setores-chave. Em seguida, destaca-se a ênfase em incentivar empresas chinesas a cooperarem com organizações de padrões para promover a aplicação efetiva desses padrões no setor de informação e comunicação entre os países da BRI, indicando um esforço consciente para garantir que os padrões estabelecidos sejam adotados e implementados na prática. Por fim, a referência à promoção de padrões em tecnologias de próxima geração, como 5G, IoT, IA, big data, cloud computing, realidade virtual e aumentada, demonstra o compromisso da China em liderar o desenvolvimento e a padronização dessas tecnologias, alinhando-se com a visão de uma RSD avançada e tecnologicamente inovadora, como abordado anteriormente.

Especificamente, o processo de formalização é guiado sobretudo pela Administração de Normalização da China (SAC). Vinculado ao Partido Comunista Chinês (PCC), esse órgão desempenha um papel fundamental no estabelecimento e supervisão de padrões em diversas áreas do mercado chinês. A conexão da SAC com a RSD pode ser identificada nas publicações anuais de objetivos políticos, como a lançada em março de 2019. Nesse documento, estabelece-se que a cooperação em padronização será ampliada com os países que fazem parte da BRI, com a assinatura de mais de 80 acordos de padronização, envolvendo uma média de 50 países. É notável observar que, ao contrário das publicações anteriores, a China tem deixado de lado acordos de parceria de padrões com os Estados Unidos e a União Europeia. Isso pode indicar a intenção do país em estabelecer alternativas aos padrões ocidentais e consolidar sua posição como a principal determinante de padrões no setor tecnológico (Triolo et al, 2020).

Ainda, por meio de suas gigantes tecnológicas, a China vem aumentando a sua presença em órgãos internacionais responsáveis por definir padrões – a exemplo da Organização Internacional para Padronização (ISO). Essa atuação teve início em 2005, quando o país iniciou o processo de submissão de propostas para duas outras grandes organizações de padrões internacionais além da ISO, a IEC e a ITU (He, 2022). Dez anos depois, foi introduzido o primeiro plano nacional de padronização, em que se enfatizava a China deveria usar sua posição em organizações internacionais de padronização para construir estratégias, políticas e regras para padrões internacionais e aprofundar a cooperação em padrões internacionais com outros países (Conselho de Estado da China, 2015).

Nesse cenário, a cooperação entre o Estado e o setor privado foi essencial desde o início para garantir o estabelecimento de padrões em novas tecnologias nos países da BRI. Assim, com o anúncio da RSD em 2017, várias companhias já haviam posto em prática a expansão de padrões chineses nos países membros no Sudeste e Ásia Central, África, Oriente Médio e Europa Oriental. Desde então, a China se fortaleceu no reconhecimento mútuo de padrões, e comprometeu-se com a assinatura acordos bilaterais de cooperação e tradução de padrões chineses para línguas estrangeiras (He, 2022).

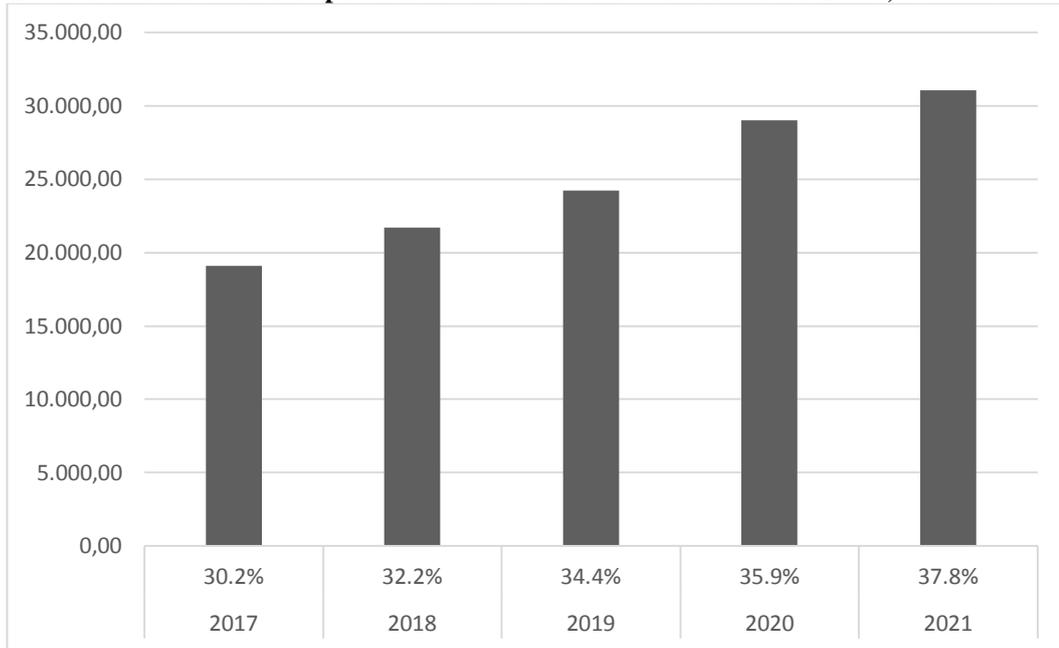
É por meio dessa atuação estatal que as empresas chinesas planejam diminuir a dependência do ocidente em royalties de patentes e adentrar cada vez mais na padronização de processos tecnológicos estratégicos. Huawei e ZTE, por exemplo, empresas que antes tinham participação marginal no mercado internacional, hoje atuam como grandes contribuintes de propriedade intelectual em órgãos mundiais no setor de telecomunicações (Triolo *et al.*, 2020; Naughton, 2020).

Assim, experiências tais como essa incentivaram os formuladores de políticas na China a promover uma agenda específica a fim de desenvolver e disseminar padrões técnicos nos países parceiros. Com isso, o governo chinês integra a tecnologia de telecomunicações 5G aos planos de desenvolvimento de cidades inteligentes, promovendo a adoção de padrões chineses em diversas áreas, como procedimentos alfandegários, conexões de Internet, transações financeiras, ferrovias e rodovias. A China não apenas molda os padrões na infraestrutura física, mas também determina como esse arcabouço material se conectará às tecnologias que abrangem todas as regiões da RSD e da BRI (Naughton, 2020). Um exemplo disso é o desenvolvimento da China no estabelecimento de padrões para a tecnologia do 5G. Por meio do Grupo de Promoção do IMT-2020 (5G), os braços governamentais conjuntos nos Ministério da Indústria e Tecnologia da Informação, com o NDRC e o Ministério da Ciência e Tecnologia, envolvem ativamente o governo, operadoras de telecomunicações e fornecedores para promover os padrões 5G chineses como padrões globais (Mochinaga, 2020).

Como resultado, o estágio atual de desenvolvimento da propriedade intelectual e patentes de invenção na área digital na China é notavelmente avançado. Na Figura 10, de acordo com o Digital China Development Report (2021), até o final de 2021, o número de patentes de invenção válidas nos principais setores da economia digital chinesa atingiu a marca de 977.000, representando um aumento de mais de duas vezes em relação a 2016. Essas patentes constituíam 35% do total de patentes de invenção válidas no país. No campo da informação, em 2021, a China registrou mais de 30.000 pedidos internacionais de patentes

sob o Tratado de Cooperação de Patentes (PCT), o que corresponde a mais de um terço do total mundial nessa categoria. Esses números destacam a profunda presença e apoio da China no cenário global de inovação e propriedade intelectual, consolidando sua posição como um líder no desenvolvimento de tecnologias digitais e na busca por avanços no setor (Conselho de Desenvolvimento Comercial de Hong Kong, HKTDC, 2023).

Gráfico 5 - Crescimento de patentes internacionais no setor de TIC na China, 2017 - 2021



Fonte: Digital China Development Report (2021). Elaborado pela autora.

Diante disso, há o contexto estratégico que se situa em uma realidade em que os dados são o novo passo para a quarta revolução industrial (Fanusie; Jin 2021). Nesse sentido, o e-CNY é visto como uma forma de o partido chinês manter dados (Fanusie; Jin, 2021; Mochinaga, 2021) e, quando entendido sob o escopo da RSD, poderia "tornar-se o próximo capítulo da diplomacia de recursos da China" (Triolo *et al.*, 2020, p. 9). Essa estrutura poderia intensificar ainda mais a dualidade entre a China e o Ocidente, criando diferentes sistemas operáveis, uma vez que a RSD representa o reconhecimento do país da posição de destaque dos avanços tecnológicos na promoção do poder na arena internacional e na formação da governança da Internet (Cheney, 2019; Kassenova; Duprey 2021).

É nesse sentido que no seu mais recente 14º Plano Quinquenal (2021-2025), define-se que o intuito da China é aprofundar a independência das grandes potências democráticas, sobretudo na área de ICT (2021). Sobre isso, o Presidente Xi Jinping já afirmou que: “O fato de que a tecnologia principal é controlada por outros é nosso maior perigo oculto” (Xinhua,

2016). Assim, é evidente como a RSD pode contribuir para promover um ecossistema chinês menos dependente do ocidente e estabelecer o país como uma potência tecnológica global.

Para além da detenção de dados como ameaça securitária, autoridades contrárias à expansão chinesa entendem que há um grande risco. Algumas empresas chinesas e por consequência o PBOC podem se beneficiar do grande fluxo de dados a fim de dificultar a entrada de outras empresas nesses mercados. Como visto anteriormente, o princípio da dupla circulação permite a construção de uma infraestrutura de TIC dependente da China, o que tende a também trazer consigo um ecossistema de outras empresas de tecnologia chinesas que lidam com software, computação em nuvem, fintech e outros aplicativos, além da moeda chinesa (Hemmings, 2020).

É crucial destacar, contudo, que essa prática não é exclusiva da China. Empresas com sede na União Europeia e nos Estados Unidos também intencionalmente exportam elementos de sua forma de governança por meio de suas tecnologias digitais. Isso ocorre por meio da exportação de normas operacionais que os países receptores adotarão para facilitar a integração de diferentes tecnologias (Marsh; Bruni; Carrozza, 2023). No entanto, há um importante potencial estratégico nesse processo, dado que a China pode encorajar países que mantêm profundos laços de dependência com as normativas da RSD e da BRI a se alinharem em questões diplomáticas e geopolíticas em geral, especialmente relacionadas à segurança de dados e governança digital (Mochinaga, 2021).

Dado que as CBDCs ainda representam uma tecnologia relativamente nova sem padrões internacionais e designs estabelecidos, é discutido que a China tem o potencial de se tornar uma referência nesse campo (Bansal; Singh, 2021). Conforme descrito pelo PBOC (2020), o banco tem trabalhado ativamente na definição de padrões para moedas digitais, colaborando com reguladores em várias jurisdições, instituições financeiras multinacionais e universidades, bem como contribuindo para o desenvolvimento de um sistema de padrões internacionais para as CBDCs.

Um exemplo notável se dá pelo Projeto MBridge, uma plataforma que intermedia o uso de múltiplas CBDCs com o Juane Digital, sendo estas de Hong Kong, dos Emirados Árabes Unidos e da Tailândia, em parceria com o BIS. Essa estrutura visa solucionar os atuais atritos do atual sistema de pagamentos internacionais ao disponibilizar uma compartilhada eficiente e de baixo custo entre os bancos centrais, em um sistema no qual cada banco central pode emitir e trocar suas CBDC em uma plataforma centralizada e coordenada (Bank For International Settlements, 2022; Bech; Boar; Eidan, 2022). Diferentemente de outros acordos

existentes que provém o uso transfronteiriço de CBDCs, esse projeto se destaca poisé visto como um possível caminho para a China impulsionar a internacionalização de sua própria moeda (Kuehnlenz; Orsi; Kaltenbrunner 2023) – notavelmente, o e-CNY foi a CBDC mais emitida durante os testes do projeto MBridge em 2022 (KAPRON, 2023).

Tal potencial de contribuir com a internacionalização do RMB pode ser visto ao olhar para o atual cenário global de sanções econômicas. As recentes sanções impostas pelos Estados Unidos e por uma coalizão de países contra a Rússia em 2021 em resposta aos ataques à Ucrânia levaram países a questionar alternativas ao sistema dominado pelo dólar americano (Eichengreen 2022). Nesse sentido, interpreta-se esse movimento como uma resposta a uma dependência do sistema de pagamentos americano via correspondente bancário que domina o SMFI, dado que, atualmente, quase 90% das transações internacionais são denominadas em dólares americanos (Eichengreen 2022). Junto com isso, o fluxo de trocas monetárias no SMFI depende da SWIFT, um sistema de mensagens que os bancos usam para enviar instruções padronizadas que minimizam ao creditar ou debitar em contas de clientes internacionalmente (Kuehnlenz; Orsi; Kaltenbrunner 2023). Fundado em 1973 e responsável pela maioria das transações transfronteiriças em todo o mundo, o SWIFT tornou-se não apenas um veículo crucial para transações internacionais, mas também uma ferramenta que os Estados Unidos usam para impor e monitorar o cumprimento dos países sancionados (Eichengreen 2022; Prasad 2023).

Diante disso, há uma discussão vigente na literatura de que a interoperabilidade das CBDCs pode impactar o cenário dos sistemas de liquidação de pagamentos internacionais, facilitando transações transfronteiriças de modo mais veloz, eficiente e de menor custo (Auer; Haene; Holden, 2021; Kuehnlenz; Orsi; Kaltenbrunner, 2023; Tsang; Chen, 2022). De acordo com o Fórum Econômico Mundial (WORLD ECONOMIC FORUM, 2023), essa estrutura poderia reduzir a necessidade de intermediários e sistemas de liquidação tradicionais denominados em moedas estrangeiras, potencialmente diminuindo o papel do dólar dos EUA em acordos internacionais de pagamento.

Dado que esse quadro representa um braço essencial da consolidação do poder estrutural norte-americano nas finanças e na tecnologia, projetos transfronteiriços tais como o MBridge podem atuar de modo a internacionalizar a moeda digital da China enquanto aliviam as consequências de um sistema centralizado no dólar. De acordo com o BIS (2022) sobre o Projeto MBridge, a maior parte do comércio na região em relação aos países participantes da iniciativa é denominada em moedas estrangeiras – especialmente o dólar. Como mencionado

anteriormente, essa dependência cria um contexto em que esses países ficam vulneráveis e mais suscetíveis aos ciclos econômicos dos países centrais. Além disso, isso gera um quadro em que esses países enfrentam altos custos transacionais, criando uma dependência de moedas estrangeiras para pagamentos transfronteiriços e acentuando a possibilidade de impacto em sua soberania monetária.

Nesse sentido, o projetos tais como o MBridge abordariam essas questões e também eliminariam a necessidade de mais intermediários envolvidos no processo (Auer; Haene; Holden, 2021; Bank For International Settlements, 2021, 2022). Portanto, o projeto é estratégico para o e-CNY uma vez que representa uma oportunidade para a China fortalecer parcerias com outros bancos centrais, promovendo a internacionalização de sua moeda – por exemplo, a participação dos Emirados Árabes Unidos oferece a possibilidade de denominar pagamentos de importação de petróleo em outras moedas que não o dólar americano (Hoover Institution 2022). Nas palavras de Prasad (2023, p. 395): "[...] países menores e em desenvolvimento que têm fortes laços comerciais e financeiros com a China podem achar vantajoso faturar e liquidar suas transações comerciais diretamente nessa moeda". Como resultado, o e-CNY pode se tornar uma moeda central em pagamentos transfronteiriços, particularmente com países que têm fortes relações com a China e tentam contornar as sanções dos Estados Unidos (Hoover Institution, 2022; Prasad, 2023).

Há ainda a Blockchain-based Service Network (BSN) da China, uma significativa empresa estatal de infraestrutura digital apoiada pelo setor privado e pelo governo chinês na figura do Centro de Informação do Estado (SIC) que está sob a NDRC. Lançada em abril de 2020, essa iniciativa é concebida como uma estrutura global para implementação e operação de uma ampla variedade de aplicações baseadas em tecnologia blockchain, com ambições de se tornar uma rede que suporte o uso de CBDCs e stablecoins para substituir o SWIFT (Cromley, 2023; Shen, 2022; Digital Finance, 2023). Por meio da colaboração sinérgica entre bancos internacionais e empresas de tecnologia, a meta inicial foi estabelecer uma plataforma que padronize a troca transfronteiriça de stablecoins e CBDCs, denominada como uma rede universal de pagamentos digitais. Após anos de testes, foi anunciado no início de 2023 no Fórum Econômico Mundial em Davos a “Universal Digital Payments Network” (UDPN), um novo empreendimento para tornar as stablecoins e as CBDCs compatíveis, com o objetivo de possibilitar pagamentos transfronteiriços, permitindo que empresas em diversos países conduzam seus negócios e transações utilizando várias moedas digitais autorizadas (UDPN, 2023).

Entre parceiros da iniciativa estão a China Mobile, a maior empresa de telecomunicações nacional da China com mais de 900 milhões de usuários, e a China UnionPay, principal provedora global de serviços de pagamento e liquidação com 8 bilhões de cartões de crédito emitidos. Diante disso, argumenta-se que a extensa rede de aceitação da China Mobile e UnionPay pode contribuir significativamente para a popularização e estabelecimento de padrões para as CBDCs (Bansal; Singh, 2021). Assim, embora o Iuane Digital e a BSN operem como iniciativas distintas na prática, discute-se que a BSN pode atuar como a "espinha dorsal" do governo, apoiando os esforços para estabelecer padrões, especialmente no setor financeiro digital (Raud; MacKinnon, 2022).

Nesse sentido, mesmo que a China não possa determinar o design específico de outras CBDCs – dado que cada Banco Central dispõe de sua própria tecnologia –, ela pode desempenhar um papel na definição de como essas moedas serão trocadas e negociadas no futuro (Bansal; Singh, 2021).

Todo esse contexto vai de encontro ao potencial de expansão do e-CNY. Além da presença da China no fomento de padrões internacionais por meio da RSD, identifica-se que outros projetos tais como o MBridge e a rede de pagamentos BSN também conversam com o estabelecimento de padrões e podem pavimentar o caminho para a expansão do Iuane Digital. Nesse sentido, arranjos transfronteiriços de moeda digital, como o MBridge, fornecem não apenas um caminho para aumentar a eficiência no atual sistema de pagamentos, mas podem potencialmente ajudar a facilitar a mudança para um SMFI mais diversificado – afastando-se da dependência do dólar americano (Kuehnlenz; Orsi; Kaltenbrunner 2023). Vale notar que a Hoover Institution (2022, p. 63) aponta: "A atividade internacional da China em torno dos padrões de CBDC indica que sua estratégia está focada menos em fazer com que outras nações adotem o e-CNY e mais em influenciar os países a desenvolver suas próprias CBDCs que seriam interoperáveis com o e-CNY para transações transfronteiriças". No entanto, parte da literatura especializada sobre o e-CNY concorda que não apenas o domínio do dólar dos EUA, mas também o SWIFT poderia ser contornado por um acordo de CBDC transfronteiriço controlado pela China e perceber que, se a China for capaz de continuar desenvolvendo o mBridge, isso poderia potencialmente mudar o sistema de pagamento internacional em favor da internacionalização do e-CNY (Fullerton; Morgan, 2022; Kuehnlenz; Orsi; Kaltenbrunner, 2023; Liu, 2022). Nesse sentido, o MBridge já forneceu à China um vislumbre de sua independência do SWIFT, com o PBOC executando vários testes, pagamentos e acordos entre

o banco central da Tailândia e a Saudi Arabian Oil Company desde fevereiro de 2021 (Liu, 2022).

A influência sobre os processos de definição de padrões internacionais é crucial, visto que isto se relaciona fundamentalmente com o processo de globalização: à medida que a China se coloca na linha de frente de definição de padrões, isso abre caminho para a internacionalização de seus setores financeiros e monetários. Dessa forma, ao observar economias emergentes que possuem setores financeiros construídos com base na imposição de padrões de funcionamento do Norte global – a exemplo do SWIFT – a China se posiciona de maneira a beneficiar-se disso e construir novas oportunidades para tais países, sobretudo na área comercial (Deng, 2023).

4.3.3 Comércio digital

Ao promover padrões e disponibilizar acesso à internet e infraestrutura física para os países membros, a RSD estabelece as bases necessárias para viabilizar as trocas financeiras digitais transfronteiriças. Nessa estratégia, um componente essencial são as plataformas digitais, atuando como um instrumento chave para viabilizar a expansão da China na área do comércio digital. Em âmbito geral, elas incorporam características tanto do mercado como do Estado, unindo tudo em uma infraestrutura sólida de software e padronizando operações por meio de interações descentralizadas. Dentro desse contexto, essas plataformas emergem como instrumentos que possibilitam aos governos exercer poder de maneira indireta e estrutural, dado que desempenham uma função essencial no armazenamento, tratamento e processamento de dados, resultando na extração de informações e, conseqüentemente, na geração de valor (capital) (Bratton, 2015; Pecequilo; Marzinotto Junior, 2022; Rolf; Schindler, 2023).

No cenário geopolítico mais amplo, o fenômeno da expropriação de dados, originado no Vale do Silício nos Estados Unidos, evoluiu para se fortalecer uma dinâmica competitiva em curso, com a China emergindo como um concorrente na ascensão do oligopólio das grandes empresas transnacionais que impulsionam o fluxo de informações (Pecequilo; Marzinotto Júnior, 2022). De fato, a China se apresenta como uma adversária notável na competição pelo controle desse setor, que é crucial para a economia digital. A China é particularmente interessante em termos de expansão global dado que é o único país com um número significativo de plataformas capazes de atingirem clientes internacionais (Jia; Kenney; Zysman, 2018).

A Tabela 9 oferece uma visão detalhada das principais plataformas digitais chinesas e estadunidenses no ano de 2023 conforme delineada por Raymond (2023), destacando sua presença global, gama de serviços, número de usuários e capitalização de mercado. Na esfera chinesa, o Grupo Alibaba se destaca com sua presença em 190 territórios, oferecendo diversos serviços, desde e-commerce até streaming, e com uma capitalização de mercado de U\$ 310 bilhões. A Tencent, como a maior empresa de jogos do mundo, apresenta uma presença em 100 territórios, sendo o WeChat, com 1.31 bilhões de usuários, um de seus principais trunfos, com uma capitalização de mercado de U\$ 450 bilhões. A ByteDance, conhecida pela rede social TikTok, tem uma presença em 150 mercados, com 1 bilhão de usuários apenas nesta plataforma, e uma capitalização de mercado de U\$ 300 bilhões. Já no cenário estadunidense, a Amazon Web Services, com sua diversificação em e-commerce, nuvem e streaming, alcança uma presença em mais de 100 países, atendendo a mais de 300 milhões de usuários e uma capitalização de mercado de U\$ 980 bilhões. A Meta (Facebook), com uma presença em mais de 150 países, lidera com 2.96 bilhões de usuários no Facebook e uma capitalização de mercado de U\$ 354 bilhões. Por fim, a Google, com uma ampla oferta de serviços, incluindo pesquisa, YouTube e armazenamento em nuvem, possui uma presença em mais de 150 países, com mais de 2 bilhões de usuários apenas em seu serviço de pesquisa, e uma capitalização de mercado de U\$ 1.18 trilhões.

Tabela 10 - Dados sobre plataformas chinesas e estadunidenses referentes ao ano de 2023

Plataforma	País	Serviços	Presença global	Usuários globais	Capitalização de mercado ¹¹
Grupo Alibaba	China	E-commerce, cloud, CDN, Ant Financial, music, gaming, streaming	190 territórios	E-commerce alone 903 million in China; 305 million outside China	US\$ 310 bilhões
Tencent	China	World's largest gaming company, WeChat, e-commerce, cloud, CDN, Tencent Pay, music, streaming	100 territórios	WeChat alone 1.31 bilhões	U\$ 502bilhões
ByteDance	China	TikTok, e-commerce, gaming, streaming	150 mercados	Somente TikTok: 1 billion	U\$ 300 bilhões
Amazon Web Services	EUA	E-commerce, nuvem, streaming, música, aparelhos	E-commerce em 13 países e serviços de entrega +100	300+ milhões	U\$ 980 bilhões

¹¹ Dados referentes ao mês de janeiro de 2023.

			países		
Meta (Facebook)	EUA	Redes sociais, e-commerce, publicidade, Whatsapp, metaverso	+150 países	Somente Facebook 2.96 bilhões	US\$ 354 bilhões
Google	EUA	Pesquisa, YouTube, e-mail, chat, publicidade, fotos, mapas, armazenamento em nuvem, celulares	+150 países	Somente serviço de pesquisa +2 bilhões	US\$ 1.18 trilhões

Fonte: Raymond (2023).

O que é interessante desses dados é que, ao traçar uma relação com os dados apresentados anteriormente, percebe-se que as plataformas digitais chinesas estão não apenas expandindo sua presença global, mas também diversificando seus serviços para abranger uma variedade de setores. Essa expansão nitidamente alinha-se com a estratégia da RSD de abarcar uma infraestrutura digital em várias áreas, evidenciando como essa abordagem para promover a influência global também encontra lugar nas plataformas digitais chinesas.

Diante disso, às plataformas digitais, sobretudo na área de fintech, foi atribuída uma função central na implementação do Iuane Digital. Os gigantes das finanças – como Alibaba e Tencent – movimentam milhares de transações comerciais e hospedam um número massivo de usuários na China e nos países parceiros da BRI. É nesse cenário que o PBOC se aproveita da influência e dos dados colhidos por tais empresas a fim de atingir seus objetivos políticos, sobretudo no que tange à expansão do e-CNY na RSD (Liu, 2022).

Sobre esse assunto, Liu (2022) propõe um estudo que analisa o papel das FinTechs privadas chinesas – como AntGroup, Tencent e Alibaba – na expansão da política financeira chinesa para promover o uso internacional do e-CNY. A China vem passando por reformas políticas promovidas por Xi Jinping com o objetivo de fortalecer o controle do PCC sobre o setor privado – como consequência, as grandes empresas são obrigadas a operar de acordo com os objetivos políticos da China (Liu 2022). Esses objetivos estão presentes no 14º Plano Quinquenal (FYP) (2021-2025), no qual o PCC estabelece metas políticas a serem alcançadas nos próximos anos, e destaca o papel cada vez maior que a tecnologia desempenha no cenário global. O documento afirma que "a nova rodada de revolução tecnológica e transformação industrial está ganhando impulso, e há uma profunda mudança no equilíbrio do poder internacional", posicionando a China como um importante ator tecnológico no cenário global.

Nesse cenário, as fintechs privadas funcionam como uma forma de o governo chinês implementar sua política financeira nas economias de mercado participantes da iniciativa BRI e RSD, principalmente por meio da promoção do e-CNY nos aplicativos de pagamento.

No início de 2021, o WeBank (parcialmente detido pela Tencent) e o MYBank (parcialmente detido pelo AntGroup) foram reconhecidos como instituições de segundo nível para o uso do e-CNY. Ao olhar para as camadas que compõem o uso do Iuane Digital, o PBOC está no topo, com a emissão da moeda. No entanto, para abrir uma conta ou uma carteira digital de e-CNY, o usuário precisará ir a uma das instituições do segundo nível. Além dos bancos online mencionados acima, as instituições de segundo nível incluem os 6 maiores bancos estatais da China (Deutsche Bank, 2021). Mais recentemente, desde maio de 2022, a Alipay também serve oficialmente como plataforma de pagamento utilizando a CBDC chinesa (Liu, 2022).

Nesse contexto, a China se posiciona estrategicamente no intuito de capitalizar a influência e os dados coletados por essas empresas, visando a expansão do e-CNY. Esse movimento iniciou no ano de 2018, quando todas as transações digitais passaram a ser obrigatoriamente intermediadas por uma câmara de compensação denominada "Wanglian", liderada pelo PBOC. Assim, à medida que essas instituições financeiras se expandem pela Rota da Seda Digital, por meio de serviços como Alipay, Baidu Wallet e WeChatPay, elas contribuem substancialmente para o acúmulo de dados de consumidores pelo PBOC e expansão da sua moeda digital (Hemmings, 2020).

Ainda, a China percebe tais plataformas como instrumentos cruciais para a expansão do e-CNY também devido ao interesse do PBOC na tecnologia de blockchain para promover transações transfronteiriças em moeda digital, como abordado anteriormente. A Tencent e o AntGroup, detêm muitas patentes de blockchain, o que sugere que as empresas também estão ativamente envolvidas no desenvolvimento e na posse de tecnologias relacionadas a blockchain (Liu, 2022). Nesse contexto, a propriedade de patentes de blockchain por essas empresas pode desempenhar um papel importante no cenário mais amplo do desenvolvimento e implementação de sistemas financeiros digitais patrocinado pelo PBOC, sobretudo no âmbito da promoção de sua CBDC.

Por fim, no contexto específico da expansão internacional do e-CNY por meio de tais plataformas no comércio digital, um exemplo tangível recente pode ser observado no próprio AntGroup. Este conglomerado tem superado a concorrência doméstica e expandido seu sistema de pagamento móvel internacionalmente. Após investimentos estratégicos em

parceiros locais, fornecendo tecnologia e expertise em fintech, essa abordagem foi replicada em países do sudeste asiático, como Indonésia, Mianmar, Filipinas, Cingapura e Tailândia, (Mochinaga, 2021). Nesse sentido, é possível observar também como o crescimento de e-commerce e transações transfronteiriças a nível regional tem contribuído profundamente para acelerar a internacionalização do RMB (Cheney, 2019).

4.4 CONSIDERAÇÕES DO CAPÍTULO

Ao explorar a internacionalização da moeda chinesa e a ascensão do Iuane Digital como parte integrante dessa estratégia, este capítulo final revelou nuances significativas no que se refere ao potencial de expansão internacional da CBDC da China.

Em primeiro plano, elucidou-se a assimetria entre o peso econômico da China e o papel de sua moeda no SMFI. Foram abordados o crescimento considerável de seu PIB a colocando como segunda maior economia do mundo e o aumento de seu PIB PPP ultrapassando os Estados Unidos e a posicionando em primeiro lugar. Conjuntamente, observou-se o desenvolvimento de uma estratégia coordenada de desenvolvimento, sobretudo ressaltando o período em que a China se voltou para a expansão global a partir de sua entrada na OMC em 2001. Nesse âmbito, o papel centralizador do Estado foi essencial para alcançar as metas de IDE, com elevados investimentos em exportações e internacionalização de suas empresas domésticas, alinhando a estratégia de internacionalização das empresas chinesas com outras políticas externas, visando fortalecer o reconhecimento global dessas marcas.

Em seguida, viu-se como resultado da promoção massiva em IDEs resultou no aumento da posição credora da China internacionalmente, fortalecendo sua posição no SMFI. Na mesma linha, o desenvolvimento mais recente de sua economia digital demonstrou como a China também compete na estratégia global por poder mais ampla, sobretudo com a implementação da política "Made in China 2025". Visando posicionar o país como uma potência de alta tecnologia internacional, essa política se coaduna com as estratégias prévias de desenvolvimento voltadas para fora, ao buscar desenvolver empresas chinesas capazes de competir efetivamente tanto no mercado interno quanto no cenário global.

É interessante notar como tais políticas de desenvolvimento antecedem e pavimentam o caminho de maneira lógica tanto para o Iuane Digital como também para a RSD. Desde o início, o movimento da China para a implementação da RSD exhibe como o país já possuía previamente uma visão estratégica de longo prazo para a expansão de sua influência

econômica e conectividade global, ao estabelecer sobretudo parcerias com outros países e empresas, refletindo a abordagem inclusiva da China para promover a cooperação internacional em tecnologia e economia digital. Nesse sentido, argumenta-se que a moeda digital da China, analisada sobretudo no escopo da RSD, deve ser entendida como um movimento estratégico muito mais amplo e que vai além somente da implementação de mais uma inovação digital do país.

Neste contexto, é crucial destacar a importância da abordagem detalhada realizada sobre o papel dos agentes privados na aceitação da moeda (capítulo 2) e na consolidação do poder estrutural (capítulo 3). Além de auxiliarem na consolidação da soberania monetária, os agentes privados também parecem desempenhar um papel essencial na construção do poder estrutural chinês. Uma vez que se parte do pressuposto de que o poder estrutural constrange e beneficia o papel das moedas no ambiente internacional, os agentes privados – ao moldarem e disputarem pela consolidação do poder estrutural – terão certa influência nas dinâmicas monetárias internacionais, sobretudo em expandir e aceitar esta moeda. Desse modo, ainda que em princípio, o e-CNY, sendo a representação digital da moeda física da China, enfrente os mesmos constrangimentos para ascender na hierarquia do SMFI, argumenta-se aqui que ele deve ser analisado considerando uma série de investimentos em infraestrutura e parcerias que abrirão o caminho para a internacionalização do RMB. Por sua vez, esta estratégia poderia expandir a CBDC da China e impactar nas estruturas de poder subjacentes ao SMFI.

Diante disso, a participação ativa entre público e privado, junto a uma estratégia de expansão coordenada se reflete na construção de uma arquitetura digital – começando por uma moeda digital altamente avançada, em consonância com o apoio de normas internacionais, padrões e novas infraestruturas – que tem o potencial de reorganizar como é construído o poder estrutural. O Iuane Digital faz parte da estratégia das autoridades monetárias chinesas de adentrar as redes globais que compõem o núcleo do SMFI para expandir o alcance do RMB, fundamentada em uma economia política doméstica interconectada com uma economia global em constante evolução e crucialmente mediada pelo Estado. No futuro, essa estrutura sofisticada pode vir a desafiar o atual SMFI centrado no dólar, mas é importante observar que até o presente momento isto ainda não se materializou.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa investigou o potencial de a China desafiar o poder estabelecido do dólar no SMFI, enfatizando o papel do e-CNY no contexto da RSD. Em sua análise combinou-se a teoria monetária e a teoria do poder estrutural, para explorar potenciais rupturas relacionadas ao e-CNY além do que é comumente discutido na literatura predominante. Abordou-se a hipótese central de que a China adota estrategicamente a RSD como uma ferramenta para avançar seus objetivos políticos, utilizando o e-CNY como um catalisador para a internacionalização de sua moeda. Viu-se que a RSD, atuando como uma infraestrutura prévia, fortalece os esforços chineses para internacionalizar o RMB, o que por sua vez posiciona a China estrategicamente na redefinição das dinâmicas econômicas globais.

Outra hipótese abordada nesta pesquisa foi a crítica à concepção convencional da internacionalização monetária na EPI. Dentro de uma perspectiva predominantemente econômica, amplamente discutida na literatura sobre a internacionalização do RMB (Cohen, 2017; Eichengreen; Kawai, 2015; Frankel, 2012; Otero-Iglesias; Vermeiren, 2015), uma análise inicial sugere que é pouco provável que a moeda digital chinesa sirva como um ponto de partida eficaz para a internacionalização da moeda e represente uma ameaça substancial à posição dominante do dólar. A análise dessa pesquisa revelou lacunas na literatura, especialmente em relação ao papel do setor privado, à influência da tecnologia e à interconexão desses elementos na construção do poder estrutural. A emergência do e-CNY como força impulsionadora de internacionalização, integrada à RSD, evidenciou a colaboração sinérgica entre atores públicos e privados na China, desafiando as perspectivas tradicionais e destacando a importância da inovação tecnológica em consonância ao setor privado na expansão internacional da moeda.

Diante das hipóteses apresentadas, a dissertação realizou seu objetivo geral de uma análise do e-CNY no contexto da RSD, identificando seu potencial de desafiar e romper com o poder estrutural do dólar no cenário internacional. Nesse intuito, a pesquisa foi estruturada por uma introdução e esta seção conclusiva, em consonância aos três capítulos distintos que seguiram os objetivos específicos, a saber:

- a) conceituar o que é moeda considerando o poder do Estado como autoridade central emissora;
- b) compreender as assimetrias entre países emissores centrais e emergentes no processo de internacionalização das moedas;

- c) apresentar discussões acerca do poder estrutural, a fim de compreender como a tecnologia e os atores privados adquirem cada vez mais um papel essencial na construção do poder internacionalmente;
- d) analisar como cada frente da RSD (construção de infraestruturas, tecnologia avançada, definição de padrões e comércio digital) relaciona-se com o potencial de expansão da CBDC chinesa.

No primeiro capítulo, foi observado que a aceitação de uma moeda não se limita ao respaldo estatal, mas também se fundamenta em uma confiança enraizada na esfera social. Essa perspectiva ampliada permitiu compreender que, para além da influência do Estado, os agentes privados desempenham um papel crucial na aceitação de uma moeda. Essa compreensão inicial estabeleceu as bases para explorar a constituição do SMFI e as dinâmicas de poder subjacentes às relações entre Estados e moedas em âmbito global. Enquanto a visão metalista enxerga uma moeda internacional como um instrumento para facilitar transações no mercado global, a abordagem que considera a moeda como um fenômeno social destaca as estruturas de poder que influenciam a preferência por determinadas moedas em detrimento de outras. Em suma, a busca por uma compreensão mais aprofundada das dinâmicas monetárias, como delineada no primeiro objetivo, proporcionou uma base teórica sólida, permitindo a identificação do papel crucial do Estado como autoridade central emissora na definição do conceito de moeda.

O segundo objetivo, focado nas assimetrias entre países emissores centrais e emergentes no processo de internacionalização das moedas, contribuiu para uma compreensão mais ampla das relações de poder internacionais. A análise dessas assimetrias evidenciou como as estruturas de poder delineadas no SMFI impactam significativamente o uso internacional das moedas, validando a hipótese inicial. Diante desse contexto, as subseções do segundo capítulo abordaram os debates presentes nas literaturas de EPI e Pós-Keynesiana. Ficou evidente que as proposições do primeiro campo são cruciais para entender o processo de internacionalização da moeda, uma vez que incorporam determinantes políticos e econômicos comovariáveis essenciais. Posteriormente, foi ressaltado que, apesar da riqueza analítica oferecida pela literatura de EPI, há uma lacuna em termos de especificações mais detalhadas relacionadas às moedas emitidas por economias emergentes. Isso conduziu à necessidade de recorrer a teorias Pós-Keynesianas, que se dedicam a examinar minuciosamente países não dominantes. Assim, percebeu-se que variáveis negligenciadas pela literatura de EPI desempenham um papel importante na explicação de fenômenos que afetam

os países emissores de moedas situadas na base da hierarquia monetária, destacando a relevância das contribuições Pós-Keynesianas.

Esta análise inicial esclareceu que a ascensão de uma moeda na hierarquia não é apenas resultado do cumprimento de determinados pré-requisitos políticos e econômicos, mas também está intrinsecamente ligada ao apoio e à retroalimentação das estruturas de poder, consolidando, assim, sua posição de domínio. Diante disso, no terceiro objetivo, as discussões sobre o poder estrutural revelaram a crescente importância da tecnologia e dos atores privados na construção do poder internacional. O estudo desses elementos demonstrou que o e-CNY, ao integrar inovações tecnológicas e colaboração público-privada, desempenha um papel essencial na redefinição das dinâmicas de poder em nível global. Assim, foi explorada mais minuciosamente a crescente influência dos atores privados na reconfiguração das SMFI. À medida que o cenário global passa por transformações estruturais notáveis, principalmente nos setores de produção e finanças, empresas e agentes não estatais desempenham um papel crucial na busca pelo poder e na influência sobre as relações internacionais. Diante desse cenário, o impacto das mudanças tecnológicas e das forças de mercado nas interações entre Estados e mercados fortalece ainda mais o poder estrutural.

O que se destaca neste capítulo é a relevância da contínua evolução tecnológica como agente transformador, influenciando as relações de poder e reconfigurando o papel do Estado. Ao estabelecer três premissas essenciais (a interconexão entre política e economia no SMFI, a influência das estruturas nas relações de poder entre países e o papel central desempenhado por corporações, mercados e tecnologia na formação do poder estrutural), o terceiro capítulo estabeleceu as bases para a análise das dinâmicas de poder no contexto do SMFI, destacando a intrincada rede de interações entre atores estatais e não estatais que moldam o cenário econômico global. Essa análise se torna especialmente intrigante no caso da China, à medida que se observa como o país reestrutura as relações entre setores público e privado para atingir objetivos políticos de expansão global, e na medida em que a disputa da China com os EUA se concentra na questão tecnológica.

Diante dessas contribuições teóricas, ao aplicar as análises sobre a natureza da moeda e a dinâmica de poder subjacente ao SMFI, pode-se inferir que, considerando a estrutura rígida do SMFI e a extensão do poder estrutural dos Estados Unidos, o e-CNY atua como uma representação digital da moeda física e, em princípio, enfrenta desafios semelhantes de poder estrutural na sua expansão internacional, comparáveis aos enfrentados pela versão física.

No intuito de ampliar essa análise, o quarto capítulo buscou destacar a crescente influência do setor privado na formação da aceitação da moeda, enfatizando a significativa relevância da competição tecnológica, a qual adiciona complexidade ao debate sobre como as moedas ganham projeção internacional. Finalmente, o quarto objetivo, que explorou as diferentes frentes da RSD (construção de infraestruturas e tecnologia avançada; definição de padrões e governança; e comércio digital), permitiu uma compreensão abrangente de como cada componente se relaciona com o potencial de expansão da CBDC chinesa. Esse estudo revelou a integralidade da estratégia chinesa, solidificando a conclusão de que o e-CNY, dentro do contexto da RSD, representa não apenas uma inovação isolada, mas um componente integrante de uma infraestrutura planejada que potencializa os esforços de internacionalização do RMB, redefinindo as dinâmicas econômicas globais. Ainda, essa análise foi crucial para observar como a China avança na internacionalização de sua moeda - mesmo que o RMB não pertença ainda aos estratos superiores da hierarquia de moedas, o potencial de sua versão digital desafia a teoria tradicional que sugere que a China precisaria seguir o mesmo percurso de outras moedas. Retomando Eichengreen e Kawai (2014, p. 6, tradução própria): “a China não é como os outros países; isso torna importante perguntar, criticamente, o quanto se pode aprender sobre as perspectivas e armadilhas da internacionalização do RMB a partir da experiência de outros”.

Retomando cada etapa do quarto capítulo, foi visto inicialmente como a CFG desencadeou debates sobre a reorganização do SMFI, evidenciando a insatisfação chinesa com a supremacia do dólar. No entanto, a notável ascensão econômica da China ao longo dos anos não se reflete proporcionalmente em sua moeda, evidenciando uma anomalia na ordem financeira global. Diante desse cenário, analisou-se como as estratégias de internacionalização do RMB se alinham à política de expansão global da China. Assim, ao aplicar essa análise ao Iuane Digital, identificou-se como *modus operandi* sino-capitalista, ao buscar redefinir as relações entre Estado e mercado, alinha-se ao ambicioso projeto global da China, especialmente na RSD.

Tal exposição foi essencial para apresentar posteriormente como o Iuane Digital emerge como parte integrante da estratégia de internacionalização do RMB, que conversa sobretudo com a estratégia de expansão global da China. Para tanto, foram analisadas as frentes de atuação da RSD adaptadas de Cheney (2019) na terceira subseção do capítulo 4, sendo estas:

- a) infraestrutura física e tecnologias avançadas;

- b) estabelecimento de normas e governança digital;
- c) comércio digital.

Identificou-se que essas categorias atuam de maneira inter-relacionada, de modo que é possível delinear como o Iuane Digital encontra bases de expansão em cada um desses setores.

Na esfera da infraestrutura física e das tecnologias avançadas, destaca-se o papel estratégico da China ao edificar uma "infraestrutura inteligente" que abraça de maneira proativa os esforços de internacionalização do e-CNY. O progresso em tecnologias de alta velocidade, como centros de dados e a abrangente infraestrutura de telecomunicações, emerge como um elemento crucial para fornecer serviços de alta qualidade aos usuários das plataformas digitais chinesas. De maneira análoga, o e-CNY demanda uma sólida base técnica, impondo requisitos rigorosos para uma infraestrutura capaz de sustentar eficientemente seu uso. Para concretizar isso, o desenvolvimento do fornecimento de serviços torna-se indispensável, proporcionando uma interface de pagamento robusta que serve como alicerce para a expansão da moeda digital chinesa. Este enfoque estratégico da China revela uma abordagem proativa na construção de uma base sólida e sustentável para o e-CNY, potencializando sua aceitação e uso em âmbito internacional.

No que tange ao estabelecimento de normas e governança digital, foi visto que a RSD evidencia os esforços da China para ampliar sua influência tecnológica, transitando de uma posição de receptora de padrões para uma protagonista na definição de normas. A presença ampliada das gigantes tecnológicas chinesas em organismos internacionais, juntamente com a disseminação dos padrões chineses através da RSD, é resultado direto da atuação estatal, visando reduzir a dependência do Ocidente em royalties de patentes. Esse movimento estratégico posiciona as empresas chinesas como atores proeminentes em propriedade intelectual e em organizações globais de telecomunicações.

Ainda, a definição de padrões torna-se crucial para as transações comerciais transfronteiriças. O Projeto mBridge, por exemplo, representa a liderança da China no estabelecimento de padrões relacionados às CBDCs, proporcionando uma plataforma centralizada para emissão e troca coordenada dessas moedas. Dada a predominância do dólar nas transações da região, o Iuane Digital surge como uma alternativa que responder aos constrangimentos do poder exorbitante do dólar, especialmente no contexto de imposição de sanções. Conjuntamente, a rede de pagamentos BSN, resultado da colaboração entre bancos internacionais e empresas de tecnologia, desempenha um papel crucial ao estabelecer uma

plataforma para padronizar a troca transfronteiriça de stablecoins e CBDCs. Apesar de operarem como iniciativas distintas na prática, argumenta-se que a BSN pode ser considerada a "espinha dorsal" do governo chinês, apoiando os esforços para estabelecer padrões, especialmente no setor financeiro digital. Assim, diante da relativa novidade das CBDCs, carentes de padrões internacionais e designs estabelecidos, a China emerge como uma potencial referência nesse campo, consolidando sua posição na vanguarda da inovação e estabelecendo-se como um defensor-chave na formulação de padrões globais para essa tecnologia em ascensão.

Por fim, na área do comércio digital, ao promover padrões e facilitar o acesso à internet e infraestrutura física para os países membros, RSD estabelece as bases necessárias para possibilitar transações financeiras digitais transfronteiriças. Nessa estratégia, as plataformas digitais desempenham um papel crucial, servindo como ferramentas essenciais para impulsionar a expansão da China no domínio do comércio digital, influenciando significativamente na disputa geopolítica em curso. Nesse contexto, foi visto como atribuí-se às plataformas digitais, especialmente no setor de fintech, uma função central na implementação bem-sucedida do Iuane Digital.

Frente à construção desse trabalho, ao entender o potencial da RSD para construir uma arquitetura econômica financeira global que poderia promover o uso de sua moeda digital, conclui-se que o e-CNY acelera as ambições chinesas de internacionalizar sua moeda em resposta ao domínio do dólar americano. No entanto, isso se relaciona mais a uma infraestrutura planejada do que à própria moeda, seja ela digital ou não; a RSD atua como uma infraestrutura digital para fortalecer os esforços de internacionalização do RMB já em andamento. Nesse sentido, a capacidade da China de reconfigurar a economia global e consolidar sua posição hegemônica depende da ascensão de uma classe capitalista transnacional sino cêntrica, composta por grandes atores privados cuja busca por interesses próprios contribui para a afirmação da hegemonia chinesa e promoção da sua moeda no cenário internacional.

É dentro desse cenário que a peculiaridade de ser uma moeda digital é o que cria a oportunidade de desenvolver essa infraestrutura, uma oportunidade inexistente para a moeda física, cujos padrões e infraestruturas já estão estabelecidos e dominados pelo dólar. Em vista disso, embora o e-CNY seja a representação digital da moeda fiduciária da China, sua inserção no contexto da RSD proporciona oportunidades para o país desafiar as estruturas de

poder do SMFI. Em resumo, a construção de uma arquitetura digital refinada foi identificada como crucial para a expansão do e-CNY.

Posto isso, a moeda digital integra a estratégia da autoridade monetária chinesa para ingressar nas redes globais centrais do SMFI, visando ampliar a influência do RMB. No entanto, ao final, nota-se que, apesar de essa estrutura avançada poder desafiar o SMFI existente no futuro, dada a fase inicial da estratégia, é prematuro afirmar com certeza se isso se concretizará. Contudo, é crucial destacar a importância estratégica dessa iniciativa em conjunto com a CBDC chinesa, tornando estudos futuros essenciais para delinear como as relações se desenvolverão com potencial para impactar o SMFI.

Por fim, esta pesquisa esteve sujeita a algumas limitações atribuídas à natureza do estudo. Uma das principais restrições é a limitação no acesso a fontes primárias em mandarim, imposta pela barreira do idioma. A disponibilidade de informações em chinês pode ter influenciado a extensão e a profundidade da análise, uma vez que alguns documentos cruciais e perspectivas locais podem não ter sido totalmente considerados devido à complexidade linguística.

Além disso, a falta de transparência em alguns dados fornecidos pelo governo chinês representa outra limitação significativa. A natureza restrita de certas informações, especialmente aquelas relacionadas à Rota da Seda Digital e os projetos que participam da iniciativa pode ter impactado a capacidade de realizar análises mais detalhadas e abrangentes. Essa falta de dados pode ter gerado lacunas na compreensão completa do contexto e, conseqüentemente, limitado a precisão das conclusões apresentadas.

Essas limitações destacadas não diminuem a importância e a contribuição deste estudo para a compreensão da internacionalização do e-CNY no contexto da RSD. Ao reconhecer essas barreiras, abrem-se oportunidades para pesquisas futuras que possam superar essas limitações e aprimorar ainda mais a compreensão desse fenômeno complexo e em constante evolução.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, Rogerio P.; PRATES, Daniela Magalhães. Exchange rate dynamics in a peripheral monetary economy. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 35, n. 3, p. 399-416, 2013.
- ARMIJO, Leslie Elliott; MÜHLICH, Laurissa; TIRONE, Daniel C. The systemic financial importance of emerging powers. **Journal of Policy Modeling**, New York, v. 36, p. S67-S88, 2014.
- ATLANTIC COUNCIL. **Practice makes perfect**: what China wants from its digital currency in 2023. Washington, Apr. 2023. Disponível em: <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/econographics/practice-makes-perfect-what-china-wants-from-its-digital-currency-in-2023/>. Acesso em: 15 jan. 2024.
- AUER, Raphael; HAENE, Philipp; HOLDEN, Henry. **Multi-CBDC arrangements and the future of cross-border payments**. Basel: BIS, 2021. (BIS Papers, 115). Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap115.pdf>. Acesso em: 15 jan. 2024.
- AYSAN, Ahmet Faruk; KAYANI, Farrukh Nawaz. China's transition to a digital currency does it threaten dollarization?. **Asia and the Global Economy**, [s.l.], v. 2, n. 1, p. 100023, 2022.
- BABIC, Milan; FICHTNER, Jan; HEEMSKERK, Eelke M. States versus corporations: rethinking the power of business in international politics. **The International Spectator**, [s.l.], v. 52, n. 4, p. 20-43, 2017.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **US dollar funding**: an international perspective. Basel, 2020a.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Central bank digital currencies**: foundational principles and core features. Basel, 2020b.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Central bank digital currencies for cross-border payments: a review of current experiments and ideas**. Basel: World Bank, 2021.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Central bank digital currencies**: ongoing policy perspectives. Basel, 2023.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Connecting economies through CBDC**. Basel, 2022.
- BANSAL, Rajesh; SINGH, Somya. **China's digital yuan**: an alternative to the dollar-dominated financial system. Washington: Carnegie Endowment for International Peace, 2021.
- BECH, Morten *et al.* **Using CBDCs across borders**: lessons from practical experiments. [S.l.], 2022.
- BECH, Morten; GARRATT, Rodney. Central bank cryptocurrencies. **BIS Quarterly Review**, Basel, Sept. 2017.

BENNEY, Tabitha M.; COHEN, Benjamin J. The international currency system revisited. **Review of Keynesian Economics**, [s.l.], v. 10, n. 4, p. 443-461, 2022.

BLANCHETTE, Jude. From 'China Inc.' to 'CCP Inc.': a new paradigm for Chinese state capitalism. **China Leadership Monitor**, [s.l.], v. 66, p. 1-13, 2020.

BRATTON, Benjamin H. **The stack**: on software and sovereignty. Cambridge: MIT Press, 2016.

CAICT. **White paper on global digital economy (2022)**. Beijing, 2022a. Disponível em: http://www.caict.ac.cn/english/research/whitepapers/202303/t20230316_416850.html. Acesso em: 15 jan. 2024.

CAICT. **Report on the development of China's digital economy (2022)**. Beijing, 2022b. Disponível em: http://www.caict.ac.cn/english/research/whitepapers/202208/t20220819_407677.html. Acesso em: 15 jan. 2024.

CARNEIRO, Ricardo; DE CONTI, Bruno. **Privilégio exorbitante e fardo compulsório**: a dupla face do SMI financeirizado. Campinas: Instituto de Economia da UNICAMP, 2020. (Texto para discussão, n. 395).

CHENEY, Clayton. China's digital silk road: strategic technological competition and exporting political illiberalism. **Issues & Insights**, [s.l.], v. 19, 2019.

CHEY, Hyoung-kyu. Can the renminbi rise as a global currency? The political economy of currency internationalization. **Asian Survey**, Berkeley, v. 53, n. 2, p. 348-368, 2013.

CHEY, Hyoung-kyu. **The international political economy of the renminbi**: currency internationalization and reactive currency statecraft. London: Routledge, 2021.

CHIN, Gregory; HELLEINER, Eric. China as a creditor: a rising financial power?. **Journal of International Affairs**, New York, p. 87-102, 2008.

CHORZEMPA, Martin. China, the United States, and central bank digital currencies: how important is it to be first?. **China Economic Journal**, [s.l.], v. 14, n. 1, p. 102-115, 2021.

CHORZEMPA, Martin. Promise and peril of digital money in China. **Cato J.**, [s.l.], v. 41, p. 295, 2021.

CHORZEMPA, Martin. The cashless revolution: China's reinvention of money and the end of America's domination of finance and technology. **Public Affairs**, [s.l.], 2022.

CINTRA, Marcos Antonio; PINTO, Eduardo Costa. China em transformação: transição e estratégias de desenvolvimento. **Brazilian Journal of Political Economy**, São Paulo, v. 37, p. 381-400, 2017.

COHEN, Benjamin J. **Currency power**: understanding monetary rivalry. Princeton University Press, 2015.

COHEN, Benjamin J. **Currency statecraft**: monetary rivalry and geopolitical ambition. [S.l.], 2018.

COHEN, Benjamin J. **Renminbi internationalization: a conflict of statecrafts**. Chatham: Chatham House, 2017.

COHEN, Benjamin J. **The future of money**. Princeton: Princeton University Press, 2003.

COHEN, Benjamin J. The new geography of money. **Nation-States and Money**, [s.l.], p. 121-138, 1999.

DE CONTI, Bruno Martarello *et al.* **Políticas cambial e monetária: os dilemas enfrentados por países emissores de moedas periféricas**. 2011. Tese (Doutorado) - Universidade Estadual de Campinas e Centre d'Économie de l'Université Paris-Nord-Université, Paris, 2011.

COUNCIL OF FOREIGN RELATIONS. **Assessing China's digital silk road initiative: a transformative approach to technology financing or a danger to freedoms?**. New York, 2023. Disponível em: <https://www.cfr.org/china-digital-silk-road>. Acesso em: 15 jan. 2024.

CROMLEY, Kelly. China's blockchain service network begins work on interlinking stablecoins and CBDCs. **Cointrust**, [s.l.], Jan. 2023. Disponível em: <https://www.cointrust.com/market-news/chinas-blockchain-service-network-begins-work-on-interlinking-stablecoins-and-central-bank-digital-currencies>. Acesso em: 15 jan. 2024.

DAVIDSON, Paul. Money and the real world. **The Economic Journal**, [s.l.], v. 82, n. 325, p. 101-115, 1972.

DE GRAAFF, Nana. China Inc. goes global. Transnational and national networks of China's globalizing business elite. **Review of International Political Economy**, London, v. 27, n. 2, p. 208-233, 2020.

DE PAULA, Luiz Fernando; FRITZ, Barbara; PRATES, Daniela M. Keynes at the periphery: currency hierarchy and challenges for economic policy in emerging economies. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 40, n. 2, p. 183-202, 2017.

DENG, Ping. Chinese outward direct investment research: theoretical integration and recommendations. **Management and Organization Review**, [s.l.], v. 9, n. 3, p. 513-539, 2013.

DEQUECH, David. Is money a convention and/or a creature of the state? The convention of acceptability, the state, contracts, and taxes. **Journal of Post Keynesian Economics**, Armonk, v. 36, n. 2, p. 251-274, 2013.

DEUTSCHE BANK. **Digital yuan: what is it and how does it work?** Frankfurt am Main, 2021. Disponível em: <https://www.db.com/news/detail/20210714-digital-yuan-what-is-it-and-how-does-it-work>. Acesso em: 15 jan. 2024.

DIGITAL CURRENCY INSTITUTE. **扎实开展数字人民币研发试点工作**. [S.l.], 2022.

Disponível em: https://mp.weixin.qq.com/s/mrc_vPXAZf4gIX9_NEfmUQ. Acesso em: 15 jan. 2024.

DREZNER, Daniel W.; MCNAMARA, Kathleen R. International political economy, global financial orders and the 2008 financial crisis. **Perspectives on Politics**, New York, v. 11, n. 1, p. 155-166, 2013.

EICHENGREEN, Barry. **Exorbitant privilege**: the rise and fall of the dollar and the future of the international monetary system. Oxford: Oxford University Press, 2011.

EICHENGREEN, Barry. **Globalizing capital**: a history of the international monetary system. Princeton: Princeton University Press, 2019.

EICHENGREEN, Barry. **Sanctions, SWIFT, and China's cross-border interbank payments system**. Washington: CSIS, 2022. (CSIS Policy Brief).

EICHENGREEN, Barry; KAWAI, Masahiro. **Issues for Renminbi internationalization**: an overview. [S.l.], 2014.

EICHENGREEN, Barry; KAWAI, Masahiro (ed.). **Renminbi internationalization**: achievements, prospects, and challenges. [S.l.], 2015.

FMI. **Central bank digital currency development enters the next phase**. Washington, 2023a. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2023/11/20/central-bank-digital-currency-development-enters-the-next-phase>. Acesso em: 15 jan. 2024.

FMI. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves. **International Financial Statistics (IFS)**. Washington, 2024.

FMI. **Special drawing rights**. Washington, 2022. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Topics/special-drawing-right>. Acesso em: 15 jan. 2024.

FMI. **Total de reservas**. Washington, 2023b. Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicator/FI.RES.TOTL.CD?locations=CN>. Acesso em: 15 jan. 2024.

FRANKEL, Jeffrey. Internationalization of the RMB and historical precedents. **Journal of Economic Integration**, Seoul, v. 27, n. 3, p. 329-365, 2012.

FRITZ, Barbara; DE PAULA, Luiz F.; PRATES, Daniela M. Global currency hierarchy and national policy space: a framework for peripheral economies. **European Journal of Economics and Economic Policies**, [s.l.], v. 15, n. 2, p. 208-218, 2018.

FRITZ, Barbara; DE PAULA, Luiz F.; PRATES, Daniela M. Hierarquia de moedas e redução da autonomia de política econômica em economias periféricas emergentes: uma análise Keynesiano-estruturalista. **Keynes: Ensaio sobre os**, [s.l.], v. 80, p. 177-202, 2016.

FULL text of Jiang Zemin's report at 14th Party Congress. **Beijing Review**, Beijing, 1992. Disponível em: https://www.bjreview.com.cn/document/txt/2011-03/29/content_363504.htm. Acesso em: 15 jan. 2024.

GOURINCHAS, Pierre-Olivier; REY, Hélène; SAUZET, Maxime. The international monetary and financial system. **Annual Review of Economics**, [s.l.], v. 11, p. 859-893, 2019.

GREEN, Jeremy; GRUIN, Julian. RMB transnationalization and the infrastructural power of international financial centres. **Review of International Political Economy**, London, v. 28, n. 4, p. 1028-1054, 2020.

GRUIN, Julian. The epistemic evolution of market authority: big data, blockchain and China's neostatist challenge to neoliberalism. **Competition & Change**, [s.l.], v. 25, n. 5, p. 580-604, 2021.

GUANGZHOU DIGITAL FINANCE INNOVATION RESEARCH INSTITUTE. **Are digital renminbi and cross-border e-commerce a good match?** [S.l.], 2022. Disponível em: https://mp.weixin.qq.com/s/YBMgWL8xZTz_4m_lAkHog. Acesso em: 24 jun. 2022.

GUZZINI, Stefano. Structural power: the limits of neorealist power analysis. **International Organization**, Cambridge, v. 47, n. 3, p. 443-478, 1993.

HE, Alex. **The digital silk road and China's influence on standard setting**. [S.l.], 2022.

HELLEINER, Eric. A Bretton Woods moment? The 2007–2008 crisis and the future of global finance. **International Affairs**, [s.l.], v. 86, n. 3, p. 619-636, 2010.

HELLEINER, Eric. Legacies of the 2008 crisis for global financial governance. **Global Summitry**, [s.l.], v. 2, n. 1, p. 1-12, 2016.

HELLEINER, Eric. Political determinants of international currencies: what future for the US dollar? **Review of International Political Economy**, London, v. 15, n. 3, p. 354–378, 31 July 2008.

HELLEINER, Eric. **States and the reemergence of global finance: from Bretton Woods to the 1990s**. Ithaca: Cornell University Press, 1994.

HELLEINER, Eric. **Structural power in international monetary relations**. [S.l.], 2005.

HEMMINGS, John. Reconstructing order. **Asia Policy**, [s.l.], v. 15, n. 1, p. 5-22, 2020.

HOOVER INSTITUTION. **Digital currencies: the UU, China, and the World at a crossroads**. Stanford, 2022.

HUANG, Ying; MAYER, Maximilian. Digital currencies, monetary sovereignty, and US–China power competition. **Policy & Internet**, [s.l.], v. 14, n. 2, p. 324-347, 2022.

ILZETZKI, Ethan; REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth. **Exchange arrangements entering the 21st Century: which anchor will hold?**. Cambridge: NBER, Feb. 2017. (NBER Working Paper Series, v. 23134). Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w23134.pdf>. Acesso em: 8 maio 2023.

ILZETZKI, Ethan; REINHART, Carmen M.; ROGOFF, Kenneth. Rethinking exchange rate regimes. *In*: GOPINATH, Gita; HELPMAN, Elhanan; ROGOFF, Kenneth (ed.). **Handbook of international economics**. Amsterdam: Elsevier, 2022. p. 91-145.

INGHAM, Geoffrey. The nature of money. **Economic Sociology: European Electronic Newsletter**, [s.l.], v. 5, n. 2, p. 18-28, 2004.

JENKINS, Rhys. **How China is reshaping the global economy: development impacts in Africa and Latin America**. Oxford: Oxford University Press, 2022.

JOSSELIN, Daphne; WALLACE, William. **Non-state actors in world politics**. Cham: Springer, 2001.

JIA, Kai; KENNEY, Martin; ZYSMAN, John. Global competitors? Mapping the internationalization strategies of Chinese digital platform firms. *In*: VAN TULDER, Rob; VERBEKE, Alain; PISCITELLO, Lucia (ed.). **International business in the information and digital age**: volume 13. Bingley: Emerald, 2018. p. 187-215.). Disponível em: <https://doi.org/10.1108/S1745-886220180000013009>. Acesso em: 8 maio 2023.

KAPRON, Zennon. China's digital yuan remains a curiosity. **Forbes**, May 2023. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/zennonkapron/2023/05/10/chinas-digital-yuan-remains-a-curiosity>. Acesso em: 26 jun. 2023.

KEYNES, John Maynard. **A treatise on money**. London: Macmillan, 1930.

KEYNES, John Maynard. The general theory of employment, interest and money (1936). **The Collected Writings of John Maynard Keynes**, [s.l.], v. 7, p. 1971-1979, 1964.

KIRSHNER, Jonathan. **American power after the financial crisis**. Ithaca: Cornell University Press, 2018.

KIRSHNER, Jonathan. Dollar primacy and American power: what's at stake? **Review of International Political Economy**, London, v. 15, n. 3, p. 418–438, 31 July 2008.

KIRSHNER, Jonathan. Money is politics. **Review of International Political Economy**, London, v. 10, n. 4, p. 645–660, 2003.

KNAPP, Georgg F. **The state theory of money**. Mansfield Centre: Martino, 1924.

KOSSE, Anneke; MATTEI, Ilaria. **Gaining momentum—Results of the 2021 BIS survey on central bank digital currencies**. Basel: BIS, 2022. (BIS Papers).

KUEHNLENZ, Sophia; ORSI, Bianca; KALTENBRUNNER, Annina. Central bank digital currencies and the international payment system: the demise of the US dollar?. **Research in International Business and Finance**, [s.l.], v. 64, p. 101834, 2023.

LERNER, Abba P. Money as a creature of the state. **The American Economic Review**, Nashville, v. 37, n. 2, p. 312-317, 1947.

LIM, Ewe-Ghee. **The Euro's challenge to the dollar**: different views from economists and evidence from COFER (Currency Composition of Foreign Exchange Reserves) and other data. [S.l.], 2006.

LIU, Chiu-Wan. Conceptualising private fintech platforms as financial statecraft and recentralisation in China. **New Political Economy**, Abingdon, v. 28, n. 3, p. 433-451, 2023.

LIU, Tao; WANG, Xiaosong; WOO, Wing Thye. The road to currency internationalization: global perspectives and chinese experience. **Emerging Markets Review**, New York, v. 38, p. 73-101, 2019.

MALKIN, Anton. The made in China challenge to US structural power: Industrial policy, intellectual property and multinational corporations. **Review of International Political Economy**, London, v. 29, n. 2, p. 538-570, 2022.

MARSH, Nicholas; BRUNI, Giacomo; CARROZZA, Ilaria. **Shaping the digital architecture**: contested norms on digital technology in Southeast Asia. Oslo, 2023, (PRIO Policy Brief). Disponível em: <https://www.prio.org/publications/13514>. Acesso em: 15 jan. 2024.

MCNALLY, Christopher A. The political economic logic of RMB internationalization: a study in Sino-capitalism. **International Politics**, [s.l.], v. 52, n. 6, p. 704-723, 2015.

MCNALLY, Christopher A. Sino-capitalism: China's reemergence and the international political economy. **World Politics**, Baltimore, v. 64, n. 4, p. 741-776, Oct. 2012.

MCNALLY, Christopher A.; GRUIN, Julian. A novel pathway to power? Contestation and adaptation in China's internationalization of the RMB. **Review of International Political Economy**, London, v. 24, n. 4, p. 599-628, 2017.

MENGER, Karl. On the origin of money. **The Economic Journal**, [s.l.], v. 2, n. 6, p. 239, June 1892.

MIRANDA-AGRIPPINO, Silvia; REY, Hélène. The global financial cycle. In: GOPINATH, Gita; HELPMAN, Elhanan; ROGOFF, Kenneth (ed.). **Handbook of international economics**. Amsterdam: Elsevier, 2022. p. 1-43. Disponível em: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w29327/w29327.pdf. Acesso em: 15 jan. 2024.

MOCHINAGA, Dai. **The digital silk road and China's technology influence in Southeast Asia**. [S.l.], 2021.

MOCHINAGA, Dai. The expansion of China's digital silk road and Japan's response. **Asia Policy**, [s.l.], v. 15, n. 1, p. 41-60, 2020.

MURPHY, Andrea; TUCKER, Hank. Forbes global 2000. **Forbes**, Jersey City, June 2023. Disponível em: <https://forbes.com/lists/global2000/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

NAUGHTON, Barry. Chinese industrial policy and the digital silk road: the case of Alibaba in Malaysia. **Asia Policy**, [s.l.], v. 27, n. 1, p. 23-39, 2020.

NORRLOF, Carla. Dollar hegemony: a power analysis. **Review of International Political Economy**, London, v. 21, n. 5, p. 1042-1070, 3 Sept. 2014.

NORRLÖF, Carla. The dollar still dominates. **Foreign Affairs**, [s.l.], Feb. 2023. Disponível em: <https://www.foreignaffairs.com/united-states/dollar-still-dominates>. Acesso em: 15 jan. 2024.

NORRLOF, Carla *et al.* Global monetary order and the liberal order debate. **International Studies Perspectives**, [s.l.], v. 21, n. 2, p. 109-153, 2020.

OCAMPO, José Antonio. International asymmetries and the design of the International Financial System 1. *In*: BERRY, Albert; INDART, Gustavo. **Critical issues in international financial reform**. New York: Routledge, 2018. p. 45-74.

ORSI, Bianca de Souza Lima. **Currency internationalisation and currency hierarchy in emerging economies: the role of the Brazilian Real**. 2019. PhD thesis – Leeds University Business School, University of Leeds, Leeds, 2019. Disponível em: <https://etheses.whiterose.ac.uk/24021/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

OTERO-IGLESIAS, Miguel; VERMEIREN, Mattias. China's state-permeated market economy and its constraints to the internationalization of the Renminbi. **International Politics**, [s.l.], v. 52, p. 684-703, 2015.

PBOC. 扎实开展数字人民币研发试点工作. 2022a. Disponível em: https://mp.weixin.qq.com/s/mrc_vPXAzf4gIX9_NEfmUQ. Acesso em: 15 jan. 2024.

PBOC. 扎实开展数字人民币研发试点工作. 2022b. Disponível em: https://mp.weixin.qq.com/s/mrc_vPXAzf4gIX9_NEfmUQ. Acesso em: 15 jan. 2024.

PECEQUILO, Cristina Soreanu; MARZINOTTO JUNIOR, Francisco Luiz. O poder dos EUA e as multinacionais tecnológicas na era digital: uma análise da oligopolização nos governos Obama E Trump (2009-2021). **Austral Brazilian Journal of Strategy & International Relations**, Porto Alegre, v. 11, n. 21, p. 42-76, ago. 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.22456/2238-6912.124268>. Acesso em: 15 jan. 2024.

PEI, Changhong *et al.* **China's outbound foreign direct investment promotion system: overall design**. Berlin: Springer, 2015.

PEOPLE'S DAILY. 报告出炉！我国数字经济规模稳居世界第二 2023. Disponível em: https://www.szzg.gov.cn/2023/xwzx/fhzx/202304/t20230428_6160898.htm. Acesso em: 15 jan. 2024.

PERUFFO, Luiza; CUNHA, André Moreira; FERRARI HAINES, Andrés Ernesto. China's central bank digital currency (CBDC): an assessment of money and power relations. **New Political Economy**, [s.l.], p. 1-16, 2023.

PRASAD, Eswar. **Gaining currency: the rise of the Renminbi**. New York: Oxford University Press, 2017.

PRASAD, Eswar. How will digital technologies influence the international monetary system? **Oxford Review of Economic Policy**, Oxford, v. 39, n. 2, p. 389-397, 2023.

PRATES, Daniela. Beyond modern money theory: a post-Keynesian approach to the currency hierarchy, monetary sovereignty, and policy space. **Review of Keynesian Economics**, [s.l.], v. 8, n. 4, p. 494-511, Oct. 2020.

PRATES, Daniela. **Monetary sovereignty, currency hierarchy and policy space: a post-Keynesian approach**. Campinas: Instituto de Economia UNICAMP, set. 2017. (Texto para discussão, 315). Disponível em:

<https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3554/TD315.pdf>. Acesso em: 15 jan. 2024.

RAUD, Mikk; MACKINNON, Eli. 2023. China's digital currency and blockchain network: disparate projects or two sides of the same coin? **DigiChina**, Stanford, 8 Mar. 2022. Disponível em: <https://digichina.stanford.edu/work/chinas-digital-currency-and-blockchain-network-disparate-projects-or-two-sides-of-the-same-coin/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

RAYMOND, Peter. **Re-platformed planet?**: implications of the rise and spread of Chinese platform technologies. Washington: CSIS, 29 Mar. 2023. Disponível em: <https://www.csis.org/analysis/re-platformed-planet-implications-rise-and-spread-chinese-platform-technologies>. Acesso em: 15 jan. 2024.

ROLF, Steve; SCHINDLER, Seth. The US–China rivalry and the emergence of state platform capitalism. **Environment and Planning A: economy and space**, London, v. 55, n. 5. p. 1255-1280, Jan. 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/0308518X221146545>. Acesso em: 15 jan. 2024.

ROLLAND, Nadège. **An emerging China-centric order**: China's vision for a new world order in practice. Washington: The National Bureau of Asian Research, 25 Aug. 2020. p. 3-44. (NBR Special Report, n. 87). Disponível em: <https://www.nbr.org/publication/an-emerging-china-centric-order-chinas-vision-for-a-new-world-order-in-practice/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

RUWITCH, John; SWEENEY, Pete. China bars banks from bitcoin transactions. **Reuters**, London, 5 Dec. 2013. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/idUSBRE9B407L/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

SCHILLER, Dan. **Digital depression**: information technology and economic crisis. Illinois: University of Illinois Press, 2014.

SCHINDLER, Seth *et al.* The Second Cold War: US-China competition for centrality in infrastructure, digital, production, and finance networks. **Geopolitics**, [s.l.], p. 1-38, 2023.

SCHINDLER, Seth.; DICARLO, James (ed.). **The rise of the infrastructure state**: how US-China rivalry shapes politics and place worldwide. Bristol: Bristol University Press, 2022.

SERGEENKOV, Andrey. China crypto bans: a complete history. **Coindesk**, [s.l.], May 2023. Disponível em: <https://www.coindesk.com/learn/china-crypto-bans-a-complete-history/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

SHEN, Timmy. China has seen blockchain's future and it doesn't include cryptocurrencies. **Forkast**, [s.l.], 7 Sept. 2022. Disponível em: <https://forkast.news/china-has-seen-blockchains-future-and-it-doesnt-include-cryptocurrencies/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

SHUNSUKE, Tabeta. China to launch 26,000 satellites, vying with U.S. for space power. **Nikkei Asia**, [s.l.], 10 Jan. 2024. Disponível em: <https://asia.nikkei.com/Business/Aerospace-Defense-Industries/China-to-launch-26-000-satellites-vying-with-U.S.-for-space-power>. Acesso em: 15 jan. 2024.

STRANGE, Susan. **Rival states, rival firms**: competition for world market shares. Cambridge: Cambridge University Press, 1991.

STRANGE, Susan. **States and markets**. London: Bloomsbury, 2015.

STRANGE, Susan. Sterling and British policy: a political view. **International Affairs**, [s.l.], v. 47, n. 2, p. 302–315, Apr. 1971b.

STRANGE, Susan. The persistent myth of lost hegemony. **International Organization**, Cambridge, v. 41, n. 4, p. 551–574, 1987.

STRANGE, Susan. The politics of international currencies. **World Politics**, Baltimore, v. 23, n. 2, p. 215–231, Jan. 1971a.

STRANGE, Susan. **The retreat of the state**: the diffusion of power in the world economy. New York: Cambridge University Press, 1996.

STRANGE, Susan. Wake up, Krasner! The world has changed. **Review of International Political Economy**, London, v. 1, n. 2, p. 209–219, 1994.

SU, Chunmeizi; FLEW, Terry. The rise of Baidu, Alibaba and Tencent (BAT) and their role in China's Belt and Road Initiative (BRI). **Global Media and Communication**, [s.l.], v. 17, n. 1, p. 67-86, 2021.

SUBACCHI, Paola. **The people's money**: how China is building a global currency. New York: Columbia University Press, 2017.

SUBACCHI, Paola. Who is in control of the international monetary system? **International Affairs**, [s.l.], v. 86, n. 3, p. 665–680, May 2010.

SWIFT. **RMB Tracker**. La Hulpe, 2023. Disponível em: <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/renminbi/rmb-tracker/rmb-tracker-document-centre>. Acesso em: 15 jan. 2024.

TORRES FILHO, Ernani Teixeira. **A bomba dólar**: paz, moeda e coerção. Rio de Janeiro: IE/UFRJ, 2019. (Texto para Discussão, n. 26). Disponível em: <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/renminbi/rmb-tracker/rmb-tracker-document-centre>. Acesso em: 15 jan. 2024.

TRIOLO, Paul *et al.* **The digital silk road**: expanding China's digital footprint. New York: Eurasia Group, 8 Apr. 2020. Disponível em: <https://www.eurasiagroup.net/files/upload/Digital-Silk-Road-Expanding-China-Digital-Footprint.pdf>. Acesso em: 15 jan. 2024.

TSANG, Cheng-Yun; CHEN, Ping-Kuei. Policy responses to cross-border central bank digital currencies: assessing the transborder effects of digital Yuan. **Capital Markets Law Journal**, [s.l.], v. 17, n. 2, p. 237-261, 2022.

U.S. CHINA ECONOMIC AND SECURITY REVIEW COMMISSION. **The Chinese communist party's economic and technological ambitions**: synthetic biology, new mobility, cloud computing, and digital currency. Beijing, 2021.

UDPN. 2023. Disponível em: <https://udpn.io/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

VOLZ, Ulrich. All politics is local: the Renminbi's prospects as a future global currency. *In*: ARMIJO, Leslie Elliott; KATADA, Saori N. (ed.). **The financial statecraft of emerging powers: shield and sword in Asia and Latin America**. London: Palgrave Macmillan, 2014. p. 103-137. (International Political Economy Series).

WANG, Dan. China's hidden tech revolution: how Beijing threatens US dominance. **Foreign Affairs**, [s.l.], v. 102, p. 65, 2023.

WEE, Rae. China's digital Yuan transactions seeing strong momentum. **Reuters**, London, 19 July 2023. Disponível em: <https://www.reuters.com/markets/asia/chinas-digital-yuan-transactions-seeing-strong-momentum-says-cbank-gov-yi-2023-07-19/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

WENG, R. Negotiating currency internationalization: an infrastructural analysis of the digital RMB. **Society Early View**, [s.l.], p. 1-19, 2023.

WINECOFF, William Kindred. Structural power and the global financial crisis: a network analytical approach. **Business and Politics**, [s.l.], v. 17, n. 3, p. 495-525, 2015.

WORLD ECONOMIC FORUM. **Central bank digital currency global interoperability principles**. Cologne, June 2023. (White paper). Disponível em: https://www3.weforum.org/docs/WEF_Central_Bank_Digital_Currency_Global_Interoperability_Principles_2023.pdf. Acesso em: 15 jan. 2024.

WRAY, L. Randall. **From the state theory of money to modern money theory: an alternative to economic orthodoxy**. Annandale-on-Hudson: Levy Economics Institute of Bard College, 2014. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2407711. Acesso em: 15 jan. 2024.

WRAY, L. Randall. **Keynes after 75 years: rethinking money as a public monopoly**. Annandale-on-Hudson: Levy Economics Institute of Bard College, 2011. Disponível em: https://www.levyinstitute.org/pubs/wp_658.pdf. Acesso em: 15 jan. 2024.

WRAY, L. Randall. **Modern money theory**. London: Palgrave Macmillan, 2015.

WRAY, L. Randall. **Modern money**. Annandale-on-Hudson: Levy Economics Institute of Bard College, 1998a. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=137409. Acesso em: 15 jan. 2024.

WRAY, L. Randall. **Money and taxes: the chartalist approach**. Annandale-on-Hudson: Levy Economics Institute of Bard College, 1998b. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=69409. Acesso em: 15 jan. 2024.

WRAY, L. Randall. **The credit money and state money approaches**. Annandale-on-Hudson: Levy Economics Institute of Bard College, 2004. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1010155. Acesso em: 15 jan. 2024.

WRAY, L. Randall. **Understanding modern money: the key to full employment and price stability**. [S.l.], 1998.

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

XINHUA NEWS. **在网络安全和信息化工作座谈会上的讲话**. 2016. Disponível em: http://www.xinhuanet.com/politics/2016-04/25/c_1118731175.htm. Acesso em: 15 jan. 2024.

XINHUA NEWS. **数字人民币应用频“上新”跨境支付显潜力**. 2023a. Disponível em: http://www.news.cn/fortune/2023-10/13/c_1129913978.htm. Acesso em: 15 jan. 2024.

XINHUA NEWS. **数字人民币点亮新生活**. 2023b. Disponível em: http://www.news.cn/fortune/2023-10/06/c_1129900932.htm. Acesso em: 15 jan. 2024.

YIFAN He: decentralize thee RMB to make it useful. **Digital Finance**, [s.l.], Aug. 2023. Disponível em: <https://www.digfingroup.com/red-date-cbdc/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

ZHANG, Longmei; CHEN, Sally. **China's digital economy**: opportunities and risks. Washington: IMF, 17 Jan. 2019. (Working Paper, n. 2019/016). Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/01/17/Chinas-Digital-Economy-Opportunities-and-Risks-46459>. Acesso em: 15 jan. 2024.

ZIEGLER, Tania *et al.* **The 2nd global alternative finance market benchmarking report**. Cambridge: Cambridge Institute for Alternative Finance, 2021.