

A moeda digital chinesa: um confronto com o poder estrutural do dólar?

The chinese digital currency: a confrontation with the dollar's structural power?

DOI: <https://doi.org/10.22456/2178-8839.127669>

Alba Bruna Barbosa Boaventura

Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil

boaventuraalba@gmail.com  

Isabela Nogueira de Moraes

Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil

isabela.nogueira@ie.ufrj.br  

Bruno Martarello de Conti

Universidade de Campinas, Campinas, Brasil

deconti@unicamp.br  

Resumo

O pioneirismo da China na criação de uma moeda digital emitida pelo Banco Central (CBDC na sigla em inglês) abre inúmeras perguntas sobre suas implicações para a dinâmica de poder mundial. Neste contexto, o objetivo deste artigo é analisar de quais maneiras o renminbi digital (e-CNY) pode representar uma ameaça ao poder estrutural do dólar no sistema internacional e discutir seus principais limites. Recorremos ao arcabouço conceitual do poder estrutural do dólar para a hegemonia estadunidense e salientamos as repercussões políticas provenientes dessa centralidade. Em seguida, escrutinamos a digitalização chinesa tanto do ponto de vista monetário e operacional quanto das iniciativas em torno da Rota da Seda Digital, entendendo que esta última contempla múltiplos instrumentos (de infraestrutura, tecnologia, comércio digital e governança do ciberespaço) que sustentam a disseminação do e-CNY. Este artigo argumenta que o lançamento do e-CNY pode fornecer no longo prazo um novo ímpeto à internacionalização do renminbi para ascender na hierarquia monetária internacional via sua promoção nos pagamentos regionais, sobretudo no setor de e-commerce. No entanto, isso não afeta a posição estrutural do dólar no curto prazo porque os limites para uma expansão expressiva do e-CNY no Sistema Monetário Internacional continuam sendo muito significativos.

Palavras-chave: Moeda digital chinesa; Rota da Seda digital; Poder estrutural do dólar.

Abstract

China's pioneering spirit in creating a Central Bank Digital Currency (CBDC) leaves numerous questions regarding its implications to the global power dynamics. The goal of this paper is to analyze in which ways the digital renminbi (e-CNY) may represent a threat to the dollar's structural power in the international system and to discuss its main limits. We resort to the conceptual framework of the dollar's structural power for the American hegemony and highlight the political repercussions arising from this centrality. Next, we scrutinize the Chinese digitalization both from a monetary and operational perspective and within the Digital Silk Road initiative, considering that the latter includes multiple instruments (infrastructure, technology, digital commerce and cyberspace governance) that support the e-CNY's dissemination. This paper argues that the e-CNY's launch may give a new impetus towards internationalizing the renminbi, helping it to ascend in the international monetary hierarchy in the long run via its promotion on regional payments, especially on e-commerce. However, this does not affect the structural position of the dollar in the short run because the limits to an expressive expansion of the e-CNY in the International Monetary System remain quite significant.

Keywords: Chinese digital currency; Digital Silk Road; Dollar's structural power.

Recebido: 05 Outubro 2022
Aceito: 26 Fevereiro 2023

Apoio financeiro da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES).

Conflitos de interesse: Os autores não reportaram potenciais conflitos de interesse



Introdução

Em 2019, o Belfer Center (2020) da Universidade de Harvard realizou uma simulação interligando poder militar e monetário com ex-funcionários do governo, diplomatas e acadêmicos estadunidenses. Nela, supôs-se que a Coreia do Norte teria realizado testes com um míssil balístico intercontinental e poderia estar apta a lançar uma ogiva nuclear em solo americano entre seis a nove meses. No entanto, o projeto norte-coreano teria sido financiado por meio do renminbi digital ou e-CNY – a *Central Bank Digital Currency* (CBDC) da China –, o que dificultaria para os EUA tanto o rastreamento para averiguar as informações quanto o uso de sanções para conter a iniciativa. Ao se ver diante dessa possibilidade, outras nações (notadamente, Rússia e Irã) também teriam recorrido à emissão de CBDCs para diminuir a alavancagem americana sobre suas economias. Assim, os pesquisadores argumentaram ser imperativo os EUA reavaliarem suas respostas às ameaças num cenário em que sua capacidade de coerção econômica no âmbito da *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (SWIFT) se reduzisse pelo advento das CBDCs (CARMO, 2021).

Tal cenário proposto na simulação ilustra como as incursões chinesas na digitalização têm sido percebidas como um risco potencial ao exercício do poder americano mesmo antes da invasão da Ucrânia pela Rússia, em fevereiro de 2022. Durante a guerra, a mídia estatal chinesa chamou o banimento da Rússia na SWIFT de uma “bomba nuclear financeira”, e seus comentaristas enfatizaram que não haveria outro caminho para muitas nações senão passar por um processo de “desdolarização” (PAO, 2022). As sanções econômicas teriam se tornado o instrumento de poder favorito dentro do arsenal americano (KUMAR; ROSENBAUGH, 2020), com os EUA colecionando embargos contra a Coreia do Norte, o Irã e atualmente a Rússia numa magnitude estupefacente. Dado mais esse exemplo explícito do poder monetário dos EUA após a invasão ucraniana, o debate global sobre o papel das moedas digitais obtém ainda mais atualidade para refletir sobre a construção de espaços monetários alternativos, que minimizem os impactos das pressões estadunidenses.

O governo chinês lidera as iniciativas globais das CBDCs e atribuiu à digitalização desde meados de 2016 um papel estratégico na sua política externa. Em 2021, Xi Jinping abriu a sessão de estudos do Politburo clamando pelo fortalecimento da China via independência nacional em tecnologias da indústria 4.0 – 5G, *big data*, computação em nuvem, *blockchain* etc. (CREEMERS; COSTIGAN; WEBSTER, 2022). O país já detém o ecossistema digital mais sofisticado do mundo, que abarcava quase 1 bilhão de usuários de internet em 2019 e no qual a fração de pagamentos móveis corresponde ao triplo dos EUA (LEUNG *et al.*, 2020). Seu ambicioso projeto de investimentos e projeção global de capitais apelidado de nova rota da seda, a *Belt and Road Initiative* (BRI), também comporta uma Rota da Seda Digital para a promoção de portos/cidades inteligentes, comércio eletrônico, moeda digital e redes de comunicação/satélite para “criar ‘uma autoestrada global da informação com a China em seu núcleo’” (HEMMINGS, 2020, p. 7).

Entretanto, quaisquer ações de cunho monetário encontram entraves formidáveis pelo poder estrutural do dólar. Em oposição ao poder relacional – qual seja, a capacidade de A coagir/persuadir o comportamento de B, independentemente do desejo deste último –, esse poder consiste na capacidade de definir para quais participantes e em quais termos as necessidades básicas sistêmicas de segurança, produção, finanças e conhecimento são atendidas. Na dimensão financeira, esse poder refere-se à grande influência do emissor da moeda internacional sobre a oferta de crédito e os termos de conversibilidade das divisas na hierarquia monetária. Isso significa que o *hegemon* pode interferir no raio de manobra dos demais Estados ao explorar a dependência na sua moeda, além de impor sanções que desliguem os mercados da órbita do dólar pela sua posição privilegiada no Sistema Monetário Internacional (SMI) (STRANGE, 1989; 1994; KIRSHNER, 1995; COHEN, 2015; TORRES, 2019).

Baseado nessa discussão, o objetivo deste artigo é analisar de quais maneiras o e-CNY pode representar uma ameaça ao poder estrutural do dólar no sistema internacional e discutir seus principais limites. Essa análise se justifica por

duas razões. Em primeiro lugar, há uma incontestável vanguarda chinesa na corrida pelas CBDC¹ e a literatura estadunidense teme seu potencial de mitigar os efeitos adversos da “bomba dólar” – isto é, o bloqueio ao mercado da moeda de referência internacional (TORRES, 2019). Por essa razão, Carmo (2021) ressalta que o e-CNY é interpretado nos EUA aos moldes do clássico dilema de segurança realista, quando o aumento do poderio de um Estado para garantir sua segurança ocasiona a insegurança nos seus pares e a escalada pelo poder. Em segundo lugar, apesar da vasta produção em torno do 5G e da BRI, poucos estudos se debruçam sobre a Rota da Seda Digital e seu papel para a estratégia sistemática chinesa de ser pioneira tecnológica na indústria 4.0 no longo prazo, sendo a moeda digital um fator chave nessa empreitada.

Este artigo está organizado em três seções, além desta introdução. Inicialmente, apresenta-se o arcabouço teórico do poder estrutural e seus desdobramentos para o sistema internacional, bem como os determinantes para a hierarquização das divisas no SMI e a atual posição do renminbi (RMB). Em seguida, são detalhadas as duas estratégias de digitalização levadas a cabo pelo governo chinês: o e-CNY e a Rota da Seda Digital, destacando suas principais características e potencialidades de convergência. Finalmente, é realizada uma reflexão sobre as consequências indicadas pela literatura de uma suposta emergência bem-sucedida do e-CNY sob uma ótica crítica. Nossas principais conclusões estão sumarizadas nas considerações finais.

Poder estrutural do dólar e hierarquia monetária internacional

Na década de 1970, surgiu a hipótese no debate político de que a perda de poder relativo dos EUA seria a causa das instabilidades econômicas mundiais, a exemplo da volatilidade das taxas de câmbio e juros, estagflação e escalada dos preços das *commodities*. As teses “declinistas” atrelavam a ausência de cooperação econômica e a desintegração dos regimes à dispersão do poder político, com o mito da hegemonia perdida se proliferando após o fim do padrão dólar-ouro em 1971 e a derrota americana no Vietnã em 1975 (STRANGE, 1987). Cética quanto à derrocada estadunidense, Strange (1994) afirma que essas conclusões derivam de uma visão estreita do poder, associada à habilidade de explorar vantagens dentro da estrutura – a sua primeira face, conhecida como poder relacional. Em contrapartida, a autora propõe uma segunda face do poder mais difusa e focada nas estruturas de necessidade social, responsável por alterar os alicerces do próprio sistema e reescrever as regras do jogo para a extração de benefícios políticos e econômicos (COHEN, 2015; 2016).

O poder estrutural remete à capacidade de um país estabelecer e influenciar quatro estruturas interrelacionadas: segurança, produção, finanças e conhecimento, cuja esfera financeira corresponde à restrição do crédito e da conversibilidade cambial (STRANGE, 1994; TORRES, 2018). Isso significa que o grau de domínio sobre os insumos basilares – armamentos, capital, crédito e tecnologia/cultura – hierarquiza as nações (GUZZINI, 2000), e o possuidor do poder estrutural é capaz de determinar para quais usuários e em quais condições as estruturas estão disponíveis (STRANGE, 1989). De natureza indireta e menos visível, esse poder torna A apto a ampliar/reduzir implícita ou explicitamente o leque de opções à disposição de B, de modo a facilitar/dificultar escolhas e induzir o seu comportamento (STRANGE, 1994). Na nomenclatura de Guzzini, tal manipulação pode ser exercida de duas formas: ação ativa e deliberada (poder institucional indireto) ou involuntária (poder não intencional) devido à influência na organização sistêmica (HELLEINER, 2005).

Strange (1989) defende que esse arcabouço teórico elucidada como os EUA na verdade não estavam em declínio, mas utilizando seu poder hegemônico unilateralmente para privilegiar interesses particulares. A retomada do poder americano após o Choque de Juros em 1979 ocorreu por meio da diplomacia do dólar forte e das pressões externas para a abertura financeira e comercial entre 1980-90 (TAVARES; MELIN, 1997). Esse processo assegurou a centralidade do dólar como moeda de referência global e permitiu aos EUA: 1) se apropriar da riqueza pela senhoriagem; 2) projetar suas

¹ A China é a economia de grande porte com o estágio mais avançado do piloto, mas já há 11 CBDCs disponíveis no sistema internacional desde o lançamento do *sand dollar* das Bahamas em 2020 – a primeira CBDC oficial (ATLANTIC COUNCIL, 2022). A título de comparação, os EUA ainda estão promovendo uma agenda de pesquisa, enquanto a União Europeia está em fase de investigação até outubro de 2023.

preferências macroeconômicas; 3) definir a regulação financeira internacional pela sua posição de prestador em última instância; 4) interferir na geografia econômica; e 5) obter poder simbólico em função do interesse na sua estabilidade (HELLEINER, 2005). A posição do dólar, portanto, tornou-se autorreforçadora, pois a grandiosidade do mercado dos EUA incentiva sua procura e esta busca, por conseguinte, expande sua atratividade e liquidez (EICHENGREEN, 2011).

Para o SMI, essa lógica de funcionamento do pilar monetário-financeiro tem repercussões severas. Na taxonomia de Kirshner (1995), a moeda se converte num instrumento de coerção via: 1) manipulação monetária, ao afetar a estabilidade/valor de uma divisa concorrente; 2) exploração/fomento da dependência numa zona de influência, seja pela ameaça de expulsão ou coordenação seletiva de recursos; e 3) disrupção sistêmica, visando colher benefícios pela pressão exercida. Todavia, a globalização financeira possibilitou que os EUA pudessem se aproveitar do controle sobre a estrutura financeira para ampliar seu grau de influência através das sanções econômicas e da interdição ao SWIFT, conforme realizado recentemente contra o Irã (TORRES, 2019) e desde 2022 contra a Rússia no contexto da Guerra na Ucrânia. Juntamente às demais estruturas transnacionais, Strange (1989) e Fiori (2007) apontam que os EUA adquirem conotações quase de um “império desterritorializado” em virtude dessa universalização da divisa, dos capitais e das finanças americanas, mesmo que não haja qualquer supressão direta dos Estados nacionais.

Tal cenário pode ter impactos não desprezíveis sobre a organização da hierarquia monetária sistêmica. Essa hierarquia diz respeito a um SMI no qual algumas poucas moedas de países centrais são representantes gerais de riqueza abstrata no sistema internacional, com destaque para uma moeda, que assume a centralidade do sistema – atualmente, o dólar americano. De outro lado, as moedas periféricas, em âmbito global, são vislumbradas como meros ativos financeiros (CARNEIRO; DE CONTI, 2022). Embora haja uma tendência a uma inércia no SMI, De Conti, Prates e Plihon (2013) apontam que, no longo prazo, alterações nesse posicionamento hierárquico são factíveis em caso de o emissor atender a alguns critérios – a saber, ser uma economia de grande porte e profundamente integrada ao sistema, que detém um amplo poder político e desejo político para a internacionalização – e de haver alterações geopolíticas e geoeconômicas.

Levando em consideração esses pré-requisitos, as iniciativas monetárias chinesas apresentam bastante potencial. Desde a eclosão da Crise Financeira Global, em 2008, o país acelerou suas estratégias para a internacionalização do RMB e promoveu ações de êxito como o *Cross-Border Interbank Payment System* (CIPS), um sistema de compensação inaugurado em 2015 que já incorpora 30 instituições diretamente e mais de 847 indiretamente (BANSAL; SINGH, 2021). Porém, a política chinesa de controle de capitais ainda é um desafio para disseminar o uso externo do RMB, que na maior parte de 2022 ocupou a quinta posição tanto nos pagamentos (SWIFT, 2023) quanto nas reservas globais (COFER, 2023). Atualmente, a expectativa do governo chinês é que sua nova estratégia de articular a versão digital do RMB à Rota da Seda Digital aumente sua competitividade externa face às demais moedas centrais e angarie maior autonomia à China, como será pormenorizado a seguir.

Construção e proliferação da moeda e da infraestrutura digitais chinesas

Moeda digital chinesa: e-CNY ou renminbi digital

A CBDC é a versão eletrônica da moeda fiduciária do Banco Central, denominada na unidade de conta nacional para efetuar pagamentos (meio de troca) e salvaguardar o poder de compra futuro (reserva de valor). Diferentemente do cartão de crédito e das transferências bancárias, a CBDC dispõe de curso legal e não apresenta riscos de solvência, já que é um passivo oriundo de um Banco Central. Ela tampouco se assemelha às criptomoedas e *stablecoins*², porque é emitida, controlada e precificada pela autoridade monetária e não pelo mercado, característica que minimiza sua volatilidade (BANK OF ENGLAND, 2020). De modo geral, o debate global em torno dos méritos de uma moeda digital foi deflagrado

² *Stablecoins* são moedas digitais lastreadas em algum ativo estável (moedas fiduciárias, ouro, *commodity*, etc.) para minimizar suas flutuações.

em 2018 após o anúncio da criação de uma moeda privada pelo Facebook, notícia que suscitou cautela nas nações pelo potencial de competitividade econômica graças à gigantesca escala de atuação e de usuários da empresa. De acordo com uma pesquisa do *Bank for International Settlements* (BIS) em 2021, 86% dos Bancos Centrais avaliam as vantagens de introduzir uma CBDC em suas jurisdições, com 60% realizando experimentos e 14% organizando arranjos para pilotos (BOAR; WEHRLI, 2021).

O debate na China sobre a CDDB data de quatro anos antes, quando da instauração de uma força tarefa pelo governo chinês em 2014 para investigar a emissão, circulação e tecnologia de uma moeda digital. Em 2016, houve a implementação do *Digital Currency Research Institute* e o lançamento do primeiro protótipo, apoiado posteriormente por diversas parcerias entre bancos estatais, campeões nacionais e instituições privadas vinculadas às comunicações. Atualmente, o piloto envolve testes em: Shenzhen, Suzhou, Xiong'an, Chengdu, Xangai, Hainan, Changsha, Xi'an, Qingdao, Dalian, o Delta do Rio Yangtze e do Rio das Pérolas, o circuito Pequim-Tianjin-Hebein, além das regiões central, ocidental, nordeste e noroeste do país. Em 2021, a China uniu-se a Hong Kong, Tailândia e Emirados Árabes Unidos para a *Multiple CBDC Bridge* (mBridge), um projeto que explora a aplicação de *Distributed Ledger Technology* (DLT)³ para uso transfronteiriço. A inauguração do app da carteira digital em áreas piloto ocorreu nos Jogos Olímpicos de Inverno em fevereiro de 2022, mas não há previsão para a estreia oficial do e-CNY (BANSAL; SINGH, 2021; PEOPLE'S BANK OF CHINA, 2021; FULLERTON; MORGAN, 2022).

O *People's Bank of China* (PBoC) reiteradamente afirma que o enfoque da iniciativa é doméstico para pagamentos no varejo, a fim de retirar do setor privado o controle dos dados e do dinheiro (PEOPLE'S BANK OF CHINA, 2021). De fato, os pagamentos móveis são populares na China e há um duopólio entre duas plataformas que juntas concentraram no segundo trimestre de 2020 cerca de 94% do mercado: o Alipay (55,6%) do Ant Group e o WeChat (38,8%) da Tencent (FULLERTON; MORGAN, 2022). Em decorrência dessa larga participação, há um risco de que interrupções num sistema sobrecarreguem o concorrente e ocasionem instabilidades, ou mesmo que retiradas volumosas de depósitos bancários das plataformas debilitem a liquidez e tornem a oferta de crédito escassa. Todavia, a preocupação primordial reside na quantidade de dados em posse dessas empresas, ferramenta que contribui para expandir a atratividade dos seus produtos e elimina a concorrência. Assim, o governo chinês afirma que o e-CNY reforça a estabilidade financeira interna, reduz custos transacionais, aprimora a eficiência da política monetária, combate atividades ilícitas, simplifica pagamentos internacionais, dentre outros (MURRAY, 2020; BANSAL; SINGH, 2021).

No tocante à estrutura operacional, pressupõe-se que compreenda duas camadas: no primeiro nível, o PBoC emite e-CNY e distribui para bancos estatais, bancos comerciais e conglomerados de aplicativos móveis, enquanto no segundo nível essas entidades autorizadas o repassam para empresas e indivíduos. O modelo será centralizado no PBoC, responsável por administrar a rede de movimentações e os saldos entre seus membros, além de supervisionar em tempo real um livro razão indelével. Serão três *data centers* para autenticação dos usuários e registros de emissão, transferências e saques do e-CNY, bem como análise de *big data* para gerenciamento de risco. A promessa é que o e-CNY não renda juros e seja mais seguro, ágil e barato que o sistema vigente, apresentando, em princípio, um anonimato controlável consoante os valores das contrapartes (montantes pequenos anônimos e grandes rastreáveis). Na prática, porém, críticos não descartam que esse anonimato dependa dos interesses particulares do governo chinês, que pode instrumentalizar o e-CNY para facilmente monitorar opositores políticos (KUMAR; ROSENBAACH, 2020; MURRAY, 2020; FULLERTON; MORGAN, 2022).

Não obstante as dúvidas quanto à recepção do e-CNY, Murray (2022) frisa que aproximadamente 261 milhões de usuários instalaram a carteira digital do e-CNY nas cidades de testes e o aplicativo se tornou o mais baixado no iOS quatro

³ Como exemplificado em Bansal e Singh (2022), a DLT é um banco de dados descentralizado em que as transações somente são adicionadas ao livro razão quando há algoritmos de consenso que atestam a validade das informações. Existem DLTs de acesso livre (público) ou restrito (privado), nos quais as modificações podem ser realizadas apenas por entidades credenciadas (com permissão) ou por quaisquer usuários (sem permissão), desde que haja concordância dos demais nós da rede distribuída. A despeito do uso indevido de DLT e *blockchain* como sinônimos, elas não são. *Blockchain* é um tipo de DLT comumente empregada nas criptomoedas, mas possui diversas aplicações que não são necessariamente financeiras.

dias após seu lançamento, mantendo-se nessa posição por cinco dias consecutivos. Isso se deve aos brindes e descontos especiais concedidos pelo PBoC para alavancar seu uso doméstico (BANSAL; SINGH, 2021), e o valor das transações alcançou cerca de US\$ 13,78 bilhões até fevereiro de 2022 (MURRAY, 2022). Similarmente, há uma expectativa de que haja a exportação desse modelo de incentivos para os projetos da BRI, visto que a preferência das empreiteiras pelo faturamento em dólares tem resultado no uso de parte dos US\$ 3 trilhões de reservas do PBoC (SMITH, 2018). Dessa forma, a China poderia oferecer um sistema na sua própria moeda mais eficaz e menos custoso para facilitar a execução de suas metas de infraestrutura globais.

O governo chinês também atua na esfera multilateral para auxiliar a disseminação do e-CNY, afinal a interoperabilidade com sua rede é crucial para o sucesso do sistema alternativo (GREENE, 2021). Em 2021, o PBoC ajudou a criar a *Finance Gateway Information Services Co.*⁴, uma *joint venture* entre a SWIFT e seu equivalente chinês, o CIPS, que especialistas interpretam como um sinal substancial do avanço estratégico do e-CNY (BANSAL. SINGH, 2021; GREENWALD, 2021). Ademais, os próprios progressos na mBridge para transações com moeda digital no exterior são consideráveis à medida que 22 grandes bancos, inclusive Goldman Sachs, Société Générale e UBS, já constataram sua utilidade para transações no mercado de capitais, comércio exterior, emissão de títulos corporativos digitais etc. (MURRAY, 2022). Calcula-se que a mBridge deduza os custos de faturamentos extraterritoriais em até 50% e agilize o pagamento para segundos em vez de dias, ocorrendo independentemente do fuso horário (GREENE, 2021). Como apontado em Murray (2022, *online*),

os benefícios da mBridge podem soar como pequenas mudanças incrementais. Eles não são. O atual sistema de intercâmbio internacional está desatualizado. Requer vários toques manuais e é vulnerável a fraudes e até roubos em larga escala. Pense na abordagem da China como a versão da alta finança e do comércio internacional da Venmo [rede de pagamento móvel da PayPal]. Em comparação, o atual sistema liderado pelos EUA é semelhante ao envio de um cheque. Se a mBridge for dimensionada conforme o planejado, facilitaria e aceleraria drasticamente o movimento de dinheiro transfronteiriço.

Finalmente, o governo chinês criou em 2020 a *Blockchain Service Network* (BSN), uma plataforma que busca homogeneizar as estruturas, protocolos e configurações mundiais de *blockchain* para torná-los menos onerosos e mais acessíveis. A BSN apresenta um foco endógeno, no qual a China Mobile, a China Telecom e o Baidu AI Cloud provêm serviços em nuvem na China, e um exógeno, mediante parcerias internacionais com a Google Cloud e a Amazon Web Services para a padronização dos serviços financeiros. Ao contrário do que se poderia supor, o e-CNY não contém DLT de *blockchain* por causa da natureza centralizada, da exigência de identificação e do volume previsto das transações na CBDC chinesa. No entanto, a expectativa de Yaya Fanusie, ex-analista da CIA e pesquisador do *Center for a New American Security*, é que a união desses projetos será inevitável quando a BSN estiver em operação, colaborando para a ambiciosa aspiração chinesa de uniformizar sistemas para produzir uma *Universal Digital Payments Network* (RAUD, 2021; RAUD; MACKINNON, 2022).

Convém ainda destacar que a dianteira chinesa na temática das CBDCs deriva também da inação dos EUA. Apesar da expectativa sobre o pronunciamento do *Federal Reserve System* (FED), o relatório *Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation* (2022) divulgado em janeiro de 2022 ainda delibera sobre a validade de os EUA ingressarem na corrida pelas CBDCs e promove uma consulta pública. É sabido que o país detém a tecnologia necessária à criação do dólar digital, mas não há consenso nem de seu funcionamento nem de sua pertinência para o poder estrutural do dólar. Em fevereiro de 2021, o presidente do FED declarou: “não precisamos ser os primeiros. Precisamos acertar” (LI, 2021, *online*), ponderando que os ganhos do pioneirismo chinês não seriam significativos. Contudo, essa conclusão tem

⁴ Num comunicado em março de 2021, o PBoC justificou que a *joint venture* visava armazenar dados financeiros para certificar a observância dos estatutos nacionais, assim como estabilizar o acesso à SWIFT para usuários chineses após supostas interrupções (MACKINNON, 2022).

sido objeto de um debate acalorado no *establishment* estadunidense, com análises que sinalizam o risco de o e-CNY penetrar no comércio intrarregional asiático e provocar disfunções a nível microeconômico no domínio do dólar (CARMO, 2021).

Não há dúvida de que o argumento econômico ressaltado pelo PBoC é verdadeiro, pois o amplo controle de mercado dos seus conglomerados de pagamentos móveis realmente gera gargalos que podem afetar a estabilidade monetária. Mas por trás disso há uma dimensão estratégica essencial: criar uma alternativa competitiva aos canais em dólares americanos para o processamento de pagamentos transfronteiriços de grande valor, de modo a auxiliar na estratégia de internacionalização do RMB. As autoridades chinesas têm recorrido a artifícios retóricos tentando minimizar o impacto político disto, e em abril de 2021 o então vice-governador do Banco Popular da China, Li Bo (agora vice-diretor administrativo do Fundo Monetário Internacional), afirmou que o objetivo do renminbi digital não é substituir o dólar como moeda dominante do mundo, mas sim permitir que o mercado escolha quais moedas são usadas no comércio e no investimento internacional (GREENE, 2021).

O que está em jogo no processo de disseminação da moeda digital chinesa, portanto, é a tentativa de ascender na hierarquia monetária internacional para reduzir os efeitos do poder estrutural do dólar que discutimos na seção anterior e aumentar a autonomia financeira da China. Ou, em outros termos, de apostar na via digital para promover a disseminação internacional do RMB, expandir a atratividade e competitividade de sua divisa em relação às demais moedas centrais e, em consequência, minimizar o poder de impacto da “bomba dólar”. E esta não é uma estratégia exclusivamente monetária, mas que vem apoiada num processo mais amplo de expansão da infraestrutura e da tecnologia digital chinesa, tratadas na próxima subseção.

Rota da Seda Digital

A primeira menção à Rota da Seda Digital foi expressa em 2015 no white paper precursor da iniciativa, intitulado *Vision and Actions on Jointly Building Silk Road Economic Belt and 21st-Century Maritime Silk Road*. Ainda designada como Rota da Seda da Informação, seu objetivo era aprimorar a conectividade das comunicações internacionais a partir da construção de infraestrutura digital, cujo enfoque recaía sobre o alcance e o ritmo das construções dos cabos ópticos transfronteiriços e das trocas informacionais via satélite (NDRC, 2015). As estimativas são de que foram realizados/planejados projetos em aproximadamente 137 países (NOUWENS, 2021) e US\$ 79 bilhões tenham sido investidos ao redor do mundo (EURASIA GROUP, 2020). Em síntese, a Rota da Seda Digital visa que os campeões nacionais chineses públicos (China Mobile, China Telecom e China Unicom) e privados (Alibaba, Tencent, Baidu e Huawei) penetrem nos países que são membros da BRI e consigam vantagens frente aos competidores estrangeiros na corrida por mercados emergentes (EURASIA GROUP, 2020). Mais do que isso, o governo chinês tem muita clareza sobre a importância (econômica e geopolítica) da determinação de padrões tecnológicos internacionais.

Para os propósitos deste estudo, defende-se que a Rota da Seda Digital compreende quatro frentes correlatas elencadas em Cheney (2019) que defendemos auxiliar na propagação do e-CNY: 1) infraestrutura, 2) desenvolvimento tecnológico, 3) comércio eletrônico e 4) governança do ciberespaço. A primeira frente corresponde aos investimentos maciços na infraestrutura física digital via redes 5G, responsáveis por ampliar ostensivamente a velocidade da internet; cabos de fibra óptica submarinos e terrestres; e *data centers*, utilizados para coleta e armazenamento de informações (CHENEY, 2019; MOCHINAGA, 2021). A segunda frente refere-se ao desenvolvimento doméstico de tecnologias de inteligência artificial (IA) para filtragem de dados e fortalecimento da segurança cibernética, de sistemas de navegação por satélite através do BeiDou⁵ e de computação quântica, uma tecnologia que pode ser promissora nos esforços de inteligência e criptografia (CHENEY, 2019).

⁵ Concluído em 2020, o BeiDou é o sistema de navegação por satélite da China que foi concebido como uma alternativa ao padrão dominante estadunidense Global Positioning System (GPS). A BRI tem sido um canal pelo qual o governo chinês tem encorajado a adoção do BeiDou para aprimorar a eficiência da integração em infraestrutura de ferrovias e oleodutos, com uma cobertura que abarca cerca de 30 países, incluindo Paquistão, Laos, Brunei e Tailândia (CHENEY, 2019).

Esses elementos em conjunto contribuem para o e-CNY ao propiciar tanto a expansão quanto a sofisticação do ecossistema chinês em termos de infraestrutura, segurança e fiscalização. Ao promover uma rede de transmissão e tráfego de dados vinculada ao e-CNY, a China conquistaria maior autonomia para monitorar um amplo montante de informações e se proteger face à interferência externa. Conforme assinalado por Fanusie (2021, p. 2), “a moeda digital da China é tanto sobre dados quanto sobre dinheiro” e o governo chinês anunciou investimentos de quase US\$ 1,4 trilhão ao longo de 2020-2025 para aumentar a quantidade de *data centers* e equipamentos para a infraestrutura digital, especialmente do 5G e da IA (USCC, 2021). Dessa forma, ao promover a sinergia entre a e-CNY e a Rota da Seda Digital, as lideranças chinesas atuam para construir uma infraestrutura de digitalização e desenvolver mecanismos para explorá-la, a fim de expandir sua capacidade de influência e poder (HEMMINGS, 2020).

A terceira frente engloba o *e-commerce*, baseado em zonas de livre comércio digital e redes de pagamento. Por um lado, essas zonas almejam mitigar custos de remessas internacionais no Leste Asiático, sendo o caso malaio em parceria com o Alibaba o mais emblemático. Estabelecida em julho de 2017, a zona deveria: “servir como um *hub* logístico internacional, fornecer serviços auxiliares, como treinamento e finanças, e fornecer plataformas de serviços *online*, incluindo desembaraço aduaneiro eletrônico e inspeções comerciais” (NAUGHTON, 2020, p. 35). Segundo Naughton (2020), esse tipo de parceria concebe um mercado comum digital com padrões informacionais análogos, ação propensa a alavancar a China em função do número de participantes e do próprio valor interno transacionado. Logo, caso o governo chinês teste sua CBDC nessas regiões e haja um aumento profícuo na eficiência do comércio, presume-se que a atratividade, credibilidade e aceitabilidade do e-CNY para o mercado se ampliem, a despeito das inseguranças relacionadas à privacidade.

Por outro lado, os diversos subsídios e incentivos de Pequim para a internacionalização de suas empresas de pagamento móveis (Alipay e WeChat) sob o rótulo da Rota da Seda Digital podem ser estratégicos para o e-CNY. Enquanto o Alipay vislumbra sua proliferação na Europa, Austrália e Ásia através dos turistas chineses em viagens ao exterior, o WeChat concentra seus esforços em superar rivais locais e capturar Rússia, Índia e alguns mercados em expansão do Sudeste Asiático, tais como Indonésia, Tailândia, Hong Kong, Taiwan, Cingapura e Malásia (EURASIA GROUP, 2020). Ao alargar a escala de operação, essas plataformas geram uma nova rede de aceitação e infraestrutura que pode ser reaproveitada mais adiante por Pequim para distribuir o e-CNY, ainda que se trate de um método de pagamento inteiramente novo (BANSAL; SINGH, 2021). Em outras palavras, as incursões dos *players* de pagamentos móveis chineses na Rota da Seda Digital podem significar os primeiros passos de uma área que o PBoC planeja posteriormente dominar com o e-CNY.

Finalmente, a quarta ação diz respeito à instituição de normas internacionais do ciberespaço. A China advoga em favor da cibersoberania – ou seja, o livre-arbítrio dos países na escolha de desenvolvimento, regulação e política pública na esfera cibernética –, visão que se opõe à retórica liberal ocidental por abrir precedentes para intervenção governamental (CHENEY, 2019). Entretanto, o protagonismo da China no debate mundial das CBDCs pode porventura auxiliá-la a promover seus próprios interesses no estabelecimento de estatutos e marcos regulatórios internacionais, com o intuito de facilitar a instituição de padrões que condizem com o seu sistema. A rigor, esse é o temor que permeia o *establishment* americano e tem fomentado a tendência à securitização das tecnologias financeiras, pois os analistas determinam que os EUA deveriam manter sua superioridade tecnológica em todos os aspectos da concorrência e coordenar as inovações monetárias de alcance global (CARMO, 2021).

Consequências estratégicas da digitalização chinesa

O debate da difusão do e-CNY e seus desdobramentos na hierarquia monetária supõem três possíveis benefícios à China, descritos em Kumar e Rosenbach (2020), sobretudo considerando nossa hipótese de vinculação à Rota da Seda Digital. O primeiro refere-se ao aumento da sua capacidade de contornar as sanções dos EUA, haja vista que a

implementação da CBDC chinesa instauraria um sistema alternativo de liquidação por meio do CIPS. O segundo vislumbra a elevação do poder coercitivo chinês à medida que o país atraia usuários no exterior para sua tecnologia pioneira, ofereça uma interoperabilidade exclusiva com o seu sistema e origine sua própria rede de dependência. O terceiro assume que o acesso expressivo de dados concederia à China uma vantagem informacional assimétrica, que para críticos é passível de ser instrumentalizada para prognósticos políticos e fins hostis – a exemplo de manipulação de ideias, variáveis políticas, processos eleitorais etc. (CHENEY, 2019; HEMMINGS, 2020; MOCHINAGA, 2021). Através do e-CNY e da Rota da Seda Digital, a China supostamente estaria disseminando seu sistema de vigilância digital, marcado pela supervisão e censura em tempo real (HEMMINGS, 2020).

A priori, é importante frisar que há grande exagero nessas especulações. Em primeiro lugar, porque a vigilância e o caráter estratégico dos dados na era da quarta revolução industrial não é nenhuma exclusividade chinesa, apesar do seu *modus operandi* carregar particularidades. No contexto do chamado capitalismo de vigilância em vigor, os países ocidentais também empregam infraestruturas voltadas ao controle social de alta tecnologia, com uso massivo de empresas para monitoramento do consumo nas redes sociais, nas operações de compra/crédito e nos aparelhos celulares (ZUBOFF, 2019). No caso da China, a grande diferença é que boa parte desta vigilância é feita às claras pelo Estado⁶, com os usuários e a população em geral estando cientes que estão sendo vigiados (e com relevante grau de aprovação em função do aumento da segurança). De fato, é notório um grau de cinismo nos prognósticos da literatura estadunidense acerca da vigilância chinesa, uma vez que ignora escândalos como os revelados por Snowden, que demonstraram como o governo dos EUA realiza espionagem e sabotagens internacionais para propiciar resultados políticos e econômicos que lhes convêm.

Em segundo lugar, porque nossa análise sugere que o lançamento do e-CNY não promove nenhuma modificação na essência do RMB que justifique a pertinência da discussão de sobrepujar o dólar no curto prazo, sendo mais factível supor que no momento haja apenas um reposicionamento chinês na hierarquia monetária internacional. Na literatura, observa-se que há uma controvérsia entre autores que alegam impacto nulo do e-CNY para a supremacia do dólar pelos controles estritos sobre a conta de financeira (USCC, 2021; FULLERTON; MORGAN, 2022), ao passo que outros argumentam que a natureza programável da CBDC permite uma liberalização diferenciada, inclusive mediante a inserção do e-CNY no CNH de Hong Kong (EKBERG; HO, 2021). Sob o ponto de vista prático, porém, o e-CNY somente converte o formato do RMB físico para o digital, enfrentando os mesmos empecilhos (PAULSON, 2020; AYSAN; KAYANI, 2022) para circunscrever o poder estrutural do dólar em virtude do padrão de acumulação chinês em voga. Ainda que as CBDCs revolucionem a liquidação transfronteiriça por reduzir o número de intermediários e o ônus da gestão da liquidez (BANSAL; SINGH, 2021), por ora não há evidências que corroborem uma reorientação da arquitetura financeira global em favor da dominância alternativa do e-CNY.

Segundo relatório do BIS (2021 *apud* CARMO, 2021), o cerne da questão é que as outras variáveis mais fundamentais para a internacionalização monetária – geopolítica, abertura financeira, credibilidade/estabilidade institucional e estado de direito – tardam a apresentar quaisquer transformações. Por essa razão,

o advento das CBDCs pode acelerar as mudanças na configuração das moedas de reserva, mas não pode alterá-la drasticamente num curto período. Padrões regionais, nos quais as conexões comerciais são mais estreitas e as pressões políticas mais fortes, podem evoluir mais rapidamente. Essas tendências já existem hoje, mas uma nova CBDC emitida [...] [regionalmente] e com características mais atraentes em comparação às versões atuais de moeda nacional, poderia inclinar a balança para o estabelecimento de uma nova moeda de reserva regional (BIS, 2021, p. 18).

Tal linha de raciocínio é análoga à empreendida em Carmo (2021) de que o e-CNY poderia representar, na verdade, uma breve perda de poder relativo do dólar devido à abertura de microfissuras regionais, embora a posição estrutural do

⁶ Inclusive, há um movimento na China desde o lançamento da Lei Nacional de Inteligência chinesa de 2017 para diminuir o controle informacional da iniciativa privada. Os enquadramentos em cascata feitos às empresas de alta tecnologia chinesas em 2021 tinham, dentre outros objetivos, justamente a ideia de garantir um controle maior do governo sobre o volume maciço de dados que essas firmas digitais recolhem e utilizam (NOGUEIRA, 2021).

dólar persista. Alinhados a essa proposição, acreditamos que a maior contribuição da associação do e-CNY à Rota da Seda Digital reside nos pagamentos do comércio regional, em especial na aceleração do *e-commerce* chinês. A partir de 2022, a China se tornou o maior fornecedor de importações para 70%⁷ dos países no subgrupo asiático e o destino primordial para 50% deles (EICHENGREEN *et al.*, 2022). Mesmo que haja estabilidade na porcentagem do comércio faturado em RMB desde 2017, Eichengreen *et al.* (2022) elucidam que seus valores absolutos estão crescendo, sendo a maior parcela correspondente às nações asiáticas, como Camboja, Coreia do Sul, Taiwan e Índia. Então, caso seja incorporado nos programas de digitalização comercial, o e-CNY poderia simplificar essa liquidação do RMB e atenuar tanto os custos transacionais quanto os riscos cambiais intrínsecos à utilização do dólar como moeda intermediária (KNOERICH, 2021).

Logo, é inegável que a propagação do e-CNY na Rota da Seda Digital pode contribuir para a internacionalização do RMB, a fim de favorecer sua ascensão na hierarquia monetária internacional e proporcionar mais autonomia à China. O principal motor da internacionalização do RMB tem sido o faturamento comercial, cujas transações impulsionam o acúmulo de reservas pelos Bancos Centrais para a provisão de liquidez em última instância (GOPINATH; STEIN, 2018; EICHENGREEN *et al.*, 2022). À luz da narrativa histórica de Eichengreen (2010), esse caminho replica a sequência dos EUA no século XX para internacionalizar o dólar: a princípio alavancar o uso no comércio exterior; em seguida nas operações financeiras privadas; e por fim nos Bancos Centrais pelas reservas (GOPINATH; STEIN, 2018). Isso porque o uso generalizado da moeda favorece o ciclo de autorreforço de Gopinath e Stein (2018), iniciado pelo “desejo de manter a moeda em que se paga, exigindo assim ativos seguros nessa moeda, diminuindo os juros sobre esses ativos, incentivando a emissão e, assim, precificando nessa moeda para *hedge*” (BIS, 2021, p. 17 *apud* CARMO, 2021, p. 25).

Particularmente ao longo da BRI e da Rota da Seda Digital, a adoção do e-CNY poderia intensificar o *boom* experimentado no *e-commerce* transfronteiriço recentemente. Em 2021, o comércio entre a China e os países da BRI alcançou 11,6 trilhões de yuans (29,7% da totalidade do comércio exterior chinês) e a fração do comércio eletrônico apresentou um crescimento vertiginoso pela criação e operação de novos armazéns (NDRC, 2022). Implementado em 2015, o programa de áreas piloto focadas no comércio digital já abrange 132 zonas de teste e supera 14,6 trilhões de yuans (aproximadamente US\$ 2,25 trilhões) de valores transacionados em 2021, inclusive compensando perdas econômicas decorrentes da pandemia de COVID-19 (CHINA’S..., 2022). Visando à propagação do e-CNY na BRI, o governo chinês poderia oferecer incentivos estatais comerciais, taxas de juros inferiores e custos diminutos face aos seus concorrentes nas regiões em que a influência geopolítica da China é preponderante – majoritariamente Ásia-Pacífico (BANSAL; SINGH, 2021).

Considerações finais

O poder estrutural do dólar é imprescindível para o exercício do poder americano, por exemplo por meio das sanções econômicas, mas seu uso excessivo gera distorções e o desejo nos descontentes de escapar deste domínio (CHEY, 2013). Dentro dessa lógica, a China vem já há algum tempo – e com esforço redobrado a partir da eclosão da Crise Financeira Global em 2008 – implementando políticas para a internacionalização de sua moeda. Mais recentemente, elegeu a digitalização para alcançar mais margem de manobra *vis-à-vis* o poder do dólar e tem buscado estabelecer uma CBDC que promete uma maior eficiência a um custo inferior. A alegação chinesa é que essa iniciativa objetiva a retomada do controle dos pagamentos pelo Estado para assegurar a estabilidade monetária, mas a confirmação da autoridade monetária de Hong Kong dos preparativos técnicos para o uso externo do e-CNY sinalizam que o lançamento a nível internacional já é previsto (YUE, 2020). Dado o potencial dessa inovação monetária aprimorar a liquidação internacional, alguns especialistas colocaram em xeque se a própria supremacia da moeda americana não estaria ameaçada graças à suposta emergência de um modelo alternativo centrado na China.

⁷ Um adendo retratado em Eichengreen *et al.* (2022) é que a dependência das importações chinesas é ainda maior se considerarmos as relações indiretas dentro das cadeias globais de valor.

Conforme defendido ao longo da análise, o e-CNY deve ser interpretado não de modo isolado, mas a partir de uma ótica mais ampla de digitalização chinesa no âmbito da Rota da Seda Digital. Nesse sentido, o governo da China tem correlacionado essas duas políticas através de investimentos na arena da digitalização em infraestrutura, tecnologia, comércio eletrônico e governança do ciberespaço, bem como promovido iniciativas multilaterais (*Finance Gateway Information Services Co.*, mBridge e BSN) para fomentar a interoperabilidade com seu sistema. Via de regra, parte da literatura tem preconizado que o sucesso da internacionalização do e-CNY na hierarquia monetária tende a propiciar à China: 1) a capacidade de projetar poder coercitivo no exterior ao instituir uma rede de dependência via CIPS similar à dos EUA na SWIFT; 2) expandir sua influência política e econômica em razão do seu domínio cibernético; e 3) obter acesso ilimitado a um vasto volume de dados, que pode ser usado para fins geopolíticos e estratégicos (KUMAR; ROSENBAUGH, 2020).

Contudo, essa possibilidade de alavancagem do poderio chinês enfrenta grandes desafios estruturais. Do ponto de vista interno, a limitação mais evidente é a centralidade da política de controle de capitais para a própria estratégia de desenvolvimento chinesa. Ao exercer intensos controles de capitais, o governo chinês tem conseguido manter um grau relativo de comando sobre seu processo de financeirização, submetendo o sistema financeiro a um regime de crescimento puxado pelo investimento (NOGUEIRA; GUIMARÃES; BRAGA, 2019). Essa estratégia explica parte importante do “milagre” econômico chinês, mas, por outro lado, faz com que a possibilidade de uso internacional do RMB seja limitada. Afinal, a chamada “financeirização com características chinesas se deu com uma intensa limitação das conexões do sistema financeiro doméstico com os *players* internacionais” (NOGUEIRA; GUIMARÃES; BRAGA, 2019, p. 456), o que garantiu uma trajetória de desenvolvimento robusta e, ao mesmo tempo, com muita autonomia para as políticas cambial, monetária, financeira e fiscal.

Do ponto de vista externo, o entrave essencial é a estrutura de poder da moeda americana. A introdução das CBDCs pode revolucionar as liquidações externas, mas as forças sistêmicas do SMI são resistentes às mudanças e suas transformações usualmente demoram a vir à tona (BIS, 2021). Aliada às convenções que marcam o SMI, à conjuntura autorreforçadora do dólar e ao próprio ciclo de autorreforço de uma moeda dominante, sugere-se que a proeminência da divisa americana deve se manter estável no médio prazo independente da liderança chinesa no comércio internacional (GOPINATH; STEIN, 2018). Além disso, o poder estrutural do dólar se trata de “uma vantagem estratégica da qual nenhum país em sua consciência abre mão” (TORRES, 2022, *online*), circunstância que deve induzir os EUA a posturas mais incisivas para superar sua defasagem na corrida internacional das CBDCs. De acordo com a percepção de segurança financeira do *establishment* estadunidense, quaisquer inovações monetárias de rivais que semeiem desconfiças sobre a predominância da divisa estadunidense, ainda que a nível microeconômico, devem ser neutralizadas (CARMO, 2021).

Concluimos que a união das políticas do e-CNY e da Rota da Seda Digital pode fornecer no curto prazo um novo ímpeto à internacionalização do RMB para ascender na hierarquia monetária internacional e aprimorar sua competitividade diante das moedas centrais, mas sem desbancar a posição estrutural do dólar no SMI. Em contraste, supomos ser mais plausível que a simplificação dos pagamentos transfronteiriços pelas CBDCs acarrete ganhos de mercados regionais para o RMB. Ao considerar o grau de integração com alguns países da BRI e da Rota da Seda Digital, o apelo do e-CNY em termos de conveniência e de custos pode eventualmente tornar seu uso mais atrativo tanto nas liquidações regionais quanto no *e-commerce*. Naturalmente, esse prognóstico é factível contanto que a CBDC chinesa conquiste a confiança e a credibilidade adequadas na comunidade internacional, mas contribuiria enormemente para a estratégia já empreendida pela China de seguir as lições históricas do dólar e investir na internacionalização monetária via canais – inicialmente – comerciais.

Referências

- AYSAN, Ahmet Faruk; KAYANI, Farrukh Nawaz. China's Transition to a Digital Currency Does It Threaten Dollarization? **Asia and the Global Economy**, vol. 2, issue 1, p. 1-6, jan., 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3Lerf60>>. Acesso em: 04 ago 2022.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). **Central Bank Digital Currencies for Cross-border Payments: Report to the G20**. Basileia: BIS, 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3C9RZCo>>. Acesso em: 24 jan. 2022.
- BANK OF ENGLAND. Central Bank Digital Currency: Opportunities, Challenges and Design. **Discussion Paper**, 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/367Nqef>>. Acesso em: 17 mar. 2022.
- BANSAL, Rajesh; SINGH, Somya. China's Digital Yuan: An Alternative to the Dollar-Dominated Financial System. **Carnegie Endowment for International Peace**. 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3pA6BUD>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- BELFER CENTER FOR SCIENCE AND INTERNATIONAL AFFAIRS. **Digital Currency Wars: A National Security Crisis Simulation**. Cambridge: Harvard Kennedy School. Economic Diplomacy Initiative, Event Brief, 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/35KbOC3>>. Acesso em: 07 fev. 2022.
- BOAR, Codruta; WEHRLI, Andreas. Ready, Steady, Go? – Results of the Third BIS Survey on Central Bank Digital Currency. **BIS Papers**, n. 114, jan., 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3MqbYzg>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- CARMO, Corival. **Dilema de Segurança Monetária e Financeira: A Corrida para a CBDC**. 2021. No prelo.
- CARNEIRO, Ricardo; DE CONTI, Bruno. Exorbitant Privilege and Compulsory Duty: The Two Faces of the Financialised IMS. **Cambridge Journal of Economics**, vol. 46, issue 4, pp. 735–752, jul., 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3RU9I5d>>. Acesso em: 09 set. 2022.
- CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCY (CBDC) TRACKER. **Atlantic Council**, 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3JV2PQA>>. Acesso em: 24 jan. 2023.
- CHENEY, Clayton. China's Digital Silk Road: Strategic Technological Competition and Exporting Political Illiberalism. **Pacific Forum, Working Paper (Issues & Insights)**, vol. 19, n. 8, p. 1-23, jul., 2019. Disponível em: <<https://bit.ly/37d7WdL>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- CHEY, Hyoung-kyu. The Concepts, Consequences, and Determinants of Currency Internationalization. **GRIPS Discussion Paper**, National Graduate Institute for Policy Studies, n. 13-03, p. 1-32, mai., 2013. Disponível em: <<https://bit.ly/3tmUv3b>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- CHINA'S Cross-border E-commerce Gains Growth Momentum, Bolsters Consumption. **Xinhuanet**, 26 abr. 2022, às 20:13. Disponível em: <<https://bit.ly/3K7OzIq>>. Acesso em: 15 jul. 2022.
- COHEN, Benjamin J.. Money, Power, Authority. In: GERMAIN, Randall (ed.) **Susan Strange and the Future of Global Political Economy: Power, Control and Transformation**. London: Routledge, 2016, Cap. 7, p. 167-87.
- COHEN, Benjamin J.. **Currency Power: Understanding Monetary Rivalry**. Princeton: Princeton University Press, 2015, Cap. 2, pp. 28-47.
- CREEMERS, Rogier; COSTIGAN, Johanna; WEBSTER, Graham. Translation: Xi Jinping's Speech to the Politburo Study Session on the Digital Economy – Oct. 2021. **Digichina**, Stanford University, 28 jan. 2022. Disponível em: <<https://stanford.io/3IQwkj0>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- DE CONTI, Bruno; PRATES, Daniela; PLIHON, Dominique. O Sistema Monetário Internacional e seu Caráter Hierarquizado. In: CINTRA, Marcos; MARTINS, Aline (orgs.). **As Transformações no Sistema Monetário Internacional**. Brasília: IPEA, 2013, Cap. 1, p. 23-84.
- EICHENGREEN, Barry; MACAIRE, Camille; MEHL, Arnaud; MONNET, Eric; NAEF, Alain. Is Capital Account Convertibility Required for the Renminbi to Acquire Reserve Currency Status? **Centre for Economic Policy Research Press Discussion Paper Series**, n. 17498., jul, 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3eAYwME>>. Acesso em: 05 ago. 2022.
- EICHENGREEN, Barry. **Privilégio Exorbitante: a Ascensão e Queda do Dólar e o Futuro do Sistema Monetário Internacional**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.
- EICHENGREEN, Barry. The Renminbi as an International Currency. **Policy Paper**, jan., 2010. Disponível em: <<https://bit.ly/3ChDI6I>>. Acesso em: 13 ago. 2022.
- EKBERG, Jason; HO, Michael. A New Dawn for Digital Currency: Why China's eCNY will change the way money flows forever. **Oliver Wyman**, 2021. Disponível em: <<https://owy.mn/3MjaUNN>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- EURASIA GROUP. **The Digital Silk Road: Expanding China's Digital Footprint**. 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/3Clo7Rv>>. Acesso em: 20 fev. 2022.

- FANUSIE, Yaya. **Testimony Before the US-China Economic and Security Review Commission**. Hearing on An Assessment of the CCP's Economic Ambitions, Plans, and Metrics of Success. U.S.-China Economic and Security Review Commission, 15 abr. 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3uDXbII>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- FEDERAL RESERVE SYSTEM. **Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation**. Research & Analysis, 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3vIXeFS>>. Acesso em: 25 fev. 2022.
- FIORI, José Luís. O Poder Global dos Estados Unidos: Formação, Expansão e Limites. In: FIORI, José Luís (org). **O Poder Americano**. Petrópolis: Vozes, 2007, p. 67-109.
- FULLERTON, Elijah; MORGAN, Peter. The People's Republic of China's Digital Yuan: Its Environment, Design, and Implications. **Asian Development Bank Institute Discussion Paper Series**, n. 1306, p. 1-30, fev., 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3tor3bS>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- GOPINATH, Gita; STEIN, Jeremy. Banking, Trade, and the Making of a Dominant Currency. **National Bureau of Economic Research**, Working Paper, n. 24485., p. 1-67, abr., 2018. Disponível em: <<https://bit.ly/3pzc2Ta>>. Acesso em: 10 jan. 2022.
- GREENE, Robert. Beijing's Global Ambitions for Central Bank Digital Currencies Are Growing Clearer. **Carnegie Endowment for International Peace**, 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3vCUVer>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- GREENWALD, Michael. **What Happens to the Dollar If the Chinese Digital Yuan Goes Global?**. Belfer Center for Science and International Affairs, Harvard Kennedy School. 13 abr. 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/35upBgn>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- GUZZINI, Stefano. Strange's Oscillating Realism: Opposing the Ideal – and the Apparent. In: LAWTON, Thomas C.; ROSENAU, James N.; VERDUN, Amy C. (eds). **Strange Power: Shaping the Parameters of International Relations and International Political Economy**. Aldershot: Ashgate, 2000, Cap. 12, p. 215-28.
- HELLEINER, Eric. Structural Power in International Monetary Relations. **European University Institute - EUI Working Papers**, Robert Schuman Centre, pp. 1-15, 2005/10. Disponível em: <<https://bit.ly/34Y3xdQ>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- HEMMINGS, John. Reconstructing Order: The Geopolitical Risks in China's Digital Silk Road. **Asia Policy**, vol. 15, n. 1, pp. 5-21, jan., 2020.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND. **Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)**. 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3XsoUci>>. Acesso em: 03 fev. 2023.
- KIRSHNER, Jonathan. **Currency and Coercion: The Political Economy of International Monetary Power**. Princeton: Princeton University Press, 1995.
- KNOERICH, Jan. China's New Digital Currency: Implications for Renminbi Internationalization and the US Dollar. In: BILOTTA, Nicola; BOTTI, Fabrizio (eds.). **The (Near) Future of Central Bank Digital Currencies: Risks and Opportunities for the Global Economy and Society**. Series Global Politics and Security, vol 7, Bern: Peter Lang, 2021, Cap. 7, p. 145-66. Disponível em: <<https://bit.ly/3BCuqlA>>. Acesso em: 02 ago. 2022.
- KUMAR, Aditi; ROSENBAACH, Eric. Could China's Digital Currency Unseat the Dollar? American Economic and Geopolitical Power Is at Stake. **Foreign Affairs**, 20 mai. 2021. Disponível em: <<https://fam.ag/3pHH5wI>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- LEUNG, Nick; NGAI, Joe; SEONG, Jeongmin; WOETZEL, Jonathan. **Fast forward China: How Covid-19 is Accelerating 5 Key Trends Shaping the Chinese Economy**. McKinsey & Company. China Consumer Report, 2021. Disponível em: <<https://mck.co/3mof5vu>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- MACKINNON, Eli. Is SWIFT's Joint Venture With the People's Bank of China Related to the Digital Yuan? 08 mar. 2022. **DigiChina**, Stanford University. Disponível em: <<https://stanford.io/36pcjla>>. Acesso em: 15 mar. 2022.
- MOCHINAGA, Dai. The Digital Silk Road and China's Technology Influence in Southeast Asia. **Council on Foreign Relations**, 10 jun. 2021. Disponível em: <<https://on.cfr.org/3pKhEdL>>. Acesso em: 13 fev. 2022.
- MURRAY, Robert. The U.S. Is Facing a Sputnik Moment in the International Economy. **Foreign Policy Research Institute**. 11 fev. 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3MpUkMm>>. Acesso em: 20 fev. 2022.
- MURRAY, Robert. Understanding China's Digital Yuan. **Foreign Policy Research Institute**. Sep. 2020, Asia Program. Disponível em: <<https://bit.ly/3qUiV2W>>. Acesso em: 22 fev. 2022.
- NATIONAL DEVELOPMENT AND REFORM COMMISSION (NDRC). **China's Trade Volume of Goods with BRI Countries Reaches Eight-year High in 2021**. People's Republic of China. 28 fev. 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3PzsjZc>>. Acesso em: 17 ago. 2022.
- NATIONAL DEVELOPMENT AND REFORM COMMISSION (NDRC). **Vision and Actions on Jointly Building Silk Road Economic Belt and 21st-Century Maritime Silk Road**. Ministry of Foreign Affairs e Ministry of Commerce (PRC). 28 mar. 2015. Disponível em: <<https://bit.ly/3hJStUl>>. Acesso em: 08 fev. 2022.
- NAUGHTON, Barry. Chinese Industrial Policy and the Digital Silk Road: The Case of Alibaba in Malaysia. **Asia Policy**, vol. 15, n. 1, p. 23-39, jan., 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/3RCCMOo>>. Acesso em: 08 fev. 2022.

NOGUEIRA, Isabela. Novos Limites a Grupos Privados na China. **Valor Econômico**, 23 abr. 2021. Disponível em: <<http://glo.bo/3wRDksO>>. Acesso em: 29 mar. 2022.

NOGUEIRA, Isabela; GUIMARÃES, João; BRAGA, João Pedro. Inequalities and Capital Accumulation in China. **Brazilian Journal of Political Economy**, vol. 39, n. 3, p. 449-69, 2019.

NOUWENS, Meia. China's Digital Silk Road: Integration into National IT Infrastructure and Wider Implications for Western Defence Industries. **International Institute for Strategic Studies (IISS)**, Research Papers, fev., 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/37240MB>> Acesso em: 28 fev. 2022.

PAO, Jeff. China Media Goads Russia to Use CIPS over SWIFT. **Asia Times**, 01 mar. 2022. Disponível em: <<https://bit.ly/3urcjJH>>. Acesso em: 23 mar. 2022.

PAULSON, Henry. The Future of the Dollar U.S. Financial Power Depends on Washington, Not Beijing. **Foreign Affairs**, 19 mai. 2020. Disponível em: <<https://fam.ag/3QXxNrt>>. Acesso em: 08 jan. 2022.

PEOPLE'S BANK OF CHINA. **Progress of Research & Development of E-CNY in China**. Working Group on E-CNY Research and Development, 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/2YkyvVX>>. Acesso em: 21 jan. 2022.

RAUD, Mikk; MACKINNON, Eli. China's Digital Currency and Blockchain Network: Disparate Projects or Two Sides of the Same Coin? **DigiChina**, Stanford University, 08 mar. 2022. Disponível em: <<https://stanford.io/3igoELa>>. Acesso em: 15 mar. 2022.

RAUD, Mikk. Knowledge Base: Blockchain-based Service Network (BSN, 区块链服务网络). Digichina, Stanford University. 02 jul. 2021. Disponível em: <<https://stanford.io/378wHaR>>. Acesso em: 20 fev. 2022.

SMITH, Colby. The Belt and Road's Dollar Problem. **Financial Times**. 18 dez. 2018. Disponível em: <<https://on.ft.com/3twsuFh>>. Acesso em: 22 fev. 2022.

SOCIETY FOR WORLDWIDE INTERBANK FINANCIAL TELECOMMUNICATION (SWIFT). **RMB Tracker: Monthly Reporting and Statistics on Renminbi (RMB) Progress Towards Becoming an International Currency**. Jan. 2023. Disponível em: <<https://bit.ly/3E1bgpA>>. Acesso em: 05 fev. 2023.

STRANGE, Susan. **States and Markets**. London: Bloomsbury Academic, 1994.

STRANGE, Susan. Toward a Theory of Transnational Empire. In: ROSENAU, James N.; CZEMPIEL, Ernst-Otto (eds.). **Global Changes and Theoretical Challenges**. Lexington: Lexington Books, 1989, Cap. 9, p. 161-76.

STRANGE, Susan. The Persistent Myth of Lost Hegemony. **International Organization**, vol. 41, n. 4, p. 551-74, 1987. Disponível em: <<https://bit.ly/3lrJOpU>>. Acesso em: 27 jan. 2023.

TAVARES, Maria; MELIN, Luiz. Pós-escrito 1997: A reafirmação da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, Maria; FIORI, José Luís (orgs.). **Poder e Dinheiro: uma Economia Política da Globalização**. Petrópolis: Vozes, 1997, p. 55-86.

TORRES, Ernani. Dólar, Yuan e Multilateralismo. **Valor Econômico**, 25 mar. 2022. Disponível em: <<http://glo.bo/3iMxnFj>>. Acesso em: 29 mar. 2022.

TORRES, Ernani. A Bomba Dólar: Paz, Moeda e Coerção. **Texto para Discussão**, n. 006. Instituto de Economia da UFRJ, 2019. Disponível em: <<https://bit.ly/3iC1wrB>>. Acesso em: 22 fev. 2022.

TORRES, Ernani. Guerra, Moeda e Finanças. In: FIORI, José. (org.) **Sobre a Guerra**. Petrópolis: Vozes, 2018, pp. 312-50.

U.S.-CHINA ECONOMIC AND SECURITY REVIEW COMMISSION (USCC). **The Chinese Communist Party's Economic and Technological Ambitions: Synthetic Bio, New Mobility, Cloud Computing, and Digital Currency**. Report to Congress, chapter 2, section 2, nov., 2021. Disponível em: <<https://bit.ly/3KUPcOY>>. Acesso em: 25 fev. 2022.

YUE, Eddie. **A New Trend for Fintech – Cross-Border Payment**. Hong Kong Monetary Authority, InSight, 4 dez. 2020. Disponível em: <<https://bit.ly/3zYXi4H>>. Acesso em: 17 jul. 2022.

ZUBOFF, Shoshana. **The Age of Surveillance Capitalism**. New York: Public Affairs, 2019.

Funções de colaboração exercidas

Alba Bruna Barbosa Boaventura:

Conceituação; Investigação; Escrita (primeira redação); Escrita (revisão e edição);

Isabela Nogueira de Morais:

Conceituação; Supervisão; Escrita (revisão e edição);

Bruno Martarello de Conti:

Conceituação; Escrita (revisão e edição);

Informações fornecidas pelos autores de acordo com a [Taxonomia de Funções de Colaborador \(CRediT\)](#)