

UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA “JÚLIO DE MESQUITA FILHO”
UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS
SAN TIAGO DANTAS – UNESP, UNICAMP E PUC-SP

ISABELLE CARVALHO COSTA PINTO

O Desenvolvimento da Moeda Digital Chinesa: potencialidades e desafios para a
China e o Sistema Monetário e Financeiro Internacional

São Paulo

2022

ISABELLE CARVALHO COSTA PINTO

O Desenvolvimento da Moeda Digital Chinesa: potencialidades e desafios para a
China e o Sistema Monetário e Financeiro Internacional

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Relações Internacionais San Tiago Dantas, da Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (Unesp), da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) e da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP), como exigência para obtenção do título de Mestre em Relações Internacionais, na área de concentração: “Instituições, Processos e Atores”, na linha de pesquisa “Economia Política Internacional”.

Orientador: Marcos Cordeiro Pires

São Paulo

2022

Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho”
Instituto de Políticas Públicas e Relações Internacionais – Biblioteca
Graziela Helena Jackyman de Oliveira – CRB 8/8635

P659 Pinto, Isabelle Carvalho Costa.
O desenvolvimento da moeda digital chinesa : potencialidades e desafios para a China e o Sistema Monetário e Financeiro Internacional / Isabelle Carvalho Costa Pinto. – São Paulo, 2022.
126 f. : il. ; 30 cm.

Orientador: Marcos Cordeiro Pires.

Dissertação (Mestrado em Relações Internacionais) – UNESP/UNICAMP/PUC-SP, Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais San Tiago Dantas, São Paulo, 2022.

1. Moeda – China. 2. Finanças internacionais. 3. Transferência eletrônica de fundos – China. 4. China – Relações econômicas internacionais. I. Título.

CDD 332.4951

ISABELLE CARVALHO COSTA PINTO

O Desenvolvimento da Moeda Digital Chinesa: potencialidades e desafios para a
China e o Sistema Monetário e Financeiro Internacional

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Relações Internacionais San Tiago Dantas, da Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (Unesp), da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) e da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP), como exigência para obtenção do título de Mestre em Relações Internacionais, na área de concentração: Instituições, Processos e Atores, na linha de pesquisa Economia Política Internacional.

Orientador: Marcos Cordeiro Pires

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Marcos Cordeiro Pires (Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho”)

Prof. Dr. Carlos Eduardo Ferreira de Carvalho (Pontifícia Universidade Católica de São Paulo)

Profa. Dra. Fernanda Cristina Nanci Izidro Gonçalves (Centro Universitário La Salle-RJ)

São Paulo, 10 de novembro de 2022

Dedicado a Emmanuel Barella, meu irmão
do coração, que cedo partiu, e deixou
lições inspiradoras – as quais desejo
honrar por toda a minha vida.

AGRADECIMENTOS

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES) – Código de Financiamento 001. As opiniões, hipóteses e conclusões ou recomendações aqui expressas são de responsabilidade dos autores e não necessariamente refletem a visão das instituições que apoiaram esta pesquisa.

Agradeço aos meus amigos e familiares por me encorajarem (e terem paciência!) durante esse período tão importante da minha vida. Agradecimentos especiais a Mariana Marques, Mariana Barella, Kevin Tang e Uta Schwietzer – *they know why*.

Além disso, agradeço minha psicanalista, Marisa Protasio, por ter me fortalecido em momentos tão desafiadores.

Agradeço ao Programa San Tiago Dantas e a todos os professores que marcaram a minha jornada acadêmica. Agradeço ao Professor Carlos Eduardo Carvalho, que me acolheu e despertou meu interesse por novas áreas de estudo, e à Professora Fernanda Nanci, minha eterna “orientadora para a vida” – que fez a Isabelle de 17 anos de idade se apaixonar por Relações Internacionais.

Em especial, agradeço ao meu orientador, Professor Marcos Cordeiro Pires, pela parceria, cumplicidade e compreensão ao longo desta trajetória. Reconheço que sem o apoio do Professor Marcos este trabalho não seria o mesmo.

Alive in the age of worry
Smile in the age of worry
Go wild in the age of worry
And sing: Worry, why should I care?
John Mayer

RESUMO

A China é um dos países mais avançados no que diz respeito ao desenvolvimento de uma moeda digital emitida pelo Banco Central (CBDC, na sigla em inglês), encontrando-se em fase de testes, com objetivo de lançamento em 2022. Ainda que o yuan digital (e-CNY) esteja sendo criado para uso doméstico, o Banco Central da China estuda a possibilidade da utilização de CBDCs para otimizar trocas *cross-borders*. Tal fato, pode alavancar, inclusive, a estratégia de Beijing de internacionalizar sua moeda, acelerando especulações acerca da continuidade da hegemonia do dólar americano. O objetivo desta dissertação é analisar o projeto de digitalização da moeda da China, com foco nas possibilidades e nos desafios para o país e para o sistema internacional. A perspectiva teórica utilizada é a Economia Política Internacional de Susan Strange (1970, 1971 e 1988), somada à contribuição de Yao (2018) a fim de analisar os objetivos da China e apresentar uma estrutura sistemática que explica a função, o valor e as aplicações técnicas da moeda digital chinesa. A metodologia utilizada inclui a revisão da literatura especializada sobre os tópicos abordados na pesquisa e priorização na busca por fontes primárias produzidas pelo governo chinês. Conclui-se que existe uma tendência mundial de digitalização de moedas e a China é um dos países mais avançados e inovadores no assunto. No entanto, tal fenômeno, não apenas apresentará oportunidades para o país, como também novos desafios internos e frente à comunidade internacional, como a flexibilização do controle cambial no país e a intensificação das disputas com a potência hegemônica.

Palavras-chave: Yuan digital; meios de pagamento; internacionalização da moeda chinesa; sistema monetário e financeiro internacional, China.

ABSTRACT

China is one of the most advanced countries in terms of the development of a digital currency issued by the Central Bank, which is in the testing phase, with the objective of launching in 2022. Although the digital yuan (e-CNY) is being created for domestic use, the Central Bank of China is studying the possibility of using CBDCs to optimize cross-border exchanges. This fact may even leverage Beijing's strategy of internationalizing its currency, accelerating speculation about the continued hegemony of the US dollar. The objective of this project is to analyze China's currency digitization project, focusing on the possibilities and challenges for the country and the international system. The theoretical perspective used is the International Political Economy of Susan Strange (1970, 1971 and 1988), added to the contribution of Yao (2018) in order to analyze China's objectives and present a systematic framework that explains the function, value and technical applications of Chinese digital currency. The methodology used includes a review of the specialized literature on the topics covered in the research and prioritization in the search for primary sources produced by the Chinese government. It is concluded that there is a worldwide trend of currency digitization and China is one of the most advanced and innovative countries in the subject. However, such a phenomenon will not only present opportunities for the country, but also new internal challenges and in the face of the international community, such as the easing of exchange control in the country and the intensification of disputes with the hegemonic power.

Keywords: Digital Yuan; payment methods; internationalization of Chinese currency; international monetary and financial system; China.

RESUMEN

China es uno de los países más avanzados en cuanto al desarrollo de una moneda digital emitida por el Banco Central, que se encuentra en fase de prueba, con el objetivo de lanzarse en 2022. Aunque se está creando el yuan digital (e-CNY). para uso doméstico, el Banco Central de China está estudiando la posibilidad de utilizar CBDC para optimizar los intercambios transfronterizos. Este hecho puede incluso aprovechar la estrategia de Beijing de internacionalizar su moneda, acelerando la especulación sobre la continuación de la hegemonía del dólar estadounidense. El objetivo de este proyecto es analizar el proyecto de digitalización de la moneda de China, centrándose en las posibilidades y desafíos para el país y el sistema internacional. La perspectiva teórica utilizada es la Economía Política Internacional de Susan Strange (1970, 1971 y 1988), sumada a la contribución de Yao (2018) para analizar los objetivos de China y presentar un marco sistemático que explique la función, el valor y las aplicaciones técnicas de Moneda digital china. La metodología utilizada incluye una revisión de la literatura especializada en los temas tratados en la investigación y la priorización en la búsqueda de fuentes primarias producida por el gobierno chino. Se concluye que existe una tendencia a nivel mundial de digitalización de moneda y China es uno de los países más avanzados e innovadores en el tema. Sin embargo, tal fenómeno no solo presentará oportunidades para el país, sino también nuevos desafíos internos y de cara a la comunidad internacional, como la flexibilización del control cambiario en el país y el recrudecimiento de las disputas con la potencia hegemónica.

Palabras llave: Yuan Digital; medios de pago; internacionalización de la moneda china; sistema monetario y financiero internacional; China.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 –	Diferença entre ledger centralizado e distribuído.....	36
Figura 2 –	Estrutura operacional da Economia Digital.....	37
Gráfico 1 –	Investimento Direto no Exterior da China (1982-2014).....	41
Gráfico 2 –	Crescimento do PIB entre 2002 e 2012 (% anual) – China.....	43
Gráfico 3 –	Reservas cambiais da China (em milhões de dólares).....	45
Figura 3 –	Corredores terrestres e marítimos da Belt and Road Initiative....	47
Figura 4 –	Comparativo dos principais parceiros comerciais do mundo: China Versus Estados Unidos (2000 e 2020).....	49
Figura 5 –	Estrutura do sistema financeiro na China.....	60
Gráfico 4 –	Alocações de SDRs (2022).....	67
Figura 6 –	Estrutura operacional de dois níveis do e-CNY (protótipo).....	73
Gráfico 5 –	Preço do Bitcoin após o banimento da criptomoeda pelo governo chinês.....	77
Figura 7 –	Estrutura do e-CNY.....	79
Figura 8 –	Ecossistema do Grupo Alibaba.....	85
Figura 9 –	Ecossistema da Tencent.....	86
Gráfico 6 –	Comparativo Alipay e WeChat pay: Participação no mercado de pagamentos móveis (por transação).....	87
Gráfico 7 –	Valor de mercado total até novembro de 2021 (US\$ trilhões)....	98
Gráfico 8 –	Setores representados no STAR Market.....	99

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Diferentes classificações de plataformas blockchain.....	35
Tabela 2 – “Internet Plus” em diferentes indústrias e exemplos de empresas chinesas fornecedoras de serviços de acordo com aplicação.....	52
Tabela 3 – Combinação de políticas monetária e fiscal na China, 1993-2017....	63

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AIIB	Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura
ASEAN	Associação de Nações do Sudeste Asiático
BIS	Banco Internacional de Compensações
BRI	Iniciativa Cinturão e Rota
CBDC	Moedas Digitais Emitidas por Bancos Centrais
CHIPS	Sistema de Pagamento Interbancário da Câmara de Compensação
CIPS	Sistema de Pagamentos Interbancários Transfronteiriços
DLT	Tecnologias de Ledger Distribuído
e-CNY	Yuan Digital
e-RMB	Renminbi Digital
DCEP	Pagamento Eletrônico em Moeda Digital
EPI	Economia Política Internacional
EUA	Estados Unidos da América
FMI	Fundo Monetário Internacional
IED	Investimento Estrangeiro Direto
IoT	Internet das Coisas
IPO	Oferta Pública Inicial
KYC	Conheça Seu Cliente
MAU	Usuários Ativos Mensais
MIC 2025	Made in China 2025
NASDAQ	Associação Nacional de Corretores de Títulos de Cotações Automáticas
NDB	Novo Banco de Desenvolvimento
NYSE	Bolsa de Valores de Nova York
OMC	Organização Mundial do Comércio
OMC	Organização Mundial do Comércio
P2P	Ponta-a-ponta
PBOC	Banco Central da China
PCCh	Partido Comunista Chinês

RCEP	Parceria Econômica Regional Abrangente
RMB	Renminbi
RPC	República Popular da China
SDR	Direitos Especiais de Saque
SMFI	Sistema Monetário e Financeiro Internacional
SOCB	Banco Comercial Estatal
SWIFT	Sociedade para Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	15
2	ABORDAGEM DE CONCEITOS E PERSPECTIVA TEÓRICA.....	22
2.1	Internacionalização do RMB e Digitalização da Moeda Chinesa.....	22
2.2	Economia Política Internacional: Função da moeda e Poder Internacional.....	24
2.3	Terminologia cripto, DLTs e estratégia do banco central chinês.....	34
3	PANORAMA GERAL E TENDÊNCIAS RECENTES DESDE A ABERTURA COMERCIAL.....	39
3.1	Considerações parciais.....	54
4	SISTEMA MONETÁRIO E FINANCEIRO CHINÊS E A INTERNACIONALIZAÇÃO DO YUAN.....	56
4.1	Um arranjo complexo e singular.....	56
4.2	Shadow Banking na China.....	61
4.3	Políticas Monetária e Fiscal.....	63
4.4	Internacionalização da moeda chinesa.....	66
4.5	Yuan Digital e sua relação com o sistema monetário e financeiro chinês e com a internacionalização da moeda chinesa.....	68
4.6	Considerações parciais.....	70
5	DIGITALIZAÇÃO DA MOEDA CHINESA.....	72
5.1	A linha do tempo do desenvolvimento da moeda digital chinesa	72
5.2	Características do e-CNY e objetivos da China.....	75
5.3	e-CNY x Bitcoin.....	76
5.4	O funcionamento do e-CNY e suas funções sociais.....	78
5.5	O e-CNY como base para o poder estrutural da China.....	82
5.6	O e-CNY e o ambiente de negócios da China.....	84
5.7	Considerações parciais.....	93
6	POTENCIALIDADES E OBSTÁCULOS PARA O SISTEMA FINANCEIRO CHINÊS E O YUAN DIGITAL.....	94
6.1	Disputa China x EUA: Causas e potenciais impactos.....	94
6.2	Fomentando o desenvolvimento do mercado interno chinês.....	97
6.3	A propagação do uso do RMB e do e-CNY.....	100

6.4	Considerações parciais.....	105
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	106
	REFERÊNCIAS.....	112

1 INTRODUÇÃO

A vida dos indivíduos foi significativamente impactada com o avanço da tecnologia. Smartphones e aplicativos móveis na palma da mão da população abriram portas para um novo universo de empresas ofertando plataformas de pagamentos móveis. No Brasil, por exemplo, o surgimento de fintechs e bancos digitais como Nubank e Banco Inter fizeram com que os bancos tradicionais (Itaú Unibanco, Bradesco, Banco do Brasil, entre outros) precisassem se readaptar e se digitalizar.

No caso da China, os meios de pagamento Alipay (pertencente ao grupo Alibaba), e WeChat Pay (pertencente a Tencent Holdings) compõe mais de 90% do mercado de pagamentos online do país – e, além de serem referências mundiais na digitalização de pagamentos, possuem investimentos em fintechs brasileiras – como a Tencent no Nubank, e o Alibaba na Stone.

O momento para criação de moedas digitais no sistema internacional ganhou força nos últimos anos. O núcleo da economia moderna concentra-se nas finanças. E o núcleo das finanças está na moeda. Logo, o sistema monetário internacional é essencial para as finanças globais (SHEN, 2022). O processo de digitalização de moedas Estatais é um fenômeno mundial, no qual países ao redor do mundo, inclusive o Brasil, estão em vias de estudos ou de implementação. O próprio Banco de Compensações Internacionais (BIS, na sigla em inglês), reconhece que a inovação digital está reconfigurando as dinâmicas de pagamentos e confere aos entes estatais a estabilidade dos padrões monetários.

De acordo com relatório do BIS, há um crescente número de bancos centrais em todo mundo que estão com olhos voltados para as Moedas Digitais de Bancos Centrais (CBDCs, na sigla em inglês). Uma pesquisa realizada em 2021 revelou que cerca de 62% dos bancos centrais estão desenvolvendo experimentos relacionados aos CBDCs ou provas de conceito. A parcela de bancos centrais que está atualmente produzindo uma CBDC ou executando planos pilotos quase dobrou em relação ao ano anterior. Nove em cada dez bancos centrais estão explorando este universo (KOSSE; MATTEI, 2022).

Nesse contexto, cabe perguntar: por que as criptomoedas ganharam tanta força? O que isso implica para o papel do Banco Central e de outros atores do sistema financeiro?

Vale considerar que o processo de digitalização da economia evoluiu ao passo que a tecnologia se desenvolvia. Processamento de dados, inteligência artificial, computação em nuvem são algumas das tecnologias aprimoradas nos últimos anos. Além disso, o surgimento de criptomoedas privadas como Bitcoin, o boom de fintechs, a pandemia do Covid-19, também ajudaram a acelerar o trabalho em CBDCs nos últimos anos – em especial, nas economias mais avançadas, onde a estabilidade financeira se tornou uma das principais prioridades (KOSSE; MATTEI, 2022).

A China se destaca nessa conjuntura como a grande economia pioneira e mais avançada nos estudos de CBDCs (JIANG; LUCERO, 2021). O país realizou pesquisas e testes-piloto de maneira relativamente rápida. “Quando o Bitcoin foi lançado em 2009, os formuladores de políticas da maioria das nações minimizaram amplamente sua importância. A China prestou atenção¹” (AREDDY, 2021, p. 5, tradução nossa). Com isso, as autoridades chinesas foram capazes de fomentar uma economia cada vez mais digitalizada.

É fundamental destacar o debate sobre a utilização da nomenclatura da moeda chinesa, que possui dois nomes: renminbi (RMB) e yuan chinês (¥, CNY). A palavra “renminbi” significa “moeda do povo” em mandarim e o RMB é a moeda oficial da República Popular da China. Já o CNY é a principal unidade de conta dessa moeda. Já o CNY é a principal unidade de conta dessa moeda. A analogia ao caso da libra esterlina britânica facilita a compreensão, pois a libra esterlina é a moeda da Grã-Bretanha (como o renminbi), enquanto a libra é a unidade básica (como o yuan chinês) da libra esterlina. CNY é a abreviatura oficial da moeda para o Yuan chinês sob o padrão ISO 4217². Porém, o RMB também é utilizado como uma abreviação não oficial (MAJASKI, 2022). Para este trabalho, serão utilizadas ambas as nomenclaturas.

Em relação à moeda digital, há artigos e publicações em que se nota a utilização de renminbi digital (e-RMB), yuan digital (e-CNY) e Pagamento Eletrônico em Moeda

¹ Tradução própria. No original: *When bitcoin launched in 2009, most nations' policy makers largely played down its significance. China paid attention.*

² Estabelecido pela Organização Internacional de Normalização, o ISO 4217 é um padrão internacional que define códigos de três letras para as moedas correntes. As duas primeiras letras do código são o código do nome do país e, sempre que possível, a terceira letra corresponde à primeira letra do nome da moeda (ISO Online, 2022). Disponível em: < <https://www.iso.org/iso-4217-currency-codes.html#:~:text=The%20first%20two%20letters%20of,and%20the%20D%20for%20dollar.> > Acesso em 23 jul. 2022.

Digital (DCEP, na sigla em inglês). Para este trabalho, serão utilizadas as nomenclaturas DCEP (nome original da moeda digital chinesa) e e-CNY (forma atualizada de se referir à moeda digital chinesa) que constam nas publicações oficiais do banco central da China.

O surgimento do e-CNY se relaciona aos impactos da crise financeira global de 2008, quando as autoridades chinesas voltaram seus esforços para diminuir a dependência do dólar estadunidense ao fortalecer a presença do renminbi no sistema internacional em trocas bilaterais e investindo no aprimoramento de seu sistema financeiro doméstico. Posteriormente, em 2014, o governo chinês agiu de maneira mais específica, ao desenvolver os estudos de digitalização, ao passo que buscava expandir a internacionalização de sua moeda em agrupamentos estratégicos como os membros da Belt and Road Initiative (BRI), países do BRICS, e seus vizinhos do Sudeste Asiático e Europa.

O DCEP, que foi renomeado como e-CNY, é uma moeda digital que é liquidada em RMB. Sua operação conta com bancos chineses e plataformas de pagamento como intermediários. A estrutura é baseada em token, executada por uma rede privada centralizada e autorizada de duas camadas controlada pelo banco central da China (HAN, 2021).

Uma das questões importantes de nossa pesquisa é compreender por que o desenvolvimento de uma CBDC seria benéfico para a China? E por que investir na internacionalização da moeda em um mercado predominantemente dominado pelo dólar estadunidense? Em princípio, a digitalização das moedas reflete a tendência global de economias digitalizadas, como consequência das mudanças no sistema bancário, operação do comércio internacional e, obviamente, da modificação que a alta tecnologia trouxe para a sociedade (SHILOV, ISLAMOV, 2021). Já o desenvolvimento da moeda digital chinesa é vantajoso por diversos motivos, dentre eles, por contribuir para a inclusão e estabilidade financeira do país (FULLERTON; MORGAN, 2022). Grupos desfavorecidos em virtude de sua condição social ou área de residência podem se beneficiar ao passo que o DCEP utiliza tecnologia NFC – que não exige conexão com a Internet. Outras razões se relacionam com as melhorias que podem advir do DCEP: custos mais baixos para produção e transações ao remover intermediários, aumento da segura digital e proteção contra crimes e falsificação ideológica (KSHETRI, 2022).

Uma das desvantagens das CBDCs – do ponto de vista dos usuários – é que o governo provavelmente rastreará todas as transações. No caso chinês, esta preocupação é muito evidente, haja vista que diversos governos em todo o mundo utilizam dados pessoais para manter o controle social a qualquer custo. O sistema bancário chinês é centralizado, e atua como instrumento chave para seu poder econômico. Neste sentido, o e-CNY pode oferecer à China acesso e controle em relação as transações realizadas no país. Este é um ponto a ser levado em consideração não apenas na esfera doméstica, como também a nível global. Quaisquer trocas e negociações realizadas por uma plataforma de CBDC chinesa pode ser vista pela comunidade internacional como preocupante no que tange a privacidade (KSHETRI, 2022).

No que diz respeito à internacionalização da moeda chinesa, o processo que começou em 2009, apesar de ainda possuir escala limitada, o RMB conquistou um rápido desenvolvimento no sistema internacional. Zhang e Tao (2014) chamam atenção para sete potenciais benefícios da internacionalização do RMB: 1) redução do risco cambial; 2) aprimoramento do mercado financeiro chinês – promovendo um modelo de crescimento econômico transformador; 3) empréstimos oferecidos em RMB para empresas e instituições financeiras chinesas – o que reduz custos; 4) expansão no exterior de empresas e instituições financeiras da China; 5) cobrança de senhoriagem das autoridades monetárias chinesas em relação ao resto do mundo; 6) redução da dependência do dólar estadunidense, ajudando a atenuar, inclusive, a perda de dos baixos retornos das reservas estrangeiras; e 7) fortalecimento da posição política e influência da China no mundo.

Apesar das vantagens que podem decorrer da internacionalização da moeda chinesa, há fatores fundamentais que a China deverá ter que abrir mão em prol de conquistar a expansão global de sua moeda. Dado o panorama centralizador e controlador do governo chinês, cabe analisar se as autoridades monetárias estarão dispostas a flexibilizar políticas cambial e monetária, realizando reformas financeiras, ao ponto de liberalizarem sua conta de capital. Zhang e Tao (2014) ressaltam:

...a internacionalização do RMB inclui custos gerais, que são permanentes, e riscos transitórios, que geralmente são temporários e podem desaparecer após um determinado período. O custo geral é que a internacionalização do RMB pode reduzir a eficácia e independência da política monetária da RPC e a autonomia

de sua política cambial. Existem também alguns riscos de transição durante o processo de internacionalização do RMB. Por exemplo, pode aumentar a probabilidade de bolhas de ativos e instabilidade financeira, e pode induzir a valorização da taxa de câmbio e deprimir a competitividade comercial da RPC. No entanto, esses riscos transitórios seriam eliminados se as respostas políticas adequadas fossem adotadas. [...] A fim de realizar a internacionalização do RMB de forma suave e sustentável, é importante que a RPC mantenha um crescimento forte e sustentável e um setor comercial competitivo nas próximas décadas. Em segundo lugar, é vital acelerar as reformas financeiras internas, embora isso deva ser feito com cautela, especialmente no caso da liberalização da conta de capital. Quarto, a República Popular da China deve reformar sua taxa de câmbio RMB e reduzir a especulação entre os mercados onshore e offshore de RMB. Finalmente, o fortalecimento da cooperação financeira global e regional pode promover um bom ambiente para a internacionalização do RMB³ (ZHANG; TAO, 2014, p.24, tradução nossa).

Dado o exposto, este trabalho aborda o protagonismo chinês em uma onda de digitalização de moedas globais, buscando entender não apenas os objetivos do governo chinês, como também as principais oportunidades e desafios que a China enfrentará para alcançar o desenvolvimento econômico, o processo de implementação do e-CNY e a internacionalização de sua moeda.

Dentre os objetivos específicos deste trabalho, enumeram-se: (1) Entender os avanços do projeto iniciado em 2014 até os dias atuais, incluindo o papel das plataformas não bancárias, como Alipay e WeChat Pay e dos bancos comerciais chineses; (2) Analisar de que forma a Belt and Road Initiative (BRI) e a internacionalização do renminbi (RMB) têm relação com o desenvolvimento do yuan digital; e (3) Explorar a estratégia da política externa chinesa, especialmente a partir de 2014, e seus avanços, relacionando com a digitalização do yuan.

³ Tradução própria. No original: *...RMB internationalization includes general costs, which are permanent, and transitional risks, which are usually temporary and may disappear after a certain period of time. The general cost is that RMB internationalization may reduce the effectiveness and independence of the PRC's monetary policy and the autonomy of its exchange rate policy. There also are some transitional risks during the process of RMB internationalization. For instance, it may increase the probability of asset bubbles and financial instability, and it could induce exchange rate appreciation and depress the PRC's trade competitiveness. However, these transitional risks would be eliminated if proper policy responses were undertaken. [...] In order to accomplish RMB internationalization smoothly and sustainably, it is important that the PRC maintain strong and sustainable growth and a competitive trade sector in the coming decades. Second, it is vital to accelerate domestic financial reforms, though this should be done in a cautious manner, especially in the case of capital account liberalization. Fourth, the PRC should reform its RMB exchange rate and reduce speculation between onshore and offshore RMB markets. Finally, strengthening global and regional financial cooperation may foster a good environment for RMB internationalization.*

A fim de analisar o tema proposto, vem-se à tona a seguinte questão: Quais são os desafios e as potencialidades do desenvolvimento do e-CNY para a China e para o sistema monetário e financeiro internacional?

Como possíveis hipóteses, em termos de possibilidades para o plano doméstico chinês, Beijing terá acesso e controle em relação a todas as transações realizadas por mais de 1 bilhão de pessoas, inclusive naquelas das grandes empresas privadas que hoje configuram a maior parte das transações digitais, como o Alibaba e a Tencent. Tal fato poderá resultar em diminuições em índices de fraude e segurança. Na esfera internacional, a digitalização do yuan poderá ser um alavanque para a estratégia de internacionalização da moeda chinesa, uma vez que, inicialmente, propõe-se o uso da moeda digital para trocas *cross-border*. Em relação aos obstáculos, internamente, o forte e crescente controle estatal, que faz parte da estratégia de desenvolvimento chinesa, pode fazer com que empresas estratégicas busquem aumentar sua presença no exterior, o que será facilitado pela moeda digital. No cenário internacional, os desafios concentram-se na dificuldade de a China se contrapor à hegemonia do dólar americano, além de fortes acusações e críticas, sobretudo de países ocidentais – como, por exemplo, de que a China tem promovido uma “diplomacia da armadilha da dívida” por meio de sua maior iniciativa no exterior que é a Nova Rota da Seda, fato que exigirá da liderança chinesa tanto prudência e assertividade para avançar no seu projeto de desenvolvimento nacional.

O método de pesquisa utilizado para conduzir este trabalho é o dedutivo, partindo de uma análise ampla da estratégia de desenvolvimento econômico e político da China e do Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI), para explorar, especificamente, o processo de digitalização da moeda chinesa e a internacionalização da mesma e seus impactos para a China e o mundo. Ademais, são base do estudo livros e artigos acadêmicos relevantes ao tema, publicações oficiais da República Popular da China (RPC), dados relativos ao comércio e investimentos da China com o mundo, informações de reservas cambiais e quaisquer informações valiosas, de origem qualitativa ou quantitativa.

A dissertação utiliza o viés teórico da Economia Política Internacional de Susan Strange (1970, 1971, 1988), que explora a dinâmica das relações internacionais a partir

de uma ótica ampla, que leva em consideração diferentes camadas de análise, como, por exemplo, interações políticas, econômicas, domésticas e externas – englobando atores como Estados, Organizações Internacionais e empresas multinacionais. De maneira complementar às contribuições de Susan Strange (1970, 1971, 1988), a perspectiva teórica desta pesquisa também utiliza a contribuição de Yao (2018) para trazer uma análise mais atual em relação aos assuntos das moedas digitais, seu valor e aplicações técnicas.

Esta dissertação é dividida em cinco capítulos, além da presente introdução. O primeiro capítulo diz respeito à perspectiva teórica e abordagem de conceitos de moedas digitais, *stablecoins*, criptomoedas, CBDCs e as tecnologias utilizadas no fenômeno da economia digital e das digitalizações de moedas. O segundo capítulo apresenta um panorama geral e as tendências recentes da estrutura e estratégia política e econômica da República Popular da China. O terceiro capítulo refere-se à compreensão do sistema monetário e financeiro chinês – suas características e peculiaridades. O quarto capítulo dedica-se ao processo de digitalização da moeda chinesa, explorando questões técnicas do e-CNY e também os objetivos da RPC com a implementação do e-CNY. O quinto capítulo apresenta as potencialidades e os obstáculos da estratégia do e-CNY para a China e para o mundo. Finalmente, o último capítulo é referente à conclusão do trabalho e à análise dos resultados da pesquisa.

2 ABORDAGEM DE CONCEITOS E PERSPECTIVA TEÓRICA

Este capítulo explica, primeiramente, a diferenciação, do ponto de vista conceitual, entre a internacionalização da moeda chinesa e a digitalização do yuan – termos que serão abordados ao longo de toda a dissertação. Além disso, para compreender o projeto de desenvolvimento da moeda digital chinesa, é apresentada a corrente teórica de Relações Internacionais da Economia Política Internacional (EPI), com base na ótica de Susan Strange, sobretudo seu conceito de poder estrutural. Por fim, o capítulo também se propõe a analisar termos técnicos sobre moedas digitais e as inovações que fazem parte desta operação, como, por exemplo, DLTs e *blockchain*.

2.1 Internacionalização do RMB e Digitalização da Moeda Chinesa

Do ponto de vista conceitual, dois fenômenos essenciais deste trabalho devem ser trazidos a campo de análise: a internacionalização da moeda chinesa e sua digitalização. Apesar de, à primeira impressão, parecerem divergentes, esses conceitos, muitas vezes, aparecerão juntos ao longo da dissertação, podendo causar dúvidas. Por este motivo, torna-se fundamental dedicar atenção a estes significados, individualmente, e como podem se relacionar.

Primeiramente, a internacionalização da moeda chinesa está relacionada, sobretudo, ao objetivo da China de se tornar menos vulnerável aos riscos do sistema monetário e financeiro internacional vigente. Os efeitos da crise de 2008 alavancaram os esforços do Partido Comunista Chinês (PCCh) em prol do fortalecimento de sua moeda e busca pela internacionalização da mesma (ZHOU, 2009). Uma série de reformas políticas realizadas pelo PCC entre 2000 e 2015 ajudou a elevar o alcance internacional da moeda chinesa (LIANG, 2020). Em 2015, também, a China deu um grande passo a ter sua moeda aceita para fazer parte dos Direitos Especiais de Saque (DES) do Fundo Monetário Internacional (FMI), junto com o dólar americano, o euro, o iene e a libra esterlina (IMF Survey, 2015).

A Belt and Road Initiative (BRI) tem se mostrado como ferramenta útil e essencial para expansão global da moeda chinesa. O Banco Central da China tem incentivado cada vez mais, através de medidas facilitadoras, como, o “Plano de Facilitação”, empresas e

instituições estrangeiras a adotarem a moeda chinesa como fonte de liquidação e pagamento (THE PEOPLE'S BANK OF CHINA, 2020). Apesar de o dólar estadunidense ainda ser a principal moeda do sistema internacional, Otero-Iglesias e Steinberg (2013) apontam isto ocorre em virtude de falta de alternativas. Além disso, os autores destacam que a predominância à longo prazo da moeda dos EUA é questionada em função de sua preeminência econômica e política que está desaparecendo. Neste contexto, o caso de internacionalização do RMB chinês é fruto da emergência de estruturas monetárias regionais alternativas (OTERO-IGLESIAS; STEINBERG, 2013). Entretanto, apesar dos grandes avanços, a internacionalização do RMB enfrenta grandes desafios que impedem sua decolagem, em especial, a necessidade de liberalização da conta de capital e regime cambial chinês (LIANG, 2020).

Por outro lado, o processo de digitalização da moeda chinesa é consequência da revolução digital. Com novas aplicações tecnológicas inovadoras em todos os campos da economia, inclusive nos meios de pagamentos, reguladores, formuladores de políticas e comunidades acadêmicas voltaram suas atenções para pesquisas e desenvolvimentos de moedas fiduciárias digitais (YAO, 2018).

De acordo com o Banco de Compensações Internacionais (BIS), as Moedas Digitais de Bancos Centrais (CBDCs) são o formato digital das moedas fiduciárias e podem ser utilizadas em liquidações, pagamentos e transferências. Além disso, as moedas digitais de bancos centrais têm a capacidade de impactar diretamente o sistema monetário internacional (BRUNNERMEIER; JAMES; LANDAU, 2019), sobretudo, em virtude das inovações tecnológicas.

Em relatório anual, o BIS reconheceu as vantagens das CBDCs para o sistema monetário, sobretudo, em virtude da confiança no banco central. Por ser uma moeda fiduciária em formato digital, as CBDCs cumprem a função de dinheiro ao passo que ajuda a aprimorar o bem-estar público e privado, promovendo um sistema acessível, de menores custos e melhores serviços (BIS, 2022).

No caso específico da China, o e-CNY é o dinheiro digital centralizado que substituirá, gradualmente, o dinheiro físico. A pesquisa e o desenvolvimento do yuan digital tiveram início em 2014. Em 2019, o projeto se expandiu e diversos testes foram realizados. De acordo com Yao (2018), os objetivos da moeda digital chinesa são:

contribuir para um valor mais estável, dados mais seguros, regulamentação mais poderosa, maior empoderamento dos indivíduos nas atividades de pagamento e aplicação mais inteligente [...] prestar um melhor serviço ao público, oferecer ferramentas eficazes de controle macroeconômico e estabelecer uma base sólida para o desenvolvimento de tecnologias reguladoras⁴ (YAO, 2018, p.7, tradução nossa).

Em suma, à princípio, o e-CNY poderá auxiliar na adoção de políticas e no aprimoramento financeiro da China. No longo termo, a moeda digital chinesa poderá desempenhar um papel estratégico no que diz respeito à internacionalização do RMB – e, até mesmo, na evolução do sistema monetário internacional (XU, 2022).

Neste sentido, compreende-se que, apesar de serem conceitos distintos e que, até o momento, não se cruzaram de maneira significativa, tanto a digitalização da moeda da China, quanto a sua internacionalização são ambições atuais do governo chinês no que diz respeito ao manuseio de sua moeda a nacional e global, podendo ter impactos diretos no sistema monetário e financeiro global.

2.2 Economia Política Internacional: Função da Moeda e Poder Internacional

Este estudo utiliza a Economia Política Internacional (EPI) para melhor compreender a estratégia chinesa de digitalização do RMB. Isto pois, a EPI possui um enfoque em diversos níveis de análises: político e econômico; interno e externo. Além disso, considera atores como Estados, corporações transnacionais, Organizações Internacionais e movimentos sociais (MELLO, 1999).

As contribuições de Susan Strange são fundamentais para o estudo, uma vez que o viés transdisciplinar da autora é elemento fundamental para auxiliar trabalhos que surgem nos campos da EPI focados em temas como moedas internacionais, inovações financeiras, sistemas financeiros e relações de poder (ALENCAR; NUNES, 2018).

A autora é um dos destaques das teorias de EPI e assim como outros autores da mesma disciplina, o argumento principal é focado na necessidade de relacionar política e economia para analisar as relações internacionais, considerando o impacto do poder

⁴ Tradução própria. No original: “to contribute to more stable value, more secure data, more powerful regulation, stronger empowerment of individuals in payment activities and smarter application [...] to provide better service for the public, to offer effective tools for macroeconomic control and to lay a solid foundation for RegTech development.”.

econômico de um ator na estruturação das dinâmicas políticas, financeiras e monetárias globais.

Torna-se importante que os internacionalistas não se concentrem apenas no estudo das relações políticas e estratégicas dos Estados. Segundo a autora, “professores de relações internacionais ficariam tão infelizes [...] em ver o desenvolvimento do estudo das relações econômicas internacionais deixado para os economistas” (STRANGE, 1970, p. 314).

As ricas contribuições de Susan Strange (1970, 1971, 1988) apresentadas nesta seção ajudarão a compreender, sobretudo, o contexto histórico e a relevância – ou falta de relevância – de determinadas economias no sistema monetário, inclusive dos desafios da China.

Entretanto, Strange analisa dinâmicas em um mundo no qual não há digitalização no nível atual. Sendo assim, a contribuição de Yao (2018) foi utilizada como complemento para trazer uma análise estrutural atualizada acerca de moedas digitais, seu valor e aplicações técnicas.

Para compreender a dinâmica monetária posta por Strange e relacionar com o caso chinês é preciso entender como isto se relaciona com poder. Em *States and Markets* (1988), a autora traz o conceito de “poder estrutural”. Diferente do “poder relacional”, normalmente utilizado pela corrente realista para descrever “o poder que A possui de fazer com que B faça algo que do contrário não faria”, o poder estrutural possui essência menos nítida, pois tem como objetivo facilitar a gama de escolhas disponíveis aos demais agentes que operam na estrutura – ou seja, diz respeito às relações entre diversos atores que possuem capacidade de intervir e determinar processos de decisão, em uma dinâmica não linear e multicausal (STRANGE, 1988).

Strange (1988) classifica quatro dimensões igualmente relevantes do poder estrutural: de segurança, produtiva, de conhecimento e financeira. A estrutura de segurança em uma economia política diz respeito ao fornecimento de segurança de um ator em relação ao outro. O provedor da segurança acaba adquirindo certos “poderes” e vantagens especiais que lhe permitem determinar o leque de escolhas ou opções disponíveis para os receptores. Na esfera internacional, a estrutura de segurança é construída sob a constituição e operação do Estado – este que possui autoridade

soberana. O Estado existe ao lado de outros Estados, e esta relação entre Estados possui uma relação fundamental para a estrutura de segurança e para a economia mundial (STRANGE, 1988).

A estrutura de produção, por sua vez, diz respeito à base de quase todas as economias políticas. Todas as sociedades organizadas são fundamentadas na riqueza produzida pelas pessoas no trabalho. Este fenômeno sofreu mudanças nos últimos anos, sobretudo devido a globalização, que tornou possível que empresas de todos os tamanhos, privadas ou estatais, buscassem uma estratégia global de produção, design e venda. O poder do conhecimento, segundo Strange, é o mais subestimado. É o poder menos compreendido, mas não deixa de ser tão importante quanto as outras três dimensões de poder estrutural. O poder do conhecimento não é quantificável, pois se tratam dos canais pelos quais crenças, ideias e conhecimentos são comunicados e como os atores são influenciados – logo, é um processo muito mais subjetivo (STRANGE, 1988).

Por fim, destaca-se o poder de estrutura financeira, que, em suma, pode ser compreendido como a soma de todos os arranjos que regem a disponibilidade de crédito junto aos fatores que determinam os termos em que as moedas são trocadas umas pelas outras. Strange (1988) destrincha o poder financeiro em duas características inseparáveis: a primeira é baseada no poder de criação de crédito, compartilhado por governos e bancos – dependendo da relação política e regulatória de um com o outro. Já a segunda característica diz respeito às taxas de câmbio entre as diferentes moedas que são determinadas pelas políticas dos governos e pelos mercados – também dependendo da quantidade de liberdade que os governos permitem aos mercados.

Ademais, a autora apresenta uma análise sobre os Estados socialistas na esfera do poder da estrutura financeira, na qual cita, inclusive, a China. De acordo com Strange (1988), nas economias socialistas, o Estado opera um sistema de crédito no qual os mercados desempenham um papel muito pequeno, havendo crédito para comerciantes, fazendas, fábricas e pessoas físicas. Entretanto, esse crédito não é alocado para percepções de lucro e risco de bancos e instituições que operam em um mercado competitivo, mas sim de acordo com um plano estatal.

Contudo, cabe ressaltar que Susan Strange publicou seu livro décadas antes de a

China se tornar a segunda maior economia mundial, no período em que se vivenciava as consequências das reformas políticas e econômicas de Deng Xiaoping e que a China buscava ativamente uma maior participação e predominância nas dinâmicas internacionais. Afirmar que o dragão asiático não aloca crédito em percepção de lucro e risco de bancos e instituições, atualmente, é incabível. O planejamento estatal do PCCh engloba a percepção do mercado internacional competitivo, ao passo que visa determinar as diretrizes de desenvolvimento econômico, político e social da República Popular da China.

Para entender o papel atual da China no sistema internacional e seu posicionamento, precisa-se dar alguns passos atrás. O Sistema Bretton Woods (1944-1971) foi uma mecânica criada no período pós-Segunda Guerra Mundial, que visava restabelecer a estrutura do sistema monetário internacional. Em linhas gerais, os signatários da conferência concordavam em atrelar suas moedas ao dólar – que era a moeda central do sistema. O dólar, por sua vez, era conversível ao ouro a uma paridade fixa (US\$35 para onça de ouro). Além disso, neste período, houve a criação do Fundo Monetário Internacional (FMI), cuja atuação foi de extrema importância para assessorar os países em situação de insolvência, através de empréstimos, por exemplo, a fim de zelar pela estabilidade do sistema monetário internacional; e também do Banco Mundial, com ênfase no auxílio e reestruturação dos países destruídos pela guerra. Este sistema foi fundamental para fortalecer a cooperação internacional, sobretudo por prestar suporte à taxa de câmbio. (EICHENGREEN, 1995).

Segundo Eichengreen (1995), um sistema monetário internacional que combina a capacidade de efetuar ajustes de preços relativos pode ser capaz de acomodar choques. Além disso, a aderência a regras monetárias robustas pelos participantes e a habilidade para conter pressões de mercado também são características fundamentais para o funcionamento dos arranjos monetários. Quando o sistema não se sustenta, um substituto adequado surge.

Haja vista que os estadunidenses eram responsáveis pela emissão da moeda primária do mundo, era necessário que o país mantivesse um déficit permanente em seu balanço de pagamentos a fim de evitar a escassez da moeda, aumentando, assim, seu endividamento. Sendo assim, apesar das vantagens que o Sistema Bretton Woods trazia

consigo, sobretudo a estabilidade do câmbio fixo, os EUA, ao serem o Banco Central do mundo pagaram um preço alto devido a crescente inflação mundial: o declínio deste sistema.

O auge de Bretton Woods durou entre 1959 e 1968 – período em que, de fato, o arranjo operou como previsto sob conversibilidade total. A partir de 1959, os formuladores de política começaram a perceber que o crescimento dos direitos líquidos oficiais e privados em dólares estadunidenses nas mãos de estrangeiros, aliados à redução nas reservas oficiais de ouro – especialmente dos EUA – levariam o sistema ao colapso (GARBER, 1993).

Na década de 1960, a confiança no dólar estadunidense havia sido abalada. Analistas identificaram problemas estruturais no Sistema Bretton Woods. Além das falhas, a Guerra do Vietnã também foi um fator para o aumento da inflação estadunidense. Em suma, a política inflacionária do governo dos EUA tornou inevitável um ataque especulativo (GARBER, 1993).

Em agosto de 1971, Richard Nixon (1969-1974), então Presidente dos EUA, anunciou uma nova política econômica norte-americana, que impôs a suspensão da conversibilidade do dólar em ouro, a sobretaxa em 10% das importações norte-americanas, e a busca para combater a inflação no país, através do controle de salários e preços. Ao passo que as ações do presidente obtiveram sucesso, a relação com as demais potências econômicas se enfraqueceu, principalmente ao desvincular o dólar do ouro, proporcionando o fim do Sistema Bretton Woods (MATOS, 2016).

Atualmente, a ordem internacional monetária e financeira vigente é liderada pelo dólar dos Estados Unidos, que determina unilateralmente as taxas de juros e de câmbio referenciais. Chamada de “padrão dólar flexível”, esta dinâmica é baseada em três fundamentos: dólar como moeda central, taxas de câmbio flutuantes e a livre mobilidade dos fluxos de capitais (BOAVENTURA, 2017). O arranjo é instável, tendo em vista os fluxos financeiros são de curto prazo e altamente voláteis e especulativos. Essa estrutura do sistema pós-Bretton Woods consolida o dólar em uma posição de privilégio exorbitante, no qual é capaz de impactar diretamente as posições dos países vinculados.

Neste sentido, entende-se que o crescente poder estrutural chinês, em específico o financeiro, tem refletido, não uma quebra da ordem internacional vigente, mas sim uma

ativa contestação e reformulação da ordem política e econômica global. Ademais, estrategicamente, o aumento de seu poder estrutural significa desenvolver capacidades de isolar seus interesses e possibilidades de atender a coerções de outros atores poderosos. Assim, pode significar que a China continuará resistindo a pressões dos EUA e optando por promover coalizões independente dos interesses estadunidenses, como, por exemplo a Parceria Econômica Regional Abrangente⁵ (RCEP, na sigla em inglês) (DIAN, 2016).

No que diz respeito à hierarquia monetária, em *Sterling and British Policy* (1971), Strange alega que as Relações Internacionais precisam desenvolver teorias que entendam moedas internacionais e seus efeitos nas políticas nacional e externa. Os economistas consideram a moeda como uma determinação funcional do mercado. Strange, por outro lado, compreende a moeda como uma ferramenta política, que obedece a um conjunto de relações de poder. De acordo com sua perspectiva, existe uma hierarquia entre as moedas no sistema internacional oriunda de relação de poder definidas por ações políticas.

Tal hierarquia, posta por Strange, se reflete em uma classificação de quatro tipos de moedas internacionais havendo mais ou menos relação com elementos políticos ou econômicos: *top*, *master*, *negotiated* e *neutral*.

As moedas denominadas *top* são as mais utilizadas em transações internacionais e acúmulo de capital, relacionadas a liderança econômica, como, por exemplo, a Inglaterra no século XIX ou os EUA nos anos 1950. As moedas *master* são impostas por um Estado imperial hegemônico ou limitadas a um grupo de países onde o país emissor detém certa dominância e poder, definidas, especialmente, por questões políticas, como o caso da libra esterlina na Área da Libra Esterlina (STRANGE, 1971).

As moedas *negotiated* baseiam-se, principalmente, em fatores econômicos e relacionados a condições de barganhas e ocorre quando o domínio político ou econômico do país emissor está em declínio, como a libra esterlina no pós-Guerra, e o dólar na

⁵Acordo de livre comércio que envolve 16 países: os dez membros da Associação de Nações do Sudeste Asiático (ASEAN, na sigla em inglês) – Indonésia, Malásia, Filipinas, Cingapura, Tailândia, Brunei, Vietnã, Mianmar, Laos e Camboja – China, Japão, Coreia do Sul, Índia, Austrália e Nova Zelândia. O RCEP representa 50% da população e 32% do PIB global. O comércio mútuo entre os atuais membros responde por 28% do comércio mundial (TERADA, 2018).

década de 1960. Por fim, as moedas *neutral* são aquelas que possuem baixa aderência internacional e utilizam a atratividade internacional a partir da forte posição econômica do Estado emissor, não possuindo interesse em promover sua própria moeda para se tornar líder, como o franco suíço (STRANGE, 1971).

Segundo Strange (1971), quando o emissor da moeda *top* perde poder econômico, torna-se necessário usufruir de outros incentivos financeiros ou políticos para persuadir o sistema a continuar usando sua moeda. Neste momento, a moeda sairia da categoria *top* e transitaria para o status *negotiated* – o caso da libra esterlina no período entre guerras.

Tais categorias não são excludentes, tampouco possuem divisões claras. A autora reconhece a complexidade do alcance internacional das moedas nacionais, compreendendo que a taxonomia é fluida (STRANGE, 1971). Neste sentido, existem poucas moedas que executam essas funções de moedas internacionais. O iene japonês, o euro e a libra esterlina desempenham papéis relativamente limitados dentro de sua área de influência geográfica. O dólar estadunidense é o único que consegue atingir a escala global e usufruir das qualidades de mais de uma classificação de moeda (CHAO, 2014).

Perder o status de moeda *top*, para Strange, está relacionado a perda de confiança na moeda e, possivelmente, na emergência de uma outra mais segura. Diversos autores têm debatido acerca da sustentação da hegemonia do dólar dando espaço a uma potencial hegemonia econômica e monetária chinesa, entretanto, por enquanto, é uma precipitação afirmar que as iniciativas chinesas podem romper com o status quo do SMFI (CUNHA; FERRARI; PERUFFO, 2020).

Nos últimos anos, a crescente onda de digitalização dos meios de pagamentos, apesar de ter auxiliado a elevar a eficiência de custos e tempo, afetou políticas monetárias e enfraqueceu a estabilidade financeira de certas economias ao redor do mundo. Como consequência, os bancos centrais nacionais começaram a testar soluções inovadoras de pagamentos para garantir maior segurança e controle das transações nacionais. As moedas digitais de bancos centrais são a versão digital do dinheiro físico (BENIAK, 2019).

Yao (2018), Chefe do Instituto de Dinheiro Digital do Banco Popular da China,

apresenta uma estrutura analítica em relação às moedas digitais fiduciárias, abordando quatro eixos: valor da moeda, aspectos técnicos, meios de implementação e cenários de aplicação.

O reconhecimento do valor de uma moeda é fundamental para que esta seja reconhecida e chancelada pelo sistema internacional. Todas as moedas têm âncoras de valor, como, por exemplo, a moeda fiduciária sob o padrão-ouro que tomou o ouro como âncora de valor, ou a moeda-mercadoria que tinha seu valor atrelado aos valores intrínsecos correspondentes à mercadoria da qual era feita. No caso das moedas digitais privadas e descentralizadas, as âncoras de valor não são claras. Pode vir dos recursos de tecnologia e inovação usados para operacionalizar a atividade de mineração, da expectativa mercadológica sobre o blockchain no futuro, ou outros tipos de especulação. Por este motivo, tais moedas, como, por exemplo, o Bitcoin, não podem fornecer produtos de caráter público (YAO, 2018).

Sendo assim, as CBDCs, por serem idênticas ao dinheiro físico, detém benefícios inconquistáveis quando comparadas as moedas digitais privadas, uma vez que possuem sua âncora de valor atrelada ao crédito soberano nacional – uma forma de maior confiança estabelecida pós Bretton-Woods (YAO, 2018).

Em relação aos aspectos técnicos, as CBDCs são criptomoedas, uma vez que fazem parte do processo de digitalização da economia. A economia digital, futuramente, exigirá criptografia para gerenciar a complexidade e garantir segurança de dados (YAO, 2018). Na seção 1.3 deste trabalho é explicado o funcionamento da economia digital e sua relação com as moedas digitais.

Já no que diz respeito aos meios de implementação, as CBDCs são baseadas em algoritmos. Em outras palavras, os algoritmos – sequências de ações inteligentes executáveis que buscam a solução para um determinado tipo de problema – permitirão que a oferta de dinheiro se adapte ao ambiente da macroeconomia, visando manter o valor da moeda estável. Diversos modelos sofisticados estão se desenvolvendo rapidamente, sobretudo com base em Inteligência Artificial, big data, sensores, biometria e machine learning. É possível que nos próximos anos, a economia realize emissões automáticas de moeda com base em algoritmos pré-instalados e credíveis, prevendo cenários de ofertas de moeda (YAO, 2018).

Por fim, as CBDCs são moedas inteligentes em cenários de aplicações. Ou seja, o intuito é tornar o dinheiro, de fato, mais inteligente. Logo, é viável que as CBDCs auxiliem não apenas a tornar a experiência do usuário mais inteligente, como também ajudando as políticas monetárias nacionais a serem mais inteligente (YAO, 2018).

Na conjuntura contemporânea, a importância da China na economia global é incontestável. E o pioneirismo do país no desenvolvimento de sua moeda digital é fonte de estudos para inúmeros bancos centrais ao redor do mundo. Além disso, o planejamento de internacionalização da moeda chinesa é um grande passo e reflete a crescente influência da China, dando margem para a moeda atingir funções de avaliação internacional, liquidação, investimento e reserva. Entretanto, este acontecimento depende de reformas financeiras e da liberalização da conta de capital – que ainda parece longe de acontecer. Caso a China caminhe para a abertura do mercado doméstico, seria possível desfrutar dos benefícios do livre comércio e dos fluxos de capitais livres. Por outro lado, como consequência, aumentaria a exposição do país ao mundo financeiro internacional (CHAO, 2014).

A China carece de alavancagem política e econômica para tornar o RMB uma grande moeda internacional (KAMEL; WANG, 2019). Apesar do crescimento econômico chinês e estratégia de expansão, o país ainda não ganhou a influência necessária a nível multilateral. A China “entende claramente a necessidade de se abrir ao mundo, mas também o perigo desta atitude sem o devido preparo⁶” (CHAO, 2014, p. 311, tradução nossa).

Benjamin Cohen (2014) apresenta um debate acerca das incertezas que pairam sobre a política externa dos chineses à longo prazo. A China pode ser definida como revisionista ou uma potência do status quo? O país estaria preparado para atuar em um sistema global dominado pelos EUA ou visa substituir os estadunidenses e criar um “século chinês”? (COHEN, 2014).

São questões relevantes e complexas que requerem análises geopolíticas, sociais, ambientais, e de diversas naturezas do funcionamento de um Estado e do Sistema Internacional. Cabe realizar um recorte acerca das ambições dos chineses no

⁶ Tradução própria. No original: *China clearly understands the necessity of opening up to the world, but also the danger of doing it without proper preparation.*

que diz respeito, especificamente, aos assuntos monetários.

Neste sentido, após a Segunda Guerra Mundial, mesmo sem este objetivo, potências e iniciativas promissoras ameaçaram a dominância da ordem monetária dos EUA: Alemanha e Japão com o milagre econômico no pós-segunda Guerra; a Arábia Saudita com o Choque do Petróleo da década de 1970; e a Zona do Euro na virada do milênio. No caso de Japão e Alemanha são países “aliados” aos EUA, enquanto a Arábia Saudita é um Estado cliente. Em contrapartida, quando se analisa a situação da China, trata-se de um país rival global e potencial adversário estratégico (COHEN, 2014).

Da mesma maneira que é possível observar incertezas em relação as ambições de política externa da China, quando se trata do RMB, analistas também possuem dúvidas no que tange a verdadeira finalidade da estratégia de expansão global da moeda chinesa.

Yang Jiang (2014) ressalta fatores limitantes da internacionalização do RMB e justifica-os em virtude da nítida preferência dos chineses por parcerias bilaterais, em especial com países vizinhos e membros do BRICS e União Europeia. Jiang (2014) e Liang (2020) compartilham a mesma análise de que a liderança do PCC parece não estar disposta a iniciar a liberalização e abertura abrangente de economia e da conta de capital chinesa, trazendo à tona dúvidas sobre o verdadeiro objetivo do país em relação a propagação do uso do RMB no sistema internacional.

Jonathan Kirshner (2014), por sua vez, observa a internacionalização do RMB como uma maneira de isolamento da economia chinesa frente às oscilações e riscos do dólar estadunidense, fortalecendo, assim, gradualmente, uma modificação no funcionamento das instituições do sistema monetário internacional.

Entende-se, portanto, que as contribuições analisadas são extremamente pertinentes para explicar o caso chinês. O desenvolvimento da moeda digital da China e o processo de internacionalização do RMB, apesar de, até então não andarem de mãos dadas, eventualmente, poderão se encontrar. O próprio governo chinês afirma que “embora tecnicamente pronto para uso internacional, o e-RMB ainda é projetado principalmente para pagamentos domésticos” (CHINA, 2021, p.5).

Atualmente, o yuan tem pouca participação nas transações internacionais. A digitalização desta moeda pode ser um passo para mudar este quadro, sobretudo pois

tem efeito direto nas políticas nacional e externa da China. Entretanto, como posto por Cunha, Ferrari e Peruffo (2020), para se consolidar globalmente, o yuan precisará enfrentar uma estrada “longa”. Relacionando com Susan Strange (1971), ainda terá um grande caminho até atingir o patamar de uma moeda top.

2.3 Terminologia cripto, DLTs e estratégia do banco central chinês

Baseado em uma análise do renomado escritório de advocacia internacional Clifford Chance (2020), em relatório sobre a digitalização das moedas ao longo do globo, quatro são as terminologias utilizadas ao analisar o processo “cripto”: *blockchain*, uma tecnologia de armazenamento de dados em cadeia sobre as transações em um sistema de registro coletivo; criptomoedas, ou seja, uso de uma moeda digital ou virtual que usa criptografia para a criação e transferência de novas “moedas” ou “unidades”, como, por exemplo, o Bitcoin; CBDCs (*Central Bank Digital Currencies*), a representação digital ou dinheiro fiduciário emitido pelo Banco Central de um determinado país, muito associado com a infraestrutura blockchain, mas não excludente para utilizar outras tecnologias similares.; e *stablecoins*, que como o nome mostra, são moedas “estáveis” atreladas a ativos reais para impedir a alta volatilidade nos preços.

As chamadas Tecnologias de Ledger⁷ Distribuído (DLTs, na sigla em inglês) consistem em um ecossistema digital de “nós” que auxilia a registrar transações virtuais em vários locais de maneira simultânea. A principal característica é que não possuem um componente, servidor ou autoridade central. A ausência de um órgão controlador faz com que as transações sejam mais rápidas, visto que não é preciso validá-las (SUCIU *et al.*, 2018). Existem algumas DLTs, como *Blockchain*, *Tangle*, *Hashgraph* e *Sidechain* (EL IOINI; PAHL, 2018). Para este estudo, propõe-se a ênfase na tecnologia *blockchain*, visto que alguns de seus componentes-chave foram utilizados como base para o e-CNY, como, por exemplo, rastreabilidade e pagamentos de ponta-a-ponta⁸ (JIANG; LUCERO, 2021).

O *blockchain* é uma DLT que pode ser compreendida como uma lista de blocos

⁷ Em inglês, a palavra *ledger* significa “livro-razão” ou “registro contábil”.

⁸ *Peer-to-peer* (P2P, na sigla em inglês) são transações nas quais os usuários não enfrentam intermediações de uma terceira parte.

conectados uns aos outros, e cada bloco se refere ao bloco anterior na cadeia. Neste fenômeno, torna-se praticamente impossível haver algum tipo de manipulação de dados, uma vez que qualquer mudança invalida os blocos sucessores (EL IOINI; PAHL, 2018). Existem três classes de plataformas de *blockchain*, conforme tabela abaixo:

Tabela 1 – Diferentes classificações de plataformas blockchain

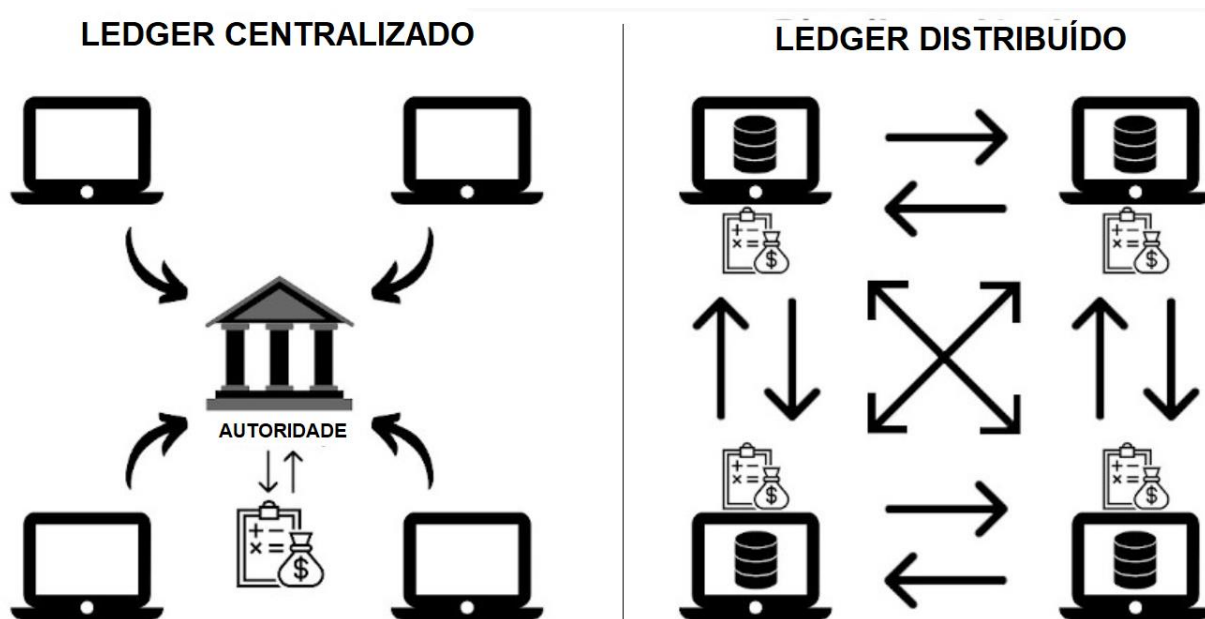
Classes	Significado
Sem permissão	Todos indivíduos podem participar, tendo acesso total e permissão para enviar transações
Com permissão	Gerenciadas por várias organizações. Os participantes da rede são conhecidos e há um grau de controle em vigor.
Privadas	Gerenciadas por uma organização que detem controle total sobre a rede

Fonte: Elaboração e tradução próprias com base em El Ioini; Pahl (2018).

As DLTs viabilizaram as criptomoedas e deram margem para uma possível nova ordem monetária desregulamentada e descentralizada (CARVALHO, *et al.* 2021). Os maiores exemplos de plataformas de *blockchain* sem permissão são *Bitcoin* e *Ethereum*, que já movimentaram bilhões de dólares. O *blockchain* oferece um conjunto de recursos que o diferencia dos demais DLTs: crescente número de implementações, contratos inteligentes e mineração (EL IOINI; PAHL, 2018).

Entretanto, os bancos centrais e internacionais estão buscando incorporar amplamente DLTs na ordem monetária, induzindo o sistema bancário para operações mais eficientes, e restringindo a possibilidade de uma ordem monetária sem bancos centrais (CARVALHO, *et al.*, 2021).

Figura 1 – Diferença entre *ledger* centralizado e distribuído



Fonte: Adaptação própria a partir de Benjamin (2021)⁹.

De forma distribuída, o sistema oferece não apenas maior eficiência em sua operação, mas também maior resiliência em comparação à operação a partir de apenas um nó. No entanto, um processo distribuído ainda pode ter um coordenador central para atuar como uma fonte autorizada de registros.

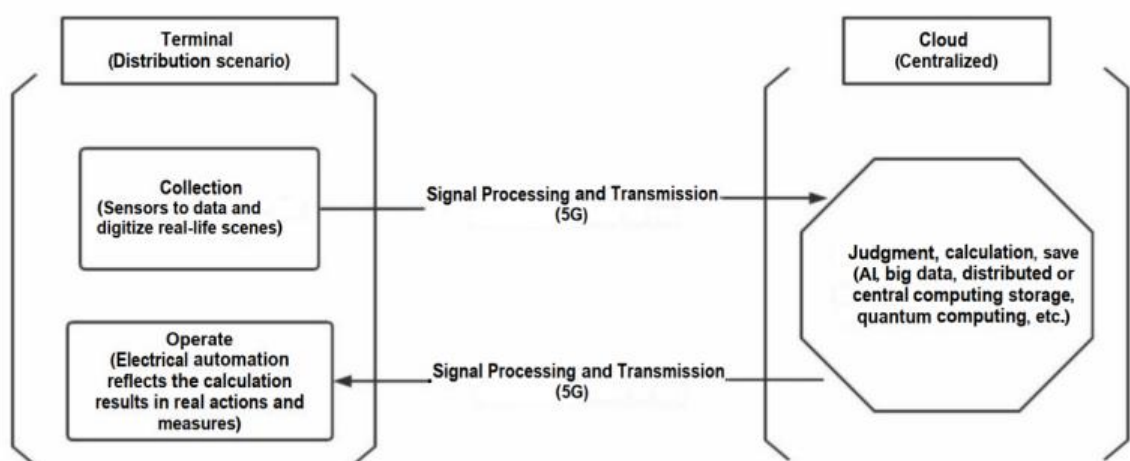
Atualmente, a operação da economia está se tornando cada vez mais digitalizada. Neste sentido, há uma relação nítida entre a moeda digital e a economia digital. No caso chinês, o país lançou a moeda buscando servir a economia digital, comprometendo-se, também, com a globalização do e-CNY. Em termos operacionais, funcionais e de informações, a economia digital é extremamente dependente da tecnologia digital, e apresenta-se como uma forma atualizada e ultra tecnológica da economia tradicional. (SU; LYU; LIU, 2022).

Com o objetivo de facilitar a compreensão acerca da economia digital, a figura 2 ilustra a operação deste fenômeno. Em linhas gerais, o processo envolve inteligência

⁹ Disponível em: <<https://imiblockchain.com/blockchain-vs-distributed-ledger-technology/>> Acesso em: 10 maio. 2022.

artificial, big data, computação em nuvem, e tecnologias altamente fundamentais, como, por exemplo processamento e transmissão de sinais digitais e automação elétrica, tornando a operação mais eficiente e precisa (SU; LYU; LIU, 2022).]

Figura 2 - Estrutura operacional da Economia Digital



Fonte: Su; Luy; Liu, 2022.

Por outro lado, o grande desafio da economia digital e da digitalização da moeda é suportar transações em massa de alta velocidade e frequência - sem que haja vazamento de privacidade. Na tecnologia *blockchain*, esses dados são adicionados continuamente à medida que as transações ocorrem, constituindo uma cadeia longa de códigos digitais. Como solução, o banco central chinês tem adotado um método de computação centralizado para garantir o anonimato controlável e a alta velocidade com tecnologias inovadoras, tais como, criptografia assimétrica, contratos inteligentes, inclusive utilizando características do *blockchain*, como rastreabilidade e pagamentos P2P. Ao manter as características técnicas centralizadas, o e-CNY destaca-se por ter uma capacidade de processamento de 300.000 transações por segundo – enquanto o Bitcon, plataforma descentralizada, consegue processar apenas 7 transações por segundo (SU; LYU; LIU, 2022).

O Banco Internacional de Compensações reconhece que inovação digital está

reconfigurando a dinâmica dos pagamentos globalmente, entretanto, somente os entes estatais, sobretudo os bancos centrais, devem conferir estabilidade aos padrões monetários, conforme posto no relatório anual:

Os bancos centrais desempenham um papel fundamental na manutenção da segurança e integridade do sistema de pagamento. Eles fornecem uma base sólida, agindo como guardiões da estabilidade do dinheiro e dos pagamentos. A pandemia e a consequente pressão sobre a atividade econômica em todo o mundo confirmaram a importância dos bancos centrais nos pagamentos [...] Em particular, as moedas digitais do banco central (CBDCs) podem fomentar a competição entre intermediários do setor privado, estabelecer altos padrões para segurança e gerenciamento de risco e servir como base para inovações sólidas em pagamentos (BIS, 2020, p.67).

Isto posto, entende-se que as CBDCs são *stablecoins* emitidas por bancos centrais, uma vez que são estáveis e estão atrelados a ativos reais, e podem usufruir de ferramentas existentes em tecnologias como *blockchain*.

Em termos macroeconômicos, um dos conceitos mais importantes é a oferta de moeda, visto que afeta os níveis de preços de toda a sociedade. O órgão responsável por controlar a oferta de moeda é o banco central de um determinado país. Atualmente, o sistema internacional acompanha o momento da criação de novas moedas não controladas por governos e isso pode causar um impacto direto na oferta monetária do banco central. Neste sentido, o Banco Central da China introduziu a moeda digital da China (e-CNY), que, apesar de contar com semelhanças se comparada ao Bitcoin pode ser diferenciada pois exige que o usuário autentique e opere via um órgão centralizador. Este é um efeito global e bancos centrais de todo o mundo estão desenvolvendo suas próprias moedas digitais para aprimorar o sistema financeiro e atenuar o impacto e possíveis consequências de criptomoedas (HUO, 2022). O BIS reconhece o avanço do desenvolvimento da CBDC chinesa e considera, ainda, que a internacionalização da moeda chinesa está em um ritmo abaixo do seu potencial (BIS, 2020).

Dado o exposto, entende-se que a revolução digital tem impactado diretamente no funcionamento da economia e nos meios de pagamentos. Do ponto de vista da economia política internacional, há um grande desafio no sentido de compreender a complexidade técnica e operacional das soluções tecnológicas que pairam sob o ecossistema das CBDCs. Por esta razão, sobretudo, esta seção foi dedicada a apresentar os principais termos das moedas digitais privadas e moedas digitais de bancos centrais.

3 PANORAMA GERAL E TENDÊNCIAS RECENTES DESDE A ABERTURA COMERCIAL

O protagonismo chinês no sistema financeiro internacional ganhou muita força nas últimas décadas. A ascensão econômica da China desde a abertura política e econômica, no final dos anos 1980, foi fundamental para a relevância do país nas relações internacionais, conquistando cada vez mais espaço nos fóruns multilaterais, no comércio internacional e, até mesmo, nas reservas cambiais de bancos centrais.

Há questões importantes que ajudam a explicar esta trajetória da China como um país que aumenta sua influência no sistema financeiro internacional, e, portanto, cabe analisar a evolução e as conquistas do país, com base no planejamento a longo prazo estabelecido pelos líderes do Partido Comunista Chinês.

O líder atual do PCCh já salientou em diversos discursos o “Sonho Chinês”, referindo-se à hegemonia global da China e sua civilização milenar há mais de dois mil anos. Nota-se a presença de uma filosofia civilizacional baseada na percepção de a China ser o *Zhōngguó* (中国), ou seja, o “Reino do Meio” em relação ao resto do mundo (NALAPAT, 2020).

Ao longo de séculos, a China foi a maior e mais avançada nação em termos econômicos do globo. Até o final do século XVIII, o PIB chinês girava em torno de 25% em relação ao PIB mundial. Entretanto, a partir de meados do século XIX, o país enfrentou uma fase de isolamento, estagnação e declínio em virtude da exploração por parte dos países ocidentais (DAHLMAN; AUBERT, 2001).

Este período foi conhecido como “O Século das Humilhações” (1849-1949), momento em que a Dinastia Qing foi extremamente enfraquecida. A China foi alvo de diversos tributos e registrou condenações por perdas de guerras, a exemplo das duas guerras do Ópio (1839-1842 e 1856-1860), a Guerra Sino-Francesa (1884-1885) e a Primeira Guerra Sino-Japonesa (1894-1895). Isto, somado ao descontentamento da população chinesa, especialmente por não ter suas demandas sociais atendidas, culminou no fim da Dinastia Qing em 1911 (ARRIGI; AHMAD; SHIH, 2001).

O país passou a ser uma república, porém, dividida em feudos de senhores locais, sem um poder central. Foi apenas em 1949 que o Partido Comunista Chinês, sob liderança de Mao Tsé-Tung, proclamou a fundação da República Popular da China (RPC), ao ocupar Pequim, tirando do poder os partidários do *Kuomintang* (KMT), o Partido Nacionalista (COGGIOLA, 1985).

Com o processo de reforma e abertura política e econômica em 1978¹⁰, a China se consolidou ideologicamente como “socialismo com características chinesas”. Deng Xiaoping (1978-1992), o líder do PCCh após o falecimento de Mao Tsé-Tung (1949-1976), destacou em um discurso em Shenzhen: “não importa se um gato é preto ou branco, desde que pegue ratos” (BUCKLE, 2018). Em outras palavras, não havia uma preocupação em determinar se as ações do governo se encaixavam em um escopo “comunista” ou “socialista”, a prioridade era prosperidade a qualquer custo.

Deng Xiaoping simbolizou o momento de expansão da China para além de suas fronteiras, tendo sido o primeiro líder da China a visitar o Japão, seu rival histórico, apoiando o desenvolvimento de uma relação positiva e forte entre as duas nações. Os registros de visitas a outras nações importantes, como França, Estados Unidos da América (EUA), Coreia do Sul, corroboraram a ambição de aprimorar as relações da China com eventuais parceiros estratégicos, baseando-se em dinâmicas pacíficas e harmoniosas. Sob a liderança de Deng, a China tornou-se parte ativa de organizações internacionais e do sistema global de comércio (VOGEL, 2011).

Este foi um período importante não apenas para a inserção da China no plano internacional àquela época, mas também para o ambiente doméstico. O sistema educacional, uma das prioridades de Deng, foi altamente inclusivo, e a propagação do uso generalizado do mandarim padrão (*putonghua*) viabilizou a comunicação mais fluída entre os cidadãos – que, até então, utilizavam seus próprios dialetos provinciais, preferencialmente – ajudando, assim, a alavancar o sentimento de nação. Além disso, questões de mobilidade e logística, como sistema de transporte, possibilitaram o aumento

¹⁰ Planejamento baseado nas “Quatro modernizações”, lançado, primeiramente, em 1964 por Zhou Enlai, durante o Terceiro Congresso Nacional, e retomado por Deng Xiaoping em 1976, após a morte de Mao Tsé-Tung. Os setores prioritários eram defesa, agricultura, indústria e ciência e tecnologia; além de, claro, promover a “Política das Portas Abertas”, buscando relações para além do bloco socialista (AMARAL, 2012).

da escala de produção e da distribuição de bens industriais para os mercados interno e externo, agregando marcas nacionais e internacionais de produtos manufaturados ao cotidiano dos chineses (VOGEL, 2011).

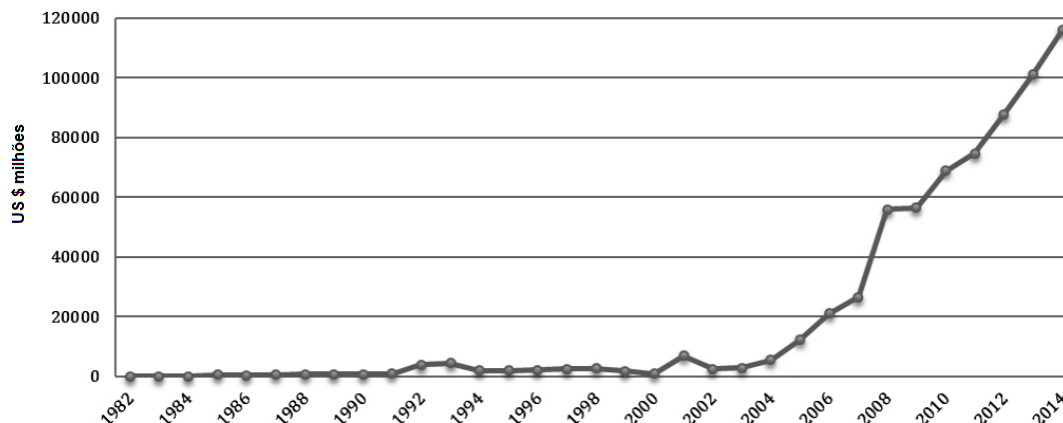
Um elemento fundamental para o desenvolvimento econômico da China, presente na estratégia chinesa até os dias atuais, foi o forte controle do Estado sobre as instituições, empresas e bancos chineses. O planejamento de reforma e abertura econômica e política foi baseado nas diferentes experiências internacionais bem-sucedidas e adequadas à realidade do país (MEDEIROS, 1999).

Em 1992, o ex-secretário geral do PCCh, Jiang Zemin, enfatizou a importância de buscar a expansão econômica em mercados externos a fim de promover a diversificação do comércio, melhorando a capacidade das empresas chinesas e adquirindo conhecimento no exterior para aprimorarem suas tecnologias (YEO, 2018).

Na virada do século, a estratégia *Going Out (zouchuqu)* foi lançada para priorizar a abertura e expansão chinesa ao longo do globo. O governo da China desenvolveu uma intensa política industrial que conseguiu tornar grandes empresas domésticas em líderes globais. Mecanismos de incentivo, como financiamentos, garantias, criações de fundos e incentivos fiscais, para o investimento de empresas chinesas no exterior, de modo a ampliar acesso a recursos e fortalecer sua competitividade internacional foram ferramentas que auxiliam operações e expansão das instituições chinesas (SALIDJANOVA, 2011).

Neste período, houve o aumento significativo no índice de Investimento Estrangeiro Direto (IED) chinês, conforme abaixo:

Gráfico 1 - Investimento Direto no Exterior da China (1982-2014)



Fonte: Banco de dados Unctad apud Yeo (2018).

A política *Going Out* forneceu apoio financeiro e supervisão do governo central a grandes empresas chinesas, consideradas “campeãs nacionais” nos mercados globais. Como consequência, o IED, sobretudo em construção e infraestrutura, foi altamente promovido (YEO, 2018).

. De forma impressionante, durante a primeira década do século XXI, a China se engajou em diversos fóruns multilaterais, e expandiu sua atuação no comércio e sistema financeiro global, tendo como marco fundamental, sua entrada na Organização Mundial do Comércio em 2001 (WORLD TRADE ORGANIZATION, 2021).

A administração do Presidente Hu Jintao (2002-2012) ilustrou uma China muito mais ativa internacionalmente. Foi neste período também, que o presidente Hu Jintao e o primeiro-ministro Wen Jiabao integraram aos seus discursos a estratégia nacional de “ascensão pacífica”¹¹ – que, posteriormente, foi substituída por “desenvolvimento pacífico”. (AMARAL, 2012)

Este conceito possui raízes na identidade e na cultura chinesa e, agora, é ilustrado na política externa do país:

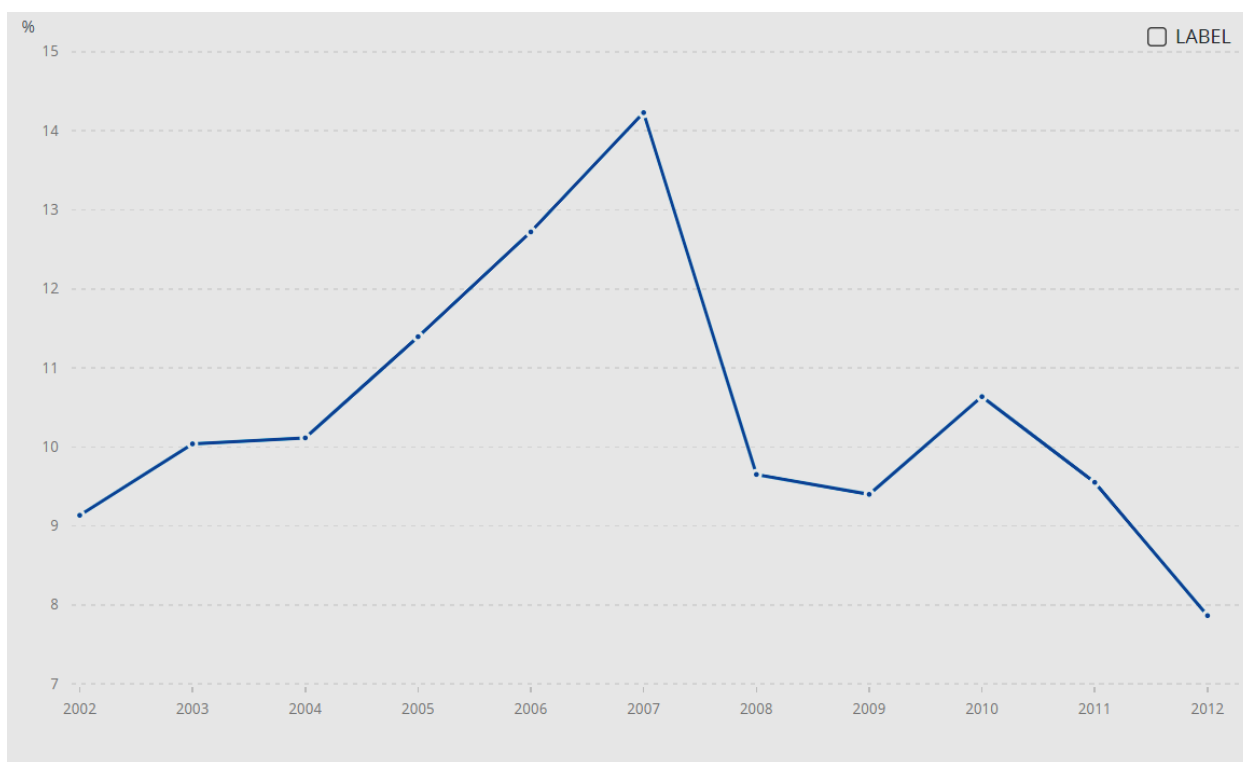
A ideia de construir um mundo harmonioso de paz sustentada e prosperidade comum é uma cristalização de pensamentos diplomáticos chineses mais

¹¹ Termo lançado em 2003 para descrever a estratégia chinesa de alcançar o desenvolvimento e a modernização do país de forma pacífica, sem romper com as estruturas de ordem internacional, sem pretensões hegemônicas (AMARAL, 2012).

antigos. Tal ideia enfatiza a coordenação de interesses das diferentes partes e a resolução de conflitos que possam existir entre elas, buscando resultados ganha-ganha para promover seus maiores interesses e para obter metas ganha-ganha por meios pacíficos e cooperativos, dado que a diversidade, os conflitos de interesse e a coexistência de diferentes civilizações são a realidade do mundo. A ideia de "Construir um mundo harmonioso" também é uma demonstração moderna dos amantes de paz cultura tradicional chinesa¹² (QINGMIN, 2011, p.16, tradução nossa).

Outro fator importante na retórica do Presidente Hu era seu respeito pelas iniciativas e premissas lançadas por Deng Xiaoping, citando em seus discursos¹³ que para “continuar construindo uma sociedade moderadamente próspera” e para “desenvolver o socialismo com características chinesas” em um novo estágio de desenvolvimento, é necessário seguir as orientações de Deng Xiaoping (JINTAO, 2007).

Gráfico 2 - Crescimento do PIB entre 2002 e 2012 (% anual) – China



¹² Tradução própria. No original: “The idea of building a harmonious world of sustained peace and common prosperity is a crystallization of earlier Chinese diplomatic thoughts. It emphasized coordination of interests of different parties and resolving conflicts that may exist among them, seeking win-win results to further their utmost interests, and to gain win-win goals through peaceful and cooperative means, given that diversity, conflicts of interest, and the coexistence of different civilizations are the reality of the world. The idea of “Building a harmonious world” is also a demonstration of the peace-loving elements in Chinese traditional culture”.

¹³ Ver texto completo do relatório de Hu Jintao no 17º Partido Congresso.

Fonte: Banco Mundial (c2021).

Sob a era Hu Jintao, o país alcançou médias anuais de crescimento de PIB superiores a 10%, de acordo com dados do Banco Mundial. Além de ter promovido reformas agrícolas e melhores condições de vida para a população. A China também se destacou como uma nação inovadora, com destaques para projetos de infraestrutura em energia, transporte e telecomunicações e para voo espacial tripulado (CHINA, 2011).

A China se posicionou como um fornecedor fundamental para o mundo. Em 2009, os chineses alcançaram a posição de liderança como maiores exportadores do mundo, ilustrando, assim, seu potencial como um grande ator para o sistema financeiro internacional e para o comércio internacional. Este resultado refletiu também a capacidade dos fabricantes chineses de continuaram exportando mesmo após a queda da demanda de consumo global, causada em função da crise financeira de 2008 (CHINA..., 2010, s/p).

Em 2010, a China ultrapassou o Japão e se tornou a segunda maior economia do mundo – atrás, apenas, dos Estados Unidos. Naquele ano, a economia chinesa crescia a cerca de 10% ao ano, enquanto a japonesa crescia cerca de 4% (THE WORLD BANK, 2021a).

Na esfera internacional, o país se mobilizou na articulação dos BRICS¹⁴, bloco econômico que configura mais de 40% da população, 23% do PIB e 18% do comércio mundial. Os países do BRICS têm sustentado forte crescimento nas últimas décadas (ACHOLA *et al*, 2021).

A China desempenhou um papel ativo e de cooperação ao lidar com a crise financeira global de 2008-2009. A nação se fortaleceu no palco central da governança econômica global, influenciando positivamente nas reuniões do G20, demonstrando que é uma grande potência, capaz de manter e conduzir relações de alto nível com outras grandes economias mundiais (HE, 2014). Inclusive, em virtude da diversidade e do

¹⁴ Agrupamento formado por cinco grandes países emergentes, Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul.

dinamismo dos países do BRICS, os efeitos da crise de 2008 foram atenuados em economias como a do Brasil (LIMA, 2016).

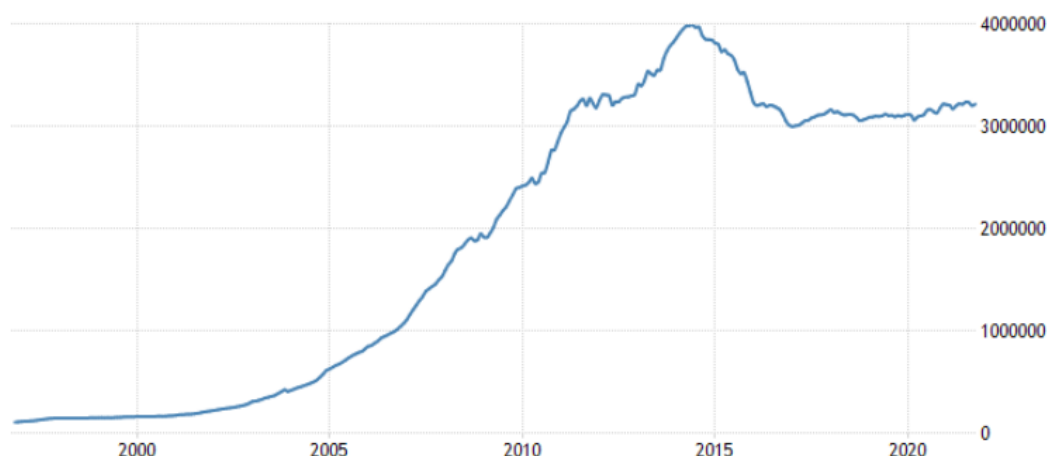
Ademais, após a crise na economia global iniciada com a quebra do Lehman Brothers (2008)¹⁵, a China se consolidou como uma importante fonte de geração de liquidez para todo o mundo, uma vez que o dólar estadunidense foi demasiadamente enfraquecido neste momento. Assim, os chineses ajudaram a diminuir os efeitos da crise em algumas economias do globo (KAPLINSKY, 2013).

Os chineses também se destacaram como ator fundamental para o mercado de produtos de origem agropecuária ou de extração mineral e foram responsáveis por estender o ciclo das *commodities* até 2013. Como resultado, notou-se um aumento significativo dos lucros nos países exportadores de commodities. No Brasil, entre 1990 e 2005, por exemplo, as terras utilizadas para o cultivo de soja duplicaram, gerando uma expansão da agricultura para atender à demanda chinesa (HUNG, 2018).

Outro ponto de atenção relevante que reflete a influência dos chineses no sistema financeiro internacional está relacionado ao acúmulo de reservas cambiais. A partir dos anos 2000, o governo chinês começou a acumular reservas, com aumento significativo em 2004, alcançando resultados trilionários. Além disso, neste período, houve grandes saltos de muitas empresas chinesas de alta tecnologia no mercado global, chamando atenção para a ascensão chinesa não apenas no setor econômico, como também, na vertical tecnológica (VO; VO; HO, 2020).

Gráfico 3 - Reservas cambiais da China (em milhões de dólares)

¹⁵ Para quebra do Lehman Brothers, ver Richard Swedverg (2010).



Fonte: Trading Economics (c2021) com base em The People's Bank of China.

Ao final do mandato de Hu Jintao, Xi Jinping (2013-atualmente) assumiu a liderança do Partido Comunista Chinês. Deste então, tem mostrado uma posição mais assertiva em relação a seu antecessor. O presidente Xi consolidou sua imagem como um líder confiável e respeitado, que está conduzindo o crescente poder da China e sua grande influência nos assuntos internacionais, buscando alcançar o “Sonho Chinês”. A chegada de Xi Jinping ao poder é um marco na política externa chinesa e sinaliza um afastamento do princípio fundamental da administração de Deng Xiaoping de “esconder as próprias capacidades e manter-se discreto” (*taohuang yanghui*), e um movimento em direção ao “esforço para a realização” (*fenfa youwei*) (ZHANG, 2016).

O governo chinês priorizou o aumento da renda interna de sua população. O país alcançou o desenvolvimento da produtividade e a elevação dos padrões de vida dos chineses, e “venceu a batalha contra a pobreza, garantindo assim um sucesso histórico na erradicação da pobreza absoluta”¹⁶ (CHINA, 2021, tradução nossa). Ademais, o país passou a focar na exportação de capacidades de infraestrutura.

Xi deu início a um novo momento, que pode ser considerado a “Ascensão Pacífica 2.0”. Diferente de uma estratégia de Ascensão Pacífica baseada unicamente na busca pelo desenvolvimento por meios pacíficos e mais “tímido”, atualmente, o corpo diplomático chinês propaga um discurso mais “confiante, proativo respaldando-se em seu

¹⁶ Trecho do discurso do Presidente Xi Jinping em 25 de outubro de 2021. Tradução própria. No original: *won the battle against poverty, thus securing a historic success in eradicating absolute poverty*

poder e influência para proteger os interesses nacionais e moldar um ambiente externo favorável” (ZHANG, 2015, p. 6).

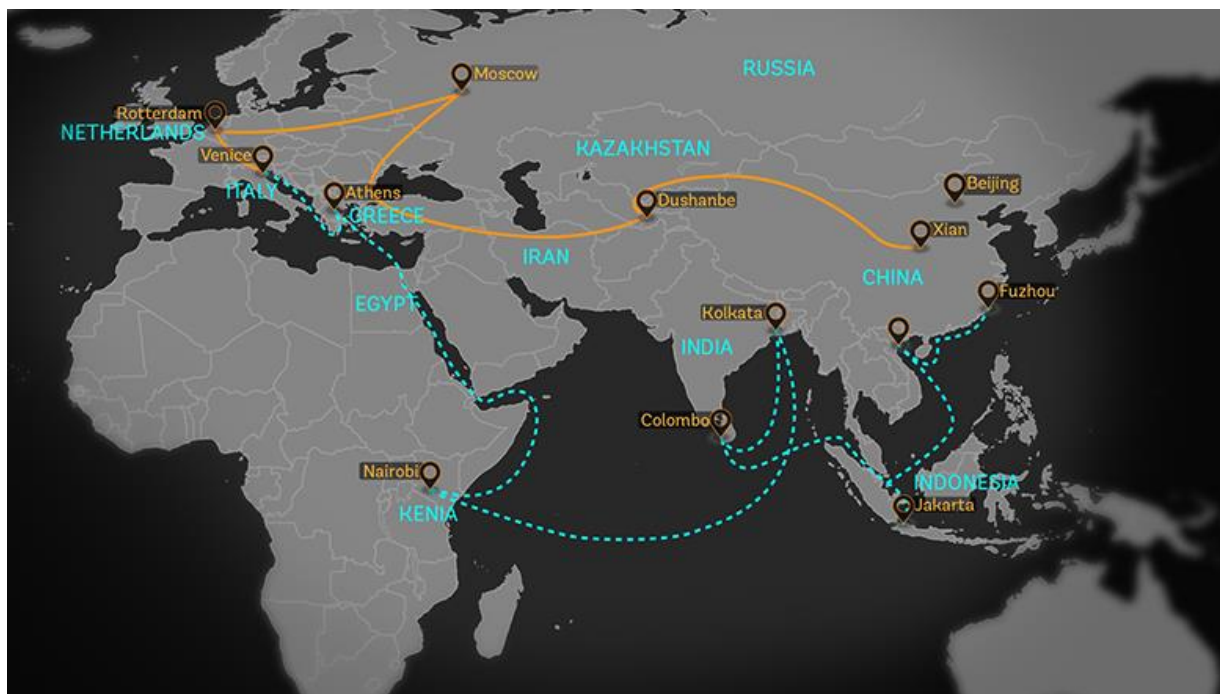
O governo chinês segue conduzindo parcerias baseadas na harmonização de interesses entre as partes. Neste sentido, as instituições internacionais encaixam-se como ferramentas para alcance do objetivo da China, a exemplo de sua ativa participação em fóruns multilaterais como o BRICS e o G20¹⁷ (ZHONGPING, JING, 2014).

Em 2013, em visita ao Cazaquistão, o presidente Xi Jinping ilustrou uma estratégia de restaurar as rotas do comércio terrestre da China à Ásia Central e Europa – a antiga “Rota da Seda”. Seguindo sua agenda de visitas, na Indonésia, o líder chinês introduziu o conceito de “rota marítima da seda”, que, em outras palavras, é o percorrido corredor marítimo do Sul da China ao Oriente Médio e Europa (YU, 2017).

A estratégia atualmente conhecida como “*Belt and Road Initiative*” (BRI) é um dos maiores e mais promissores projetos chineses, sendo considerado o “mais ambicioso” (HUANG, 2016, p. 320). O plano que visa otimizar a conectividade, logística e a cooperação em escala continental engloba 1/3 do comércio mundial e do PIB e mais de 60% da população mundial (THE WORLD BANK, 2018).

Figura 3 – Corredores terrestres e marítimos da Belt and Road Initiative

¹⁷ Membros do Grupo dos Vinte: África do Sul, Alemanha, Arábia Saudita, Argentina, Austrália, Brasil, Canadá, China, Coreia do Sul, Estados Unidos, França, Índia, Indonésia, Itália, Japão, México, Reino Unido, Rússia, Turquia e União Europeia.



Fonte: The World Bank (2018).

Partindo de uma visão global e inclusiva, a China defende que a BRI “teve origem na China, mas pertence ao mundo. Está enraizado na história, mas orientado para o futuro. Ela se concentra na Ásia, Europa e África, mas está aberto a todos os parceiros”¹⁸ (CHINA, 2019, p.2, tradução nossa). Até o final de março de 2019, 173 acordos de cooperação com 125 países e 29 organizações internacionais foram firmados com o governo chinês, e a BRI expandiu-se para novos continentes como África, América Latina e Pacífico Sul¹⁹ (CHINA, 2019).

A BRI apresenta uma possibilidade de ressignificar o sistema econômico internacional por meio dos Estados-membros – ou, até mesmo, dos que não fazem parte e acabarão sendo afetados por este efeito cascata (ABDENUR, 2019). Para contrapor a BRI, recentemente, em junho de 2021, os líderes do G7²⁰ se reuniram para discutir a estratégia de competição com a China e lançaram a parceria *Build Back Better World* (B3W):

¹⁸ Tradução própria. No original: *The Belt and Road Initiative originated in China, but it belongs to the world. It is rooted in history, but oriented toward the future. It focuses on Asia, Europe and Africa, but is open to all partners.*

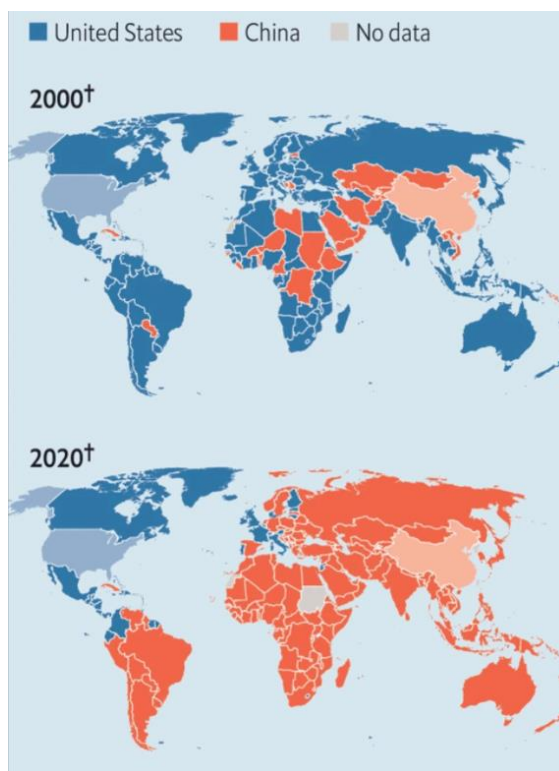
²⁰ Membros do Grupo dos Sete: Alemanha, Canadá, Estados Unidos, França, Itália, Japão e Reino Unido

O presidente Biden e os parceiros do G7 concordaram em lançar a nova iniciativa de infraestrutura global Build Back Better World (B3W), uma parceria de infraestrutura orientada por valores, de alto padrão e transparente liderada por grandes democracias para ajudar a estreitar a necessidade de infraestrutura de mais de US \$ 40 trilhões no mundo em desenvolvimento, que foi agravado pela pandemia COVID-19²¹ (ESTADOS UNIDOS, 2021, tradução nossa).

Com o rápido crescimento chinês no sistema internacional em termos econômicos – a ponto de ter se tornado a segunda maior economia do mundo –, os índices de comércio entre países também foram, gradativamente, sendo expandidos pelos chineses. Na figura abaixo, é possível observar uma comparação de quais países possuíam os Estados Unidos ou a China como principal parceiro comercial no ano de 2000 e, posteriormente, no ano de 2020.

Figura 4 – Comparativo dos principais parceiros comerciais do mundo: China Versus Estados Unidos (2000 e 2020)

²¹ Tradução própria. No original: *President Biden and G7 partners agreed to launch the bold new global infrastructure initiative Build Back Better World (B3W), a values-driven, high-standard, and transparent infrastructure partnership led by major democracies to help narrow the \$40+ trillion infrastructure need in the developing world, which has been exacerbated by the COVID-19 pandemic.*



Fonte: JOE... (2021, s/p).

Em 2018, o governo do então presidente Donald Trump cobrou tarifas sobre importações da China, configurando uma mudança na política comercial dos EUA do liberalismo para o protecionismo – algo que não acontecia há décadas –, e, de maneira não surpreendente, a China retaliou, impondo uma série de tarifas a produtos dos Estados Unidos, desencadeando uma guerra comercial. Ademais, em 2019, o governo estadunidense proibiu as empresas americanas de trabalharem com a gigante multinacional chinesa de telecomunicações e líder em equipamentos 5G, Huawei, em virtude de alegações de roubos de espionagem e propriedade intelectual (BOYLAN; MCBEATH; WANG, 2020).

A disputa sino-americana se tornou um ponto relevante não apenas para os dois países, como para toda a comunidade global. O que começou como uma “guerra comercial”, apresentou em pouco tempo impactos para outras verticais e reflete um cunho geopolítico muito evidente. Para os Estados Unidos, a ascensão da China e o receio de perder sua hegemonia são fatores cruciais para se engajar no confronto (ROSITO, 2020).

Para além de coalizões multilaterais como a BRI, outro foco de tensão entre China e Estados Unidos está relacionado ao sistema monetário e financeiro internacional. Atualmente, o sistema padrão dólar-flexível, liderado pelos EUA, permite a variação da sua paridade em relação a moeda de outros países, de acordo com a taxa de juros estadunidense (SERRANO, 2002). Os esforços da China para alcançar a internacionalização de sua moeda tem aumentado ano-a-ano, sobretudo a partir da crise de 2008, que chamou atenção dos chineses para diminuírem sua vulnerabilidade em relação aos riscos existentes no sistema atual (ZHOU, 2009). As grandes estratégias chinesas conversam entre si. A BRI, segundo agência chinesa de notícias Xinhua (2017), encaixa-se como uma iniciativa propagadora da internacionalização do renminbi (RMB). Até hoje, a China já assinou acordos bilaterais de *swap* entre moedas locais com 21 países da rota e o banco central Chinês (PBoC, na sigla em inglês) tem encorajado mercados ao longo da BRI a aceitarem o RMB como moeda de liquidação e pagamento (THE PEOPLE'S BANK OF CHINA, 2020).

Em dezembro de 2015, o Fundo Monetário Internacional (FMI) anunciou a inclusão do renminbi (RMB) em sua cesta de Moedas do FMI, conhecido como Direitos Especiais de Saque (DES). Em outubro de 2016, o renminbi se tornou a quinta moeda a fazer parte do DES, ao lado do dólar estadunidense, euro, iene japonês e libra esterlina (FMI, 2015). Este é um grande feito, não apenas por ter sido a primeira alteração no DES em mais de 15 anos, mas, especialmente, pelo avanço do uso do RMB em escala global, incluindo o acúmulo de reservas cambiais de alguns bancos centrais em RMB. Embora ainda esteja muito atrás da participação do dólar estadunidense (88,3% em 2019), de acordo com relatório publicado pelo *Bank of International Settlements* (BIS), em apenas 15 anos, a participação da moeda chinesa no giro diário dos mercados cambiais passou de 0,1% em 2004 para 4,3% em 2019, subindo da 29ª posição para a 8ª (BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 2019).

Uma outra vertical promissora lançada durante a administração do Presidente Xi Jinping é na esfera da ciência e tecnologia. Xi tem a meta de “fazer da China um dos países mais inovadores do mundo em 2020, uma liderança maior em inovação em 2030

e, finalmente, tornar a China uma potência mundial em ciência e tecnologia no aniversário de cem anos de fundação da República Popular, em 2049”²².

Em 2015, com objetivo de integrar a internet e a indústria tradicional, o governo chinês lançou a iniciativa “Internet Plus”. Acreditando no desenvolvimento “saudável” do comércio eletrônico, das redes industriais e dos serviços bancários pela Internet, o plano visa a conexão de internet móvel, computação em nuvem, big data e Internet das Coisas com a manufatura moderna (CHINA, 2015).

Tabela 2 – “Internet Plus” em diferentes indústrias e exemplos de empresas chinesas fornecedoras de serviços de acordo com aplicação.

Indústria	Aplicações	Exemplos
Internet + Manufatura	Indústria Automotiva	Projeto de carro de Internet da Alibaba, projeto de P&D de carro sem motorista do Baidu, e o projeto de carro inteligente da Tencent com a Foxconn e Harmony Auto.
Internet + Finanças	Acesso a operações bancárias via Internet Pagamentos Online Empréstimos entre pessoas (P2P) Financiamento colaborativo Bancos de internet	Yu'ebao da Alibaba, Ligunli do Baidu e Licaitong da Tencent. AliPay do Alibaba e WeChatPay da Tencent. Renrendai, PPdai, e Niwodai. Baidu Zhongchou, JD Zhongchou, e Taobao Zhongchou. WeBank da Tencent e MYBank do Alibaba.
Internet + Comércio	Plataformas B2C Plataformas B2B	Taobao do Alibaba, JD.com e Gome. Alibaba e B2B.cn.
Internet + Transporte	Serviços de chamada de táxi Com motorista, serviços de carros sob demanda Serviços de compartilhamento de carros Serviços de ônibus personalizados Sistemas público de bicicletas	Didi Chuxing e Kuaidi Dache. Shenzhou Zuanche e Baidu Zuanche. Didapinche e Kuaipinche. Cidades: Beijing e Wuhan. Cidades: Beijing e Xi'an.
Internet + Saúde	Serviços de saúde online	AliHealth do Alibaba, Plano Beijing Health Cloud da Baidu.
Internet + Educação	Plataformas de ensino interativas Aulas online Plataformas de treinamento online	Focusteach e iFlyBook XuetangX, VKO, Baidu Chuanke. GeekAcademy, China MOOC.

Fonte: Elaboração e tradução próprias com base na tabela de Wang *et al* (2016).

A iniciativa conta com o apoio fundamental das gigantes empresas de tecnologia, conforme exemplificado na tabela 2, como Alibaba, Tencent, Baidu e encoraja tais

²² No original: “China should establish itself as one of the most innovative countries by 2020 and as a leading innovator by 2030, finally becoming a world S&T power by the 100th anniversary of the founding of the People's Republic of China in 2049.” Disponível em: <http://www.chinadaily.com.cn/china/2016-06/02/content_25595626.htm> Acesso em: 24 maio. 2020.

corporações a se internacionalizarem (CHINA, 2015), propagando a influência e capacidade chinesa como vanguarda mundial na esfera da tecnologia e da inovação.

Além da iniciativa “Internet Plus”, o governo chinês também lançou a estratégia *Made in China 2025* (MIC 2025), com o objetivo de aumentar a competitividade nacional, estimulando a inovação (CHINA, 2017) e ajudando a desmistificar o pensamento de que a China é um país fabricante de bens de baixo valor agregado, consolidando-se como um grande produtor de robôs, aviões, carros elétricos, equipamentos espaciais etc. (MADRIGALI, 2017). O Primeiro-ministro da República Popular da China, Li Keqiang, afirmou: “a estratégia *Made in China 2025* e Internet Plus são inseparáveis, pois devemos atualizar a indústria de manufatura e impulsionar a manufatura inteligente”, endossando o objetivo do governo de tornar a China uma potência tecnológica.

De acordo com o Instituto para Políticas de Segura e Desenvolvimento (2018), governos de províncias estão cooperando com empresas e centros de inovação para desenvolver o MIC 2025. Além disso, a ferramenta mais essencial é o suporte financeiro a empreendimentos chineses oferecido por bancos estatais. Bancos privados também estão oferecendo recursos, especialmente para empresas de pequeno e médio porte. O governo tem instruído empresas a desenvolverem suas marcas internacionalmente, encorajando investimentos internacionais, através de fusões e aquisições, inclusive.

O MIC 2025, além de melhorar a inovação industrial e promover marcas chinesas, visa promover o avanço tecnológico da China em dez setores-chave: nova tecnologia da informação, ferramentas de controle numérico e robótica, equipamento aeroespacial, equipamento de engenharia oceânica e navios de alta tecnologia, equipamento ferroviário, economia de energia e veículos de energia nova, equipamento de energia, novos materiais, medicina biológica e dispositivos médicos e maquinaria agrícola (CHINA PEOPLE’S DAILY, 2015).

O governo chinês pretende, portanto, alcançar a inovação, estabelecendo políticas direcionadas para tal, padronizando os principais setores do projeto. A digitalização da moeda chinesa, por sua vez, é um outro projeto inovador da China e que, sem dúvidas, alavancará os avanços em pesquisa e desenvolvimento em ciência e tecnologia nos próximos anos.

3.1 Considerações parciais

No contexto da internacionalização do Yuan e no desenvolvimento da e-CNY é importante ressaltar a grande capacidade de coordenação do governo chinês em mobilizar os recursos necessário para o desenvolvimento do projeto de desenvolvimento do país. Vale lembrar que na China, as grandes empresas chinesas, estatais e privadas, em grande parte, estão alinhadas estritamente e colaboram ativamente para os planos de política externa e interna do governo chinês. De Sousa e Paulino (2012) relacionam o fato de que “a estratégia das empresas multinacionais chinesas de buscar via investimento direto externo recursos estratégicos é a própria estratégia do governo de assegurar os recursos necessários para a manutenção do nível de crescimento da economia chinesa” (BAUMANN; CANUTO; GONÇALVES, 2004, p. 153 apud DE SOUSA; PAULINO, 2012).

Sendo assim, a relação Estado-empresa é fundamental para compreender o sucesso chinês, conforme apontado por Pires e Saravalli (2018):

... o sucesso da China é explicado por sua definição de políticas públicas de Estado, que mesclam a capacidade de planejamento e a estabilidade de continuidade proporcionada pelo Governo Chinês e pela introdução de mecanismo de mercado, que permitiu a criação de um grande setor não-público, composto de empresas privadas, empresas coletivas e empresas individuais. Além disso, o estabelecimento de parcerias com empresas multinacionais proporcionou a absorção de tecnologias e capacidade de gerenciamento que impulsiona as empresas locais²³.

De acordo com o que foi exposto, o desenvolvimento chinês reflete o papel do Estado como percursor dos megaprojetos do país. A autoridade política possui o dever de gerir a economia e buscar as melhores condições de vida para a população. Neste movimento, os líderes chineses têm alcançado resultados significativos para a China e seu protagonismo nas relações internacionais.

A China se tornou parceiro comercial predominante de muitos países, além de ter aumentado investimentos no exterior, e está buscando, cada vez mais, a

²³ Disponível em: <<https://politica.estadao.com.br/blogs/blog-do-mlg/politicas-publicas-made-in-china/>> Acesso em: 05 maio. 2020.

internacionalização de suas empresas, a fim de definir padrões mundiais, podendo, inclusive, condicionar a dinâmica da economia mundial (CINTRA; PINTO, 2017).

No próximo capítulo, serão apresentados os principais atores e instituições do sistema monetário e financeiro da China, bem como a forma de atuação e operação dos bancos chineses e de que maneira estão conectados com o objetivo de digitalização da moeda chinesa.

4 SISTEMA MONETÁRIO E FINANCEIRO CHINÊS E A INTERNACIONALIZAÇÃO DO YUAN

Este capítulo aborda o sistema monetário e financeiro chinês, compreendendo suas características principais e conceitos fundamentais, como: políticas monetária e fiscal, estrutura financeira bancária oficial, *shadow bankings*, relação com o yuan digital e a internacionalização da moeda chinesa.

4.1 Um arranjo complexo e singular

O funcionamento dos órgãos financeiros e da dinâmica monetária da China possui uma estrutura peculiar e com particularidades que precisam ser analisadas com muita atenção. Torna-se necessário compreender não apenas a parte operacional do sistema monetário e financeiro chinês, mas, também, a estratégia de políticas governamentais, monetárias e fiscais, a fim de analisar de que forma a estratégia de lançamento do yuan digital se encaixa ao arranjo do gigante asiático.

As transformações econômicas vivenciadas pela China advêm de uma característica fundamental do país: o poder e a liderança do Estado chinês sobre as instituições financeiras. Para compreender a atuação dos bancos, fundos, e até mesmo, empresas, é preciso ter em mente que a estratégia de desenvolvimento e as diretrizes para manter a ordem do país são determinadas pelo PCCh, e os atores do sistema monetário e financeiro trabalharão para alcançar as metas estipuladas pelos Planos Quinquenais formulados pela Comissão Nacional de Reforma e Desenvolvimento (CNRD), órgão encarregado pelo planejamento econômico do país.

O sucesso do crescimento econômico chinês acentua a importância do papel do Estado no desenvolvimento das nações (OLIVEIRA, 2008). As reformas e diretrizes do PCCh são fundamentais para o progresso da nação, uma vez que:

são graduais, orientadas por uma visão de longo prazo, avaliadas de forma pragmática e implementadas de modo experimental, o que pressupõe um processo de aprendizado – com avanços e recuos – contínuo. Exatamente porque se retroalimentam de seus próprios êxitos e contradições, as crises representam momentos de transições de uma fase para outra, contribuindo para o surgimento de novas formas ou novos modelos de organização e de gestão (CINTRA; PINTO, 2017, p. 384).

Ao longo das últimas décadas, a intensa política industrial fez com que grandes empresas domésticas fossem levadas a posições de líderes globais. Incentivos para empresas chinesas no exterior, acesso a recursos e fortalecimento da competitividade internacional (SALIDJANOVA, 2011) foram fundamentais para que os chineses começassem não apenas a atingir níveis internacionais, como também, diminuíssem sua dependência de tecnologia e capacidade estrangeira (OLIVEIRA, 2008).

Para além da ênfase no funcionamento econômico, industrial, fiscal e monetário torna-se fundamental analisar a estrutura do sistema financeiro na China. O setor bancário no país é um caso peculiar, visto que é dominado por cinco bancos comerciais estatais mesmo após quatro décadas de reformas econômicas.

Fatores fundamentais para o crescimento maciço do PIB e para o desenvolvimento do setor financeiro da China foram a aquisição de participações de bancos de investimentos dos EUA, especialmente por parte dos bancos comerciais estatais chineses, e a presença de grandes investidores internacionais nas instituições financeiras chinesas (HAN, 2012).

Em um estudo dedicado à estrutura das instituições bancárias e não bancárias da China, Tang e Li (1997) evidenciam que antes da centralização e controle do banco central da China, em meados da década de 1920, havia mais de 200 bancos chineses oficiais, comerciais e lojas de câmbio. Em 1946, quatro bancos oficiais (*Zhong Yang Bank*, *Bank of Communications*, *Bank of China* e *China Farmers Bank*) controlavam a maioria das atividades bancárias comerciais, e monopolizavam o mercado de crédito. Em 1947, as instituições configuravam quase 92% dos depósitos e mais de 93% dos empréstimos nacionais.

Foi apenas com o estabelecimento da República Popular da China, em 1949, que o banco central da China centralizou todos os bancos, monopolizando praticamente todos os serviços bancários da China e se consolidou como o instrumento para implementação de um sistema administrativo econômico centralizado e planejado (YEUNG, 2020).

Com o passar dos anos, no final da década de 1970, emergiu uma nova estrutura do sistema financeiro chinês, cuja centralidade permaneceu no PBoC. A dinâmica incluía, ainda, outros quatro bancos estatais especializados: *Agricultural Bank of China (ABC)*, o

Bank of China (BOC), o The People's Construction Bank of China (PCBC), e o China Investment Company (CIC) (TANG; LI, 1997).

Este período estava alinhado às reformas políticas e econômicas da China do então líder do Partido Comunista Chinês, Deng Xiaoping, que visava trazer implementar a política das Quatro Modernizações, nos setores agrícola, industrial, militar e de ciência e tecnologia, cujo sucesso dependia a implementação da estratégia de “Reforma e Abertura”, superando a economia centralizada inspirada na extinta União Soviética.

Entre 1984 e 1993, setor bancário chinês mudou de maneira significativa. Houve o surgimento de novas instituições financeiras, como empresas de investimento, de seguro, de finanças e créditos. Nesse período, foram criados diversos bancos comerciais regionais com o intuito de promover crescimento à economia local, tais como, Shenzhen Development Bank, Guangdong Developmet Bank, e bancos comerciais que eram propriedades de grandes corporações, como o CITIC Industrial Bank (TANG; LI, 1997).

Em 1984, o PBoC foi delimitado à finalidade única de atuar como banco central, deixando de lado características que vinha desempenhando de negócios comerciais. Neste contexto, o Industrial and Commercial Bank of China (ICBC) foi estabelecido com o intuito de cuidar de empréstimos e depósitos industriais e comerciais – que eram originalmente tratados pelo PBoC (TANG; LI, 1997).

Mas qual impacto essas novas mudanças trouxeram para a organização financeira do país? A necessidade de adaptação das atividades dos quatro bancos estatais especializados, transformando-os em bancos comerciais estatais (SOCBs, na sigla em inglês).

A dinâmica que se originou culminou em três monopólios nos setores agrícola, industrial e comercial funcionava da seguinte maneira: as empresas industriais negociavam com o China Construction Bank (CCB)²⁴, camponeses e agricultores com o Agricultural Bank of China, e as empresas comerciais ou com financiamento externo lidavam com o Bank of China. Apesar disso, essa estrutura institucional não foi capaz de responder às necessidades da economia chinesa (YEUNG, 2020).

²⁴ China Construction Bank (CCB), fundado em 1996, é a atualização do “People's Construction Bank of China” (PCBC), originalmente fundado em 1954.

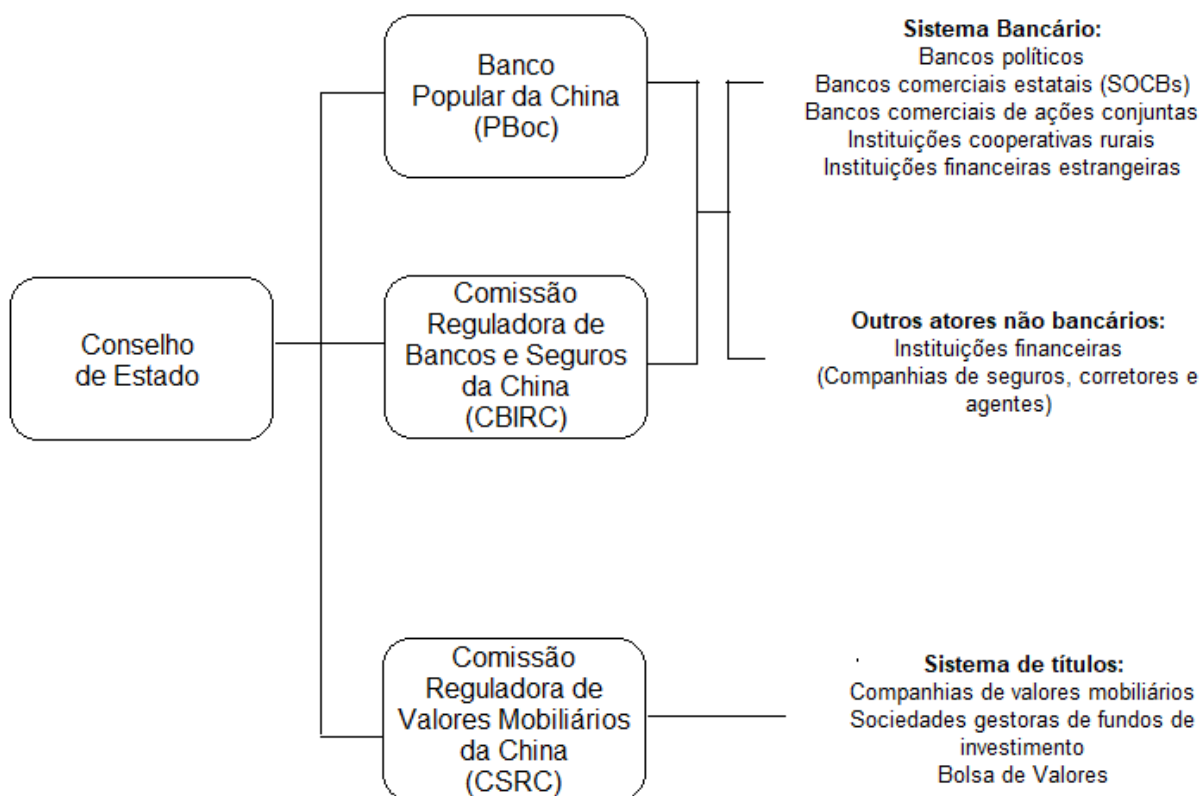
Sendo assim, entre 1998 e 2003, os SOCBS passaram por um período de reestruturação e injeção de capital, no qual mais de CNY270 bilhões (cerca de US\$32 bilhões) foram fornecidos para o sistema bancário apenas em 1998. O intuito da reestruturação era definir estratégias de crédito comercial para os SOCBS (YEUNG, 2020).

Foi a partir deste movimento que os SOCBs se tornaram instituições financeiras internacionais, uma vez que, para reduzir a carga financeira do Estado, o Conselho e Estado permitiu que diversos SOCBs e empresas estatais chinesas emitissem ofertas públicas iniciais (IPOs²⁵, na sigla em inglês) de ações minoritárias em mercados de ações locais e estrangeiros. Entre 2005 e 2010, os IPOs dos SOCBs estavam na bolsa de valores de Hong Kong. Por outro lado, a China precisou abrir o mercado bancários para bancos estrangeiros quando assinou tratado de adesão à OMC em 2001. Neste contexto, os bancos estrangeiros foram recomendados a realizarem joint ventures com bancos chineses, e, até 2017, 38 bancos estrangeiros incorporados localmente operavam na China – mas representavam apenas 2,91% dos ativos bancários do país (YEUNG, 2020).

Atualmente, conforme ilustrado na figura 5, a estrutura do sistema bancário chinês é composta pelos cinco bancos estatais comerciais, conhecidos como “cinco grandes” (Big Five, em inglês), que engloba o ICBC, BOC, CCB e ABC e o *Bank of Communications* (BOCOM). Ademais, a China possui bancos políticos, uma característica única do sistema financeiro chinês. Ao todo, são três bancos políticos: o China Development Bank, The Export-Import Bank of China, e o Agricultural Development Bank of China. Por fim, bancos comerciais de ações conjuntas, instituições cooperativas rurais e financeiras estrangeiras.

²⁵ Oferta pública inicial representa a possibilidade de uma empresa receber novos sócios realizando uma oferta de ações ao mercado, o que pode gerar o aumento de seu capital. A empresa se torna, então, uma companhia de capital aberto que tem suas ações negociadas em bolsa de valores e tem acesso direto ao mercado de capitais (YALÇIN; ÜNLÜ, 2017).

Figura 5 - Estrutura do sistema financeiro na China.



Fonte: Elaboração e tradução própria a partir de Yeung, *et al* (2018)²⁶

Apesar de alguns analistas constatarem ineficiência nos SOCBs, com direitos de propriedade mal definidos após seus IPOs, e a possibilidade de colapso da estrutura chinesa, até o momento, os bancos estatais comerciais oferecem empréstimos favoráveis ao Estado e empresas de propriedade privada (YEUNG, 2020). Além disso, o sistema financeiro chinês é extremamente lucrativo e os SOCBs se destacam na lista das instituições mais lucrativas do país, ao lado de grandes corporações de tecnologia (LAU, 2021).

Dado o exposto, o sistema financeiro chinês é peculiar, único e centrado nos bancos. É relativamente pequeno se comparado ao tamanho de sua economia e população. Porém, altamente complexo, centralizado e burocrático. Entretanto, existe uma estrutura de crédito paralela que possui pequena regulamentação por parte das

²⁶ A China Banking and Insurance Regulatory Commission (CBIRC) foi criada em abril de 2018, após a fusão da China Banking Regulatory Commission (CBRC) e da China Insurance Regulatory Commission (CIRC).

autoridades monetárias da China, mas que exerce um papel importante para o financiamento de pequenas e médias empresas, os chamados *Shadow Banks*, tal como discutiremos a seguir.

4.2 *Shadow Banking* na China

Em paralelo ao arranjo financeiro oficial, os “bancos sombra” (*shadow banks* ou *shadow banks*, em inglês) atuam realizando intermediação de crédito através de atividades e entidades que estão fora do sistema financeiro regulamentado. O setor emergiu com o intuito de atender as pequenas e médias empresas (PMEs) que necessitam desesperadamente de fontes alternativas de financiamento. O desempenho dos *shadow banks* explica a grande oferta de crédito no início dos anos 2000. Mas crise financeira internacional de 2008 expôs a fragilidade do esquema, o que demandou de reguladores e legisladores esforços para realização de reformas com objetivo de mitigarem riscos financeiros (ADRIAN; ASHCRAFT, 2012).

Na China, a existência dos *shadow bankings* atende uma alta demanda por financiamento e, nos últimos anos, este mecanismo se tornou parte integrante do sistema financeiro. De maneira prática, as principais atividades de *shadow banking* na China estão centralizadas em: produtos de gestão de patrimônio, produtos de gestão de ativos, empréstimos garantidos, empréstimos fiduciários, aceitação de banqueiros não descontados, empréstimos de empresas financeiras, microcrédito, empréstimos P2P e empréstimos informais (ALLEN; GU, 2020).

Em 2010, as políticas de restrição de crédito e o sistema único de regulamentação bancária na China ocasionaram o rápido crescimento do sistema *shadow banking* na China. Neste sentido, as atividades de empréstimos sombra aumentaram de maneira acentuada (SUN, 2019).

De que maneira esses financiamentos sombra influenciam a economia chinesa? Em suma, os *shadow banking* fornecem crédito com base em outros tipos de ativos, o que acarreta obstáculos para a eficácia da política monetária e da regulação financeira.

Em outras palavras, estes empréstimos não regulamentados prejudicam a eficácia das regulamentações bancárias voltadas para empréstimos e a capacidade da política

monetária de influenciar a criação de dinheiro, aumentando riscos na gestão financeira (SUN, 2019).

Recentemente, há uma forte tendência para política macroprudencial em relação aos *shadow bankings* na China. De acordo com Sun (2019, p. 31):

[...] a chave para regular o sistema *shadow banking* da China será fortalecer o mecanismo regulatório centrado nos bancos. [...] As autoridades reguladoras devem procurar aprimorar sua gestão macroprudencial do sistema bancário para evitar o crescimento excessivo futuro dos riscos financeiros²⁷.

Em 2016, as autoridades chinesas lançaram uma campanha para reduzir os riscos sistêmicos. Como consequência, o tamanho do sistema *shadow banking* da China foi reduzido de 60% do PIB para cerca de 40% e reforçou a visibilidade que as autoridades têm sobre o sistema financeiro, melhorando capacidade de direcionar políticas para lidar com riscos emergentes. Em contrapartida, a oferta de crédito foi reduzida para setores que dependem do financiamento sombra, e os investidores possuem menos opções com retornos atraentes (SUTTON; TAYLOR, 2020).

A regulamentação contínua dos *shadow bankings* na China fez com que os ativos no setor diminuíssem em RMB11,5 trilhões entre 2017 e 2020. Com isso, pequenas e médias empresas têm pouco acesso à assistência financeira – uma desigualdade e desvantagem sistêmica enorme se comparadas às grandes empresas estatais, que recebem assistência de crédito significativa dos bancos tradicionais (PHILLIPS, 2022).

Apesar da abordagem estrita em relação aos *shadow bankings*, o Presidente Xi Jinping enfatizou o papel das pequenas e médias empresas no futuro da China, e afirmou que criaria uma Bolsa de Valores exclusiva para atender às PMEs em Pequim (CNBC, 2021). A pandemia do Covid-19 ressaltou ainda mais o dilema das autoridades entre conter os riscos do sistema financeiro à longo prazo e apoiar o crescimento econômico no curto prazo (SUTTON; TAYLOR, 2020).

²⁷ Tradução própria. No original: [...] *the key to regulating China's shadow banking system will be to strengthen the regulatory mechanism centered on banks. [...] The regulatory authorities should seek to enhance their macro-prudential management of the banking system to preempt future excessive growth of financial risks.*

4.3 Políticas Monetária e Fiscal

Nessa conjuntura, torna-se extremamente rico para este estudo compreender a coordenação das políticas monetária e fiscal na China e sua relação com o setor bancário. Em termos conceituais, a política monetária diz respeito à oferta de dinheiro em circulação, abordando as taxas de juros e causando efeitos na inflação; geralmente, é administrada pelo banco central. Por outro lado, a política fiscal lida com impostos e tributação dos gastos governamentais, geralmente determinados pela legislação governamental, podendo afetar atividades produtivas de empresas (SEGAL, 2021).

Desde 1993, a instrumentalização de políticas monetária e fiscal tem sido a principal forma pela qual o governo chinês tem manuseado sua economia. A tabela 3 ilustra um resumo da combinação das políticas monetária e fiscal utilizadas pelo governo chinês entre o período de 1993 e 2017 (LIU; SUN; CHANG, 2020).

Tabela 3 - Combinação de políticas monetária e fiscal na China, 1993-2017

Período	Combinação das políticas
1993-1995	Política monetária rígida e política fiscal contracionista
1996-1997	Política monetária moderadamente rígida e política fiscal contracionista
1998-2004	Política monetária cautelosa e política fiscal expansionista
2005-2007	Política monetária cautelosa e política fiscal cautelosa
2008	Política monetária rígida e política fiscal cautelosa
2009-2010	Política monetária moderadamente frouxa e política fiscal expansionista
2011-2017	Política monetária cautelosa e política fiscal expansionista

Fonte: Elaboração própria a partir de Liu; Sun; Chang (2020).

Em 2016, o ex-governador do PBoC, Zhou Xiaochuan, classificou a política monetária em cinco categorias: frouxa, rígida, neutra, moderadamente rígida e moderadamente frouxa (HONGCAI, 2016). Entre 1993 e 1995, a China estava em um período de superaquecimento, com índices de rápido crescimento econômico e inflação crescente. Neste sentido, as políticas monetárias e fiscais mais rígidas e contracionistas foram aplicadas para esfriar a economia e conter a inflação. A estratégia foi bem-sucedida e, em 1996, os chineses frearam a inflação e presenciaram a desaceleração do crescimento de forma modesta. Entretanto, com a eclosão da crise financeira asiática em

1997, a economia chinesa vivenciou um período de esfriamento, rumo à deflação e à recessão. As autoridades, então, utilizaram uma política monetária cautelosa e neutra junto à uma política fiscal expansionista para estabilizar a economia. Entre 2009 e 2010, a política fiscal expansionista e política monetária moderadamente frouxa foram exercidas para mitigar os efeitos da crise financeira global de 2008. Por fim, entre 2010 e 2017, para conter riscos financeiros e implementar reformas estruturais, a economia chinesa optou pela política monetária cautelosa junto à política fiscal expansionista (LIU; SUN; CHANG, 2020).

O rápido crescimento do país desde o início das reformas orientadas para o mercado teve por maior característica o investimento público no setor manufatureiro da China. Recentemente, o investimento público no setor de pesquisa e desenvolvimento também começou a ser impulsionado (KIM, *et al*, 2021).

A estratégia bem-sucedida da China com sua política fiscal durante a crise financeira global destaca o potencial da política fiscal como uma ferramenta importante para apoiar o crescimento do país. Visto que a política fiscal chinesa tem se mostrado fundamental para o desenvolvimento e a manutenção do papel estratégico da China no mundo, arrisca-se afirmar que tal política pode ajudar o país a se recuperar melhor após o COVID-19 (KIM, *et al*, 2021).

Um fator interessante dos gastos públicos na China é que o gigante asiático é um dos países com maior nível de descentralização fiscal, chegando a contrastar com o “imaginário vulgar de que um país governado por comunistas em que tudo é estritamente controlado pelo cérebro central e que à população só resta obedecer” (GOULART JUNIOR, 2021, p. 133). Isto se deve ao fato de que Deng Xiaoping, com as reformas liberalizantes do final da década de 1970, acreditou no papel relevante dos governos subnacionais para a implementação das políticas e metas de planejamento definidas pela CNRD.

Apesar de a China adotar uma política fiscal proativa e estar buscando se concentrar em formas de melhorar a economia real e em inovações tecnológicas, é fundamental mencionar que o rápido desenvolvimento econômico do país teve um alto custo: o meio-ambiente. Ainda não se sabe o efeito dos instrumentos de política fiscal na poluição chinesa, porém imagina-se que contribuíram para o aumento da degradação

ambiental no longo prazo, assim como o PIB e o consumo de energia da economia chinesa (YUELAN, *et al*, 2019). Não é à toa que o país tem se dedicado fortemente a mitigar os impactos ambientais do desenvolvimento e de possuir a maior geração de energia limpa.

Os resultados [...] revelam que a política fiscal expansionista levará à degradação ambiental. Portanto, as autoridades chinesas podem considerar o uso de métodos de produção avançados e ecologicamente corretos para sustentar o crescimento²⁸ (YUELAN, *et al*, 2019, p.1).

Mesmo em meio a grandes desafios, o funcionamento do sistema monetário e financeiro chinês e de políticas fiscal e monetária são relevantes e, em muitos momentos, exemplares. No entanto, quando se trata da esfera internacional, será preciso amadurecimento da estrutura chinesa, caso o objetivo seja fazer o renminbi uma moeda de destaque para o comércio internacional, trocas via cross-border e reservas cambiais (ALLEN; GU; JAGTIANI, 2022).

A crise financeira global, originada nos EUA em meados de 2007, impactou diversas economias desenvolvidas. O colapso do Lehman Brothers em setembro de 2008 foi o marco que acelerou e expandiu os efeitos da crise para diversas nações, criando um cenário de recessão e incertezas (HAN, 2012). Este período foi crucial para que os chineses pudessem ganhar destaque na esfera internacional, ao ponto de alcançarem níveis de crescimento enquanto a maioria dos países desenvolvidos ainda lutava para se recuperar da crise.

As políticas monetária e fiscal exercidas pela China no período da crise financeira global combinou um pacote de estímulo fiscal cuja finalidade era estabilidade doméstica, e a política monetária com empréstimos frouxos. Neste contexto, a economia chinesa ganhou destaque e o PBoC começou a atrair ainda mais atenção especial devido às suas respostas rápidas às crises (HAN, 2012). O ingresso do Yuan na cesta de moedas dos Direitos Especiais de Saque do FMI, é um evento que decorre dessa proeminência da

²⁸Tradução própria. No original: The outcomes [...] reveal that expansionary fiscal policy will lead to environmental degradation. Therefore, the Chinese authorities may consider the usage of advance and eco-friendly production methods to sustain the fast-growing economic growth along with the healthier environment.

China na economia mundial. Nesse aspecto, a seção seguinte irá tratar do processo de internacionalização do Yuan.

4.4 Internacionalização da Moeda Chinesa

Entre 2000 e 2015, a China desenvolveu uma série de reformas políticas que alavancaram a expansão internacional da moeda chinesa. O fenômeno mais marcante aconteceu no ano de 2015, quando o renminbi foi aceito para fazer parte dos Direitos Especiais de Saque (SDR, na sigla em inglês)²⁹ do Fundo Monetário Internacional (FMI), junto com o dólar, o euro, o iene e a libra esterlina (IMF Survey, 2015).

Além disso, o gigante asiático criou um mecanismo para a promoção internacional da moeda chinesa, visando a reforma do sistema monetário internacional. O esforço integral para o desenvolvimento de uma infraestrutura financeira global de RMB foi a criação do próprio sistema de pagamentos interbancários transfronteiriços (CIPS, na sigla em inglês) da China. O CIPS foi lançado em duas etapas: a primeira em 2015 e a segunda em 2018. Este projeto ajudou significativamente a economia chinesa a aumentar o uso do RMB como moeda internacional em pouco tempo (SCHACHTSCHNEIDER, 2019).

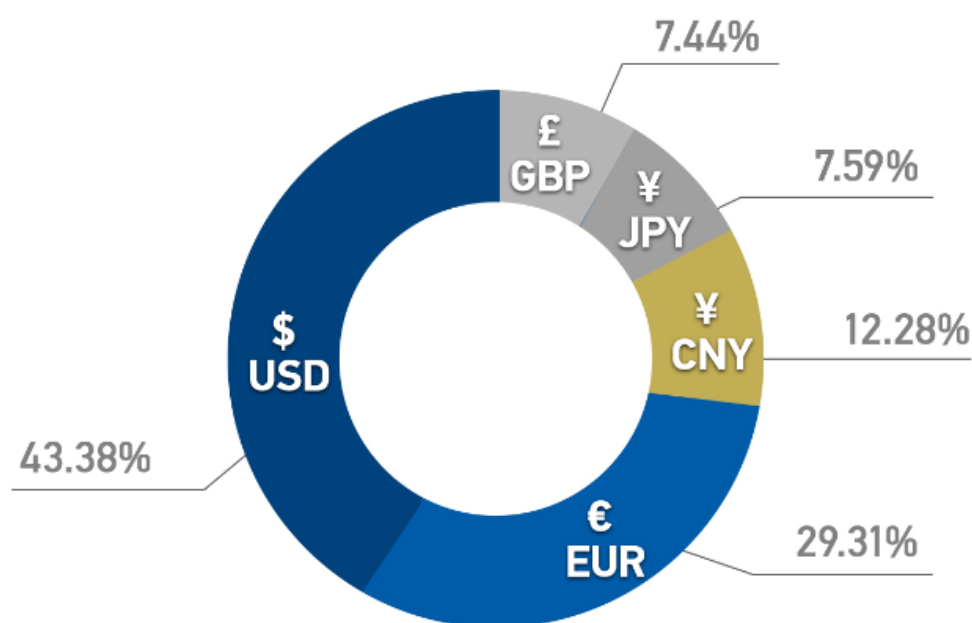
Apesar de avanços notórios no sistema monetário e financeiro chinês, nos anos seguintes a 2015, o país enfrentou saída de recursos e perda de reservas. As medidas de liberalização foram lentas e com abordagem mais cautelosa na abertura financeira e na possível transição para o câmbio flutuante (LIANG, 2020). Já para Rosito (2020), os problemas financeiros que a China enfrentou a partir de 2015 são naturais. A desaceleração é um processo comum e pode ser encarada como uma consequência da importância que o país possui hoje na economia mundial, e das medidas tomadas pelo governo chinês.

²⁹ O SDR é um ativo de reserva internacional, criado pelo FMI em 1969, a fim de complementar as reservas oficiais de seus países-membros. As alocações de SDR podem desempenhar um papel no fornecimento de liquidez e complementar as reservas oficiais dos países membros, como foi o caso em meio à crise financeira global. O SDR serve como unidade de conta do FMI e de outras organizações internacionais. O SDR não é uma moeda nem um direito ao FMI, mas sim uma reivindicação potencial sobre as moedas livremente utilizáveis dos membros do FMI. (FMI, 2021). Disponível em: < <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>> Acesso em 5 jun. 2022.

As reformas nos sistemas monetários, cambial e financeiro da China liberalizaram e melhoraram a infraestrutura do mercado financeiro, tornando o *renminbi* uma reserva de valor mais confiável (CARNEY, 2019).

No entanto, o *renminbi* ainda está muito distante de fazer frente à hegemonia do dólar estadunidense. Ainda assim, a moeda chinesa se destaca como a terceira moeda de maior peso internacional nos SDRs. Em 2022, as únicas moedas que tiveram peso aumentado pelo Fundo Monetário Internacional foram o dólar estadunidense, de 41,73% para 43,38%, e o renminbi, de 10,92% para 12,28%. As outras três moedas que também compõem a cesta – euro, iene japonês e libra esterlina – tiveram seus pesos reduzidos (CGTN, 2022). No gráfico 4 é possível compreender a configuração atual das alocações de SDRs.

Gráfico 4 – Alocações de SDRs (2022)



Fonte: CGTN e International Monetary Fund (2022)³⁰.

³⁰ Disponível em: <<https://news.cgtn.com/news/2022-05-15/IMF-raises-Chinese-yuan-s-weighting-in-SDR-currency-basket-1a3aHPFeA80/index.html>> Acesso em 05 jun. 2022.

Esse resultado é compreendido pelo aumento do peso do renminbi na esfera internacional, e a influência da China como um player fundamental para a cadeira de suprimentos global. Isso mostra que o renminbi tem sido importante tanto para o comércio internacional, como também, para as finanças globais.

Merece destaque o fato de que a China assinou diversos acordos de “swap” a partir de 2000, mas que se intensificaram a partir da crise financeira de 2008. De acordo com De Sousa e Daldegan de Freitas (2020, p.258), “os primeiros acordos de swap cambial firmados pela China ocorreram em 2000 com a constituição da Iniciativa Chiang Mai, estabelecida entre os países da Associação das Nações do Sudeste Asiático (Asean) com a China, o Japão e a Coreia do Sul”. Esta foi a resposta dos países da região para se evitar os efeitos deletérios e as imposições políticas dos países ocidentais após a crise financeira de 1997 que varreu a Ásia. Ainda segundo os autores,

“A crise de 2008 marcou um segundo momento em que a China firmou BSAs; os objetivos de tais tratativas, contudo, estenderam-se para além do provimento de recursos para momentos de crise. Os acordos que a China passou a celebrar desde então encontram como causa profunda uma nova percepção do país sobre o funcionamento do sistema financeiro e monetário internacional”. (pag. 259).

A instituição de swaps de moedas deu um novo impulso à internacionalização da moeda chinesa.

Vale acrescentar que o maior dinamismo do RMB na esfera internacional também ajudou a impulsionar os investidores estrangeiros no setor financeiro da China e a ampliar a abertura do setor. De acordo com a CGTN, veículo de notícias internacional que pertence ao Estado chinês³¹, o PCCh pretende seguir promovendo a reforma e a abertura do seu mercado financeiro nos próximos anos.

4.5 Yuan Digital e sua relação com o sistema monetário e financeiro chinês e com a internacionalização da moeda chinesa

Qual a relação atual existente entre o arranjo monetário e financeiro da China e o yuan digital? O yuan digital ajuda a compor uma parte do dinheiro em circulação na China.

³¹ Disponível em: < <https://news.cgtn.com/news/2022-05-15/IMF-raises-Chinese-yuan-s-weighting-in-SDR-currency-basket-1a3aHPFeA80/index.html>> Acesso em 05 jun. 2022.

Durante um fórum realizado online em fevereiro de 2022, Mu Changchun, chefe do Instituto de Moeda Digital do PBoC, afirmou que o e-CNY teve um impacto “muito pequeno” no setor financeiro. O saldo nas carteiras e-CNY, até então, era de cerca de CNY470 milhões (aproximadamente US\$74 milhões) contra CNY8,6 trilhões de oferta monetária – dinheiro físico em circulação.

Não obstante, as autoridades chinesas esperam um resultado positivo e inclusão financeira com a expansão do e-CNY, conforme reforçado por Mu:

E-CNY torna os serviços financeiros mais acessíveis a pessoas em áreas remotas e permite que visitantes estrangeiros que não têm contas bancárias usufruam do benefício do pagamento móvel. (A moeda digital) Foi projetada para não pagar juros, para reduzir concorrência com depósitos bancários e adota um sistema de dois níveis, o que significa que o PBOC primeiro emite e-CNY para bancos comerciais, que depois o distribuem ao público. Este design ajuda a manter os bancos comerciais atualizados. É preciso encontrar um equilíbrio entre o anonimato e o combate às atividades criminosas. Existem quatro camadas de carteiras e-CNY, cada uma com diferentes níveis de anonimato e limites de equilíbrio. A lei de proteção de informações pessoais da China estipula que as redes de telecomunicações não podem fornecer identidades dos usuários para terceiros, logo, as carteiras abertas apenas com números de celular são anônimas para o PBoC³².

O yuan digital pode gerar crédito e impactar na política monetária do país. Além disso, o banco central chinês utiliza artefatos que vão de encontro à necessidade da população chinesa para atingir sua implementação, como, por exemplo, colaborando com grandes bancos comerciais, operadoras de telecomunicações e as principais plataformas de pagamento online, Alipay e WeChat Pay – que, juntas, possuem mais de 90% do mercado de pagamentos online da China.

Até o momento, os cidadãos chineses têm encarado o yuan digital de maneira positiva, o que não causa surpresa, uma vez que a população da China é uma das mais digitalizadas do mundo, e muito receptiva em relação a pagamentos online.

Ademais, para manter o índice de satisfação em relação ao yuan digital, o PBoC intensificou esforços para promover a moeda digital, expandindo programas piloto para outras cidades, e tem oferecido praticidade e incentivos, como, por exemplo, descontos para compras em e-CNY. Inclusive, a moeda digital tem ajudado a otimizar a gestão financeira de empresas (XIA, 2022).

³² Disponível em: < <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-02-15/pboc-s-mu-says-digital-yuan-has-small-impact-on-financial-system>> Acesso em 12 jun. 2022.

Em termos práticos, o aplicativo do e-CNY foi projetado para que os usuários transfiram dinheiro de suas contas digitais para recarregar uma carteira digital e, assim, escolher para quais aplicativos gostariam de usar o e-CNY. Ou seja, é como uma versão virtual de sacar dinheiro em um caixa eletrônico (HO; WONG, 2022).

No que diz respeito à internacionalização, apesar de, por enquanto, a moeda digital estar concentrada nos mercados de varejo doméstico, buscando consolidar uma infraestrutura de pagamento confiável, eficiente, aberta e adaptável para fortalecer a economia digital chinesa, tecnicamente, o e-CNY está pronto para trocas transfronteiriças (HO; WONG, 2022).

A tendência de digitalização da economia ao redor do mundo tem a força de transformar o sistema de liquidação do comércio internacional, e a China é a grande nação mais avançada neste contexto.

O mercado financeiro internacional tem por necessidade um sistema de pagamento alternativo para liquidações comerciais, que hoje é dominado pelo SWIFT. A longo prazo, uma atuação ampliada do e-CNY, em funcionamento junto a rede SWIFT, removeria as restrições geográficas iniciais do e-CNY para que pudesse, finalmente, desempenhar um papel significativo nos acordos comerciais internacionais. Ademais, a expansão do yuan digital criará, eventualmente, um ambiente favorável para promoção da internacionalização da moeda chinesa, visto que, se as carteiras de e-CNY forem amplamente utilizadas por bilhões de pessoas – inicialmente, com as participantes ao longo da Belt and Road Initiative – eventualmente, caso a opção chinesa se mostre veloz, conveniente e segura, elas podem se tornar uma opção frente ao dólar estadunidense, ou até mesmo de suas próprias moedas (HO; WONG, 2022).

4.6 Considerações parciais

A expansão internacional do RMB possui alguns fatores interessantes para a China, tais como, liquidação de pagamentos, com redução de custos, e financiamento no exterior, de modo a reduzir riscos cambiais de seus bancos e empresas. Além de ampliar a oferta de financiamento para seus parceiros (LI, 2020).

Entretanto, é possível compreender o motivo de o governo chinês ter cautela e lentidão em relação a abertura financeira para promover o uso internacional do renminbi. Uma série de riscos, dificuldades e custos que desafiam o modelo chinês centralizado e regulado seriam determinantes para sustentar ou não o crescimento econômico do país. Uma das preocupações é a possibilidade de volatilidade em virtude da necessidade de preservar as condições de liquidez com a maior participação de bancos e empresas do exterior nas finanças domésticas.

Atualmente, um dos principais impeditivos do yuan se tornar uma forte moeda de reserva global é que não é completamente conversível, tampouco flutuante. Entretanto, ainda que a moeda chinesa não tenha força, por ora, para contrapor o status do dólar estadunidense como moeda de reserva global dominante, é possível que se torne uma moeda de escolha para o comércio internacional (HO; WONG, 2022).

Além disso, ainda que o *renminbi* possua um longo caminho a percorrer antes de estar pronto para assumir o verdadeiro status de moeda de reserva, a China trabalha buscando a abertura financeira, alinhada à cautela, cooperação e ordem do sistema monetário e financeiro e monetário do país. Um aspecto importante nesse caminho é o desenvolvimento de sua moeda digital, o e-CNY. Este ponto será discutido mais detalhadamente no capítulo seguinte

5 DIGITALIZAÇÃO DA MOEDA CHINESA

Este capítulo apresenta o histórico da moeda digital chinesa, incluindo as fases de estudos, testes-piloto e processo de emissão, realizando uma análise acerca do modelo de distribuição de dois níveis do e-CNY. Além disso, busca descrever as principais características operacionais do yuan digital e os objetivos estratégicos da China com a moeda digital também são enfatizados neste capítulo. Vale ressaltar que existem dúvidas acerca do detalhamento técnico do e-CNY, visto que o PBoC ainda está realizando testes e consolidando a infraestrutura da tecnologia.

5.1 A linha do tempo do desenvolvimento da moeda digital chinesa

O acelerado surgimento de inovações tecnológicas impactou diversos setores, incluindo a economia, desencadeando uma digitalização nunca vista na história. Indivíduos têm comprado cada vez menos com dinheiro físico, milhares de *fintechs* surgiram na última década, e, naturalmente, os países têm voltado sua atenção para estes fenômenos que impactam diretamente consumo, economia, população e sistema financeiro.

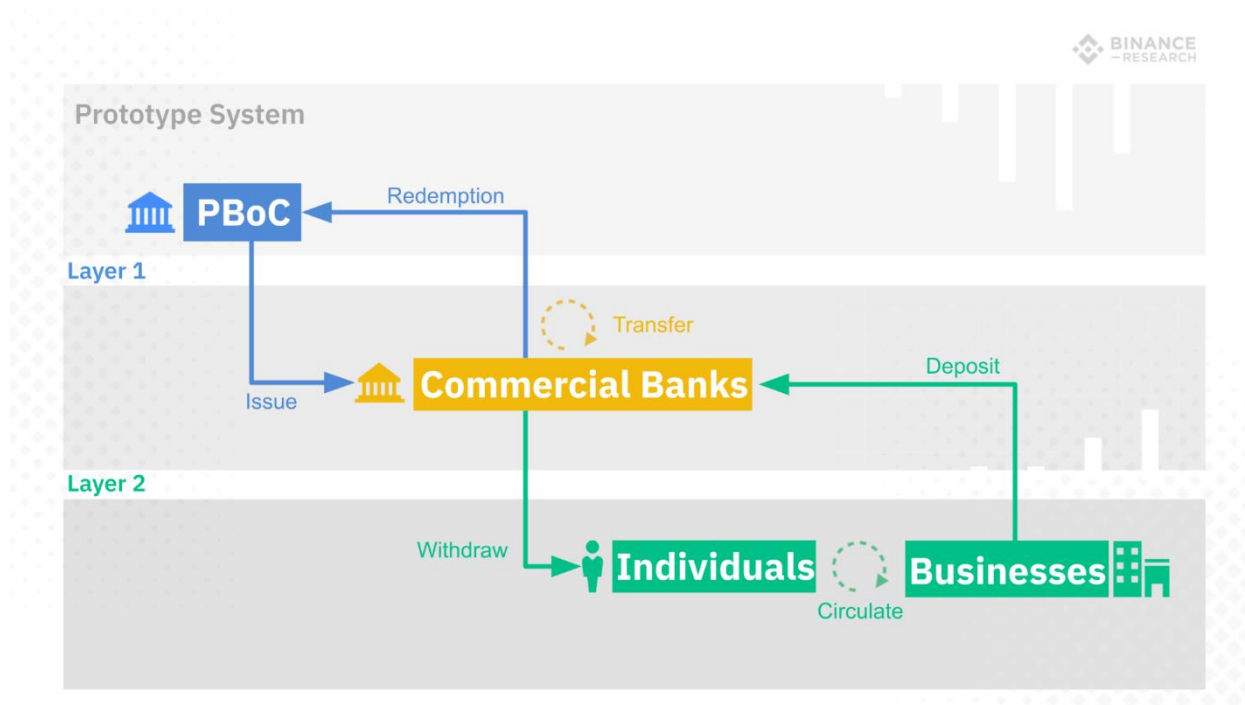
Recentemente, diversos bancos centrais ao redor do mundo, como, por exemplo, Inglaterra, Canadá, Estados Unidos e Japão (YAO, 2018), começaram a estudar a digitalização de moedas, se preparando para uma sociedade “*cashless*” (sem dinheiro físico).

Em 2014, O Banco Central da China (PBOC) tornou-se pioneiro ao desenvolver uma “força-tarefa” para iniciar pesquisas sobre o desenvolvimento de CBDCs (PEOPLE’S BANKS OF CHINA, 2021, p.1).

Em 2016, o Instituto de Moedas Digitais foi estabelecido pelo PBOC – configurando os primeiros protótipos da moeda digital chinesa. Em 2017, o PBOC registrou oficialmente o Instituto de Pesquisa para Moeda Digital, tendo como primeiro diretor Yao Qian – ex-Diretor do PBOC. No mesmo ano, após aprovação do Conselho de Estado chinês, em parceria com instituições comerciais e bancos chineses, iniciaram-se trabalhos formais da versão chinesa de CBDCs – o “e-CNY” (PEOPLE’S BANK OF CHINA, 2021).

O e-CNY é um passivo do banco central e tem curso legal ilimitada. As principais questões relacionadas à estrutura de operação do E-CNY diziam respeito a possibilidade de ser de um nível, ou seja, os usuários teriam que ter contas diretamente com o banco central da China, ou de dois níveis, no qual bancos comerciais e outras organizações atuam como os principais intermediários. Em janeiro de 2018, Fan Yifei, Vice-Presidente do PBoC confirmou os benefícios do modelo de distribuição em dois níveis (JIANG; LUCERO, 2021).

Figura 6 – Estrutura operacional de dois níveis do e-CNY (protótipo).



Fonte: Foxley (2019)³³.

Conforme ilustrado na figura 6, no sistema operacional de dois níveis³⁴, o banco central chinês ocupa o nível “um” e é responsável por emitir e-CNY para os bancos comerciais – que ocupam o nível “dois” e têm responsabilidade de distribuir o yuan digital ao público e devem pagar 100% de suas reservas para o banco central – a fim de evitar a emissão excessiva do e-CNY (HE, 2021).

³³ Disponível em: < <https://nz.news.yahoo.com/china-digital-currency-two-tiered-190056850.html> > Acesso em 24 set. 2022.

³⁴ Sistema inspirado no modelo de emissão de moeda em Hong Kong.

Em novembro de 2019, as principais pesquisas e testes funcionais haviam sido concluídas. O passo seguinte seria o de selecionar áreas piloto para otimizar e aprimorar o e-CNY (JIANG; LUCERO, 2021). Em abril de 2020, testes iniciais começaram a ser realizados em Shenzhen, Suzhou, Chengdu e Xiong'na (BENZMILLER, 2022).

Grandes empresas de tecnologia da China, como a Didi Chuxing, conhecida como o Uber da China, e a gigante de entregas de alimento, Meituan Dianping, se candidataram para lançar o e-CNY em suas plataformas de amplo alcance (JIANG; LUCERO, 2021). Para se ter uma noção da importância e do alcance das corporações chinesas de tecnologia, a Didi Chuxing conta com mais de 450 milhões de usuários³⁵, enquanto a Meituan possui mais de 660 milhões³⁶. Outros exemplos como Taobao, vertente de e-commerce do Grupo Alibaba, e WeChat, *superapp*³⁷ da Tencent, possuem, respectivamente, cerca de 300 milhões³⁸ de usuários ativos por dia mais de um bilhão de usuários ativos³⁹. A participação dessas empresas na estratégia da moeda digital chinesa está sendo de extrema relevância, pois acelera as iniciativas governamentais, uma vez que suas plataformas e aplicativos estão integrados no cotidiano de bilhões de pessoas que compõem a população da China.

Em 2021, novas províncias foram adicionadas aos testes: Hainan, Shanghai e outras cidades (BENZMILLER, 2022). Durante os testes-piloto, o PBOC dedicou-se a compreender inovações dos modelos de aplicativo e dispositivos móveis, contratos inteligentes, pagamentos offline (PEOPLE'S BANK OF CHINA, 2021).

De acordo com o PBOC, entre 2019 e 2021, quase 35 bilhões de yuans (cerca de US\$5,3 bilhões) foram gastos em mais de 70 milhões de transações nos testes realizados. O lançamento do aplicativo oficial do E-CNY, em janeiro de 2022, contou com mais de

³⁵ Informação retirada do site oficial da Didi Chuxing. Disponível em: <<https://www.didiglobal.com/>> Acesso em: 08 maio. 2022.

³⁶ Informação retirada do site oficial da Meituan. Disponível em: <<https://www.meituan.com/>> Acesso em: 05 maio. 2022.

³⁷ Um *superapp* é um aplicativo para celular ou computador que promove múltiplos serviços, como, por exemplo, conversação, pagamentos, comércio online, redes sociais, etc.

³⁸ Disponível em: <<https://expandedramblings.com/index.php/taobao-statistics/>> Acesso em: 05 maio. 2022.

³⁹ O resultado faz do WeChat o único app da China e um dos cinco no mundo todo a atingir esta marca. (IQBAL, 2022) Disponível em: <<https://www.businessofapps.com/data/wechat-statistics/>> Acesso em: 05 maio. 2022.

260 milhões de usuários – praticamente o dobro do que possuía em outubro de 2021 (antes do lançamento oficial em “app stores”) (FENG, 2022a).

Em 2022, a China foi sede dos Jogos Olímpicos de Inverno e aproveitou a oportunidade como alavanque para sua estratégia de inovação financeira. Na ocasião, o e-CNY foi uma das três formas de pagamento disponíveis para atletas e visitantes estrangeiros – juntamente ao dinheiro físico e a cartões da bandeira Visa. Tecnologias como carrinhos não tripulados de venda automática e supermercados autônomos foram desenvolvidos. Além disso, crachás, uniformes olímpicos e luvas com funções de pagamento também foram disponibilizados (PEOPLE’S BANK OF CHINA, 2021).

Apesar dos bons resultados, países ocidentais, como Estados Unidos, Canada e Reino Unido, recomendaram a proibição de seus atletas de utilizarem o yuan digital durante as Olimpíadas de Inverno em Pequim com receio de espionagem e segurança de dados (JU, 2022). Como resposta, Zhao Lijian, porta-voz do Ministério das Relações Exteriores da China, afirmou que os políticos dos EUA deveriam parar de criar problemas com a moeda digital chinesa e não fazer do esporte uma questão política (TANG, 2021).

Para os próximos anos, o PBOC afirmou que avançará com o projeto do e-CNY, alinhado ao 14º Plano Quinquenal da China⁴⁰, e que não há calendário predefinido para o lançamento final (PEOPLE’S BANK OF CHINA, 2021).

Além de ser pioneira em estudos de CBDCs, o banco central da China desenvolveu, em menos de dez anos, muito mais do que institutos específicos para estudar o desenvolvimento do e-CNY. O PBOC realizou protótipos, testes-pilotos em províncias e cidades estratégicas, criou e lançou do aplicativo para smartphones, firmou parceria com bancos comerciais e empresas de tecnologia e tem analisado o progresso até os dias atuais, buscando aprimorar ainda mais o e-CNY antes do lançamento e implementação oficial, consolidando-se como uma referência para todos os países do mundo.

⁴⁰Planejamento que cobre o período entre 2021 e 2025 e almeja metas e objetivos para o desenvolvimento econômico, social, sustentável e tecnológico do país (UNGARETTI, 2021).

5.2 Características do e-CNY e objetivos da China

Os CBDCs têm por característica principal trazer maior eficiência, estabilidade, conveniência e controle para os bancos centrais ao substituir a circulação de dinheiro físico pelo digital. Em pesquisa realizada pelo BIS junto a 26 bancos centrais (incluindo o PBOC), é possível indicar que promover dinheiro na via digital é uma consequência do surgimento das grandes empresas de tecnologia, *fintechs* e novas formas de ativos digitais como criptomoedas e *stablecoins* (CHEN et al, 2022).

Um assunto que chama atenção refere-se a gestão e acesso a dados e privacidade dos indivíduos. Embora o e-CNY chinês siga princípios de anonimato para transações de pequeno valor e rastreabilidade para transações de maior valor, nota-se que a maioria dos bancos centrais do relatório do BIS não possuem uma política de governança de dados estabelecida. Esta falta de planejamento e clareza é um reflexo nítido de que o mundo está ainda desenvolvendo algo novo, incerto. Não há hoje um padrão sobre a governança de dados para moedas digitais (CHEN et al, 2022).

A análise sistemática criada pelo Chefe do Instituto de Dinheiro Digital do Banco Popular da China e ex-diretor do PBoC, Qian Yao (2018), sobre as quatro dimensões que sintetizam as características do e-CNY (dimensão de valor, dimensão técnica, dimensão da implementação e dimensão de aplicação) não é suficiente para explicar de maneira inteiramente clara o funcionamento do CBDC chinês. De acordo com Jiang e Lucero (2021, p.3), “é impossível analisar o que tudo isso significa sem ter acesso a mais detalhes técnicos”⁴¹, porém, pode-se imaginar que o banco central chinês apostará em uma moeda criptografada, que atuará e será distribuída via algoritmos e com potencial de programação para uma moeda inteligente (JIANG; LUCERO, 2021).

Atualmente, não há uma entidade que regule o funcionamento de criptomoedas e *stablecoins*, dando margem para casos de fraude e manipulações. Este fator configura uma série de potenciais desafios que as instituições financeiras de todo o mundo estão enfrentando no momento que buscam estruturar um sistema de regulamentação

⁴¹ Tradução propria. No original: *Without having access to more technical details, it is impossible to parse through what exactly this all means.*

doméstico que vise garantir a segurança dos indivíduos e, paralelamente, encoraje inovações financeiras (ALLEN; GU; JANGTIANI, 2022).

5.3 e-CNY x Bitcoin

Enquanto criava sua própria moeda digital, o governo chinês, em 2021, estipulou que toda atividade relacionada a criptomoedas passou a ser ilegal. (ALLEN; GU; JAGTIANI, 2022). Com este banimento, houve naquele ano uma forte queda do preço do Bitcoin (gráfico 5). Apesar de passageira, a queda impactou o mercado de Bitcoins de maneira significativa.

Gráfico 5 – Preço do Bitcoin após o banimento da criptomoeda pelo governo chinês.



Fonte: CoinMarketCap (2022)⁴².

Ainda relacionado ao Bitcoin, a China era responsável por 65% do poder de mineração de computação do mundo. Vale esclarecer que a mineração de Bitcoins é um processo que requer máquinas especializadas que consomem uma enorme quantidade de tempo e eletricidade, sendo prejudicial ao meio ambiente, podendo, inclusive elevar o custo da eletricidade em certas regiões, o que ia na contramão do objetivo da China de atingir a neutralidade de emissões de carbono até 2060. Após o banimento de

⁴² Disponível em: < <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/>> Acesso em: 01 maio. 2022.

minerações na China, o mundo presenciou uma queda de 38% nas minerações globais (HUO, 2022).

Apesar de possuírem componentes tecnológicos similares, o Bitcoin e o e-CNY possuem diferenças significativas. Enquanto no Bitcoin os usuários possuem o controle sobre as informações pessoais, no caso do e-CNY, o PBoC tem acesso a todas as transações e informações pessoais dos usuários. Além disso, em virtude da segurança baseada em criptografia assimétrica⁴³, no anonimato controlável⁴⁴, e pela governança centralizada no PBoC, o e-CNY é altamente seguro e possui habilidade de controlar atividades ilegais. Em contrapartida, a ausência de mecanismos de governança no Bitcoin faz com que haja dificuldade para identificar e solucionar atividades ilícitas. Em termos de natureza do ativo, o e-CNY é uma *stablecoin* que possui valor inerente e lastreado por uma entidade soberana, indexado em uma base de 1:1 em relação ao yuan chinês; já o Bitcoin não possui valor inerente ou qualquer garantia de crédito, baseando-se em um algoritmo (KSHETRI; 2022).

5.4 O funcionamento do e-CNY e suas funções sociais

Como funciona o e-CNY? As carteiras digitais do PBoC, até então, não são consideradas contas bancárias e a única exigência para abrir a carteira digital do e-CNY é um número de telefone celular. Apenas os bancos podem converter e-CNY em depósito bancário – e vice-versa (DEUTSCHE BANK, 2021).

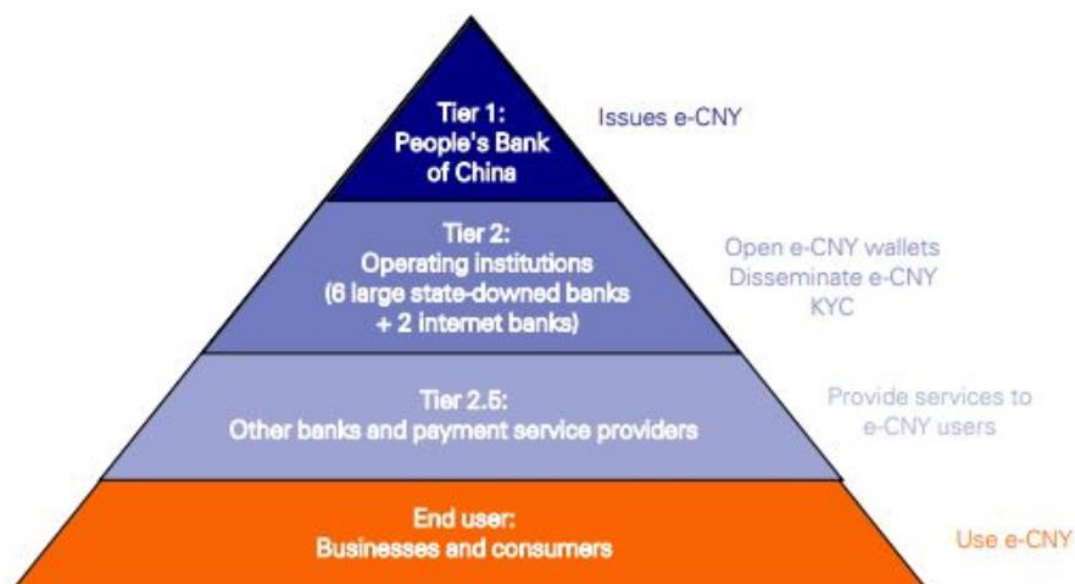
Um estudo do banco alemão (*Deutsche Bank*, 2021) ilustrou uma estrutura (Figura 7) na qual é possível perceber que o PBoC, além de estar no nível superior, direciona a maioria das responsabilidades para as instituições de nível 2. Algumas das

⁴³ Criptografia assimétrica, também conhecida como criptografia de chave pública, utiliza pares de chaves: públicas, que podem ser disseminadas, e privadas, que são conhecidas apenas pelo proprietário. Tanto o emissor quanto o receptor possuem acesso a uma delas. Essas medidas e sistemas de segurança são capazes de eliminar possíveis ameaças externas e internas, garantindo o controle da integridade, confidencialidade e segurança dos dados e infraestrutura (KSHETRI, 2022).

⁴⁴ Ao contrário do anonimato total, o anonimato controlável baseia-se no consenso internacional sobre uma estrutura que combate à lavagem de dinheiro, financiamento ao terrorismo e evasão fiscal (KSHETRI, 2022).

responsabilidades são: atendimento ao cliente, proteção de privacidade do cliente e exercer as funções KYC (“Conheça seu cliente”⁴⁵, da sigla em inglês).

Figura 7 – Estrutura do e-CNY



Fonte: Elaboração própria a partir de Deutsche Bank (2021).

A camada 2 é composta, até agora, pelos seis maiores bancos comerciais da China e dois bancos digitais, respectivamente, partes do Grupo Alibaba e da Tencent, que têm a função de circular o e-CNY para atores do mercado de varejo, incluindo o público. A camada 2.5 inclui outros bancos e provedores de serviços que não podem realizar trocar de e-CNY, mas podem fornecer pagamentos e outros serviços aos detentores de e-CNY. Por fim, a camada inferior diz respeito aos comerciantes, empresas e consumidores que, de fato, utilizaram o e-CNY no cotidiano. Provavelmente, os comerciantes trabalharão com instituições de nível 2 ou nível 2.5 para terem uma infraestrutura na qual possam receber pagamentos de e-CNY online e offline (DEUSTCHE BANK, 2021).

⁴⁵ *Know your client*. Diz respeito a políticas de prevenção de crimes como fraudes de identidade, lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo.

Além de compreender a estrutura e o funcionamento prático do e-CNY, é extremamente fundamental analisar os interesses e objetivos estratégicos da China com o desenvolvimento do yuan digital.

No plano doméstico, pode-se elencar três motivações principais. A primeira diz respeito a possibilidade de o e-CNY ser utilizado como uma ferramenta para combater crimes econômicos, uma vez que o governo poderá rastrear e registrar os detalhes de todas as transações, ajudando a prevenir e controlar transações ilegais (KSHETRI, 2022).

A segunda está relacionada a capacidade de utilizar o e-CNY para fins de monitoramento social (KSHETRI, 2022). Quando a soberania de um governo é ameaçada é natural que medidas decisivas sejam impostas a fim de manter o controle e a estabilidade do país. No caso da China, um exemplo foi a suspensão da oferta pública inicial (IPO, na sigla em inglês) do Ant Group, planejada para novembro de 2020. O governo chinês estava preocupado, pois acreditava que este movimento resultaria em riscos ao sistema financeiro chinês, e poderia, potencialmente, reduzir sua capacidade de controlar a economia (WEI, 2021).

Outro caso concreto de controle social na China é a indústria de jogos online. Com o objetivo de mitigar os riscos de uma população viciada em videogames, uma série de regras passam a regular o tempo que os usuários podem passar jogando semanalmente. Antes das restrições serem colocadas em prática em agosto de 2021, o *Economic Information Daily* – afiliado à maior agência de notícias da estatal da China, Xinhua – descreveu os jogos online como “ópio para a mente” e “drogas eletrônicas”.

De fato, esta deveria ser uma preocupação global. A dependência digital e o tempo que cidadãos dedicam às plataformas digitais, como videogames e redes sociais podem desencadear episódios de ansiedade, depressão, estresse, entre outros (OECD, 2018). Neste sentido, torna-se compreensível as medidas para controle social na indústria de jogos na China.

Até o momento, na China, jovens têm acesso aos serviços de videogame online apenas durante sexta-feira, finais de semana, e feriados, entre 20h e 21h. Em outros horários e dias, a empresa de jogos não pode fornecer os serviços para menores de idade (SWENEY; DAVIDSON, 2021). As empresas de jogos estão usando tecnologia e

algoritmos de reconhecimento facial para garantir que os menores de idades cumpram as regras, excluindo possibilidades de que eles utilizem outros meios para jogar ilegalmente. As crianças só podem jogar utilizando seus nomes reais e documentação emitida pelo governo para identificação nos sites de jogos (RABBANI, 2021). Além disso, em julho de 2021, houve a suspensão do lançamento de novos jogos na China (YE, 2021). Como consequência, além de um esfriamento e incerteza no para os investidores, cerca de 14 mil pequenos estúdios e empresas relacionadas a jogos na China foram fechadas, apenas entre julho e dezembro de 2021. Empresas maiores como a ByteDance (proprietária do TikTok) e a plataforma de buscas online Baidu, conhecida como “Google da China”, reduziram suas perdas demitindo diversos funcionários envolvidos nos segmentos de videogames. Já os líderes da indústria, Tencent e NetEase, buscaram investir em outros países. A Tencent é a maior empresa do mundo em termos de receita anual, e, com as restrições na China, planejou abrir um novo estúdio de desenvolvimento de jogos em Singapura junto à subsidiária TiMi Studio Group – que é responsável por desenvolver os dois maiores sucessos de jogos para celulares da Tencent: Honor of Kings e Call of Duty (YE, 2021).

A terceira motivação para China desenvolver o e-CNY é a independência e a autossuficiência tecnológica. O governo da China vem aumentando sua influência em órgãos de definição de padrões de tecnologias (KSHETRI, 2022), especialmente desde lançamentos de planos ambiciosos como o Internet Plus (CHINA, 2015), o *Made in China 2025* (CHINA, 2017), e o China Standards 2035, que visa estabelecer padrões para tecnologias emergentes da próxima geração, como, por exemplo, Internet 5G, Internet das Coisas (*IoT*, na sigla em inglês), Inteligência Artificial (IA), rastreabilidade do comércio eletrônico, fabricação inteligente, energia limpa e verde (SHEEHAN; BLUMENTHAL; NELSON, 2021).

As elites nacionais chinesas estão determinadas a priorizar padrões de tecnologias originados na China, evitando “invasões” de tecnologias estrangeiras – de maneira similar, os EUA já fazem isso, porém altamente direcionado às tecnologias chinesas, adotando um posicionamento protecionista para conter o domínio da China em alguns setores tecnológicos, como o de telecomunicações e 5G (JAISAL, 2020).

5.5 O e-CNY como base para o poder estrutural da China.

Neste contexto, torna-se válido recuperar o conceito de poder estrutural de Susan Strange (1988), que pode ser aplicado tanto para o caso dos EUA, quanto para o caso da China. De um lado, o conceito de poder estrutural diz que um ator é capaz de moldar o ambiente ao seu redor, influenciando outros atores a participarem de interações modeladas em seus interesses e ideias. Este conceito pode se relacionar de maneira mais favorável ao caso estadunidense. Por outro lado, o poder estrutural também significa a capacidade de um ator de se isolar dos interesses, vontades e tentativas de coerção de outros atores poderosos (DIAN, 2016), tendo este significado mais afinidade à situação dos chineses.

Já na esfera internacional, o yuan digital pode ajudar a alavancar os objetivos globais chineses. Estima-se que o e-CNY atinja a marca de 2 bilhões de usuários internacionais na primeira fase, sobretudo no Sudeste Asiático e países da BRI. A moeda digital chinesa também pode viabilizar o planejamento e a mitigação de riscos, caso os EUA realizem sanções financeiras em relação à China, como, por exemplo, ao impedir os chineses de utilizarem a Sociedade para Telecomunicações Financeiras Interbancárias Mundiais (SWIFT, na sigla em inglês), onde transita a maior parte do comércio internacional, incluindo pagamentos online, remessas cambiais e compras com cartão de crédito internacional (KSHETRI, 2022).

A dependência do dólar americano como moeda global é um ponto de vulnerabilidade para o sistema monetário internacional, que foi evidenciado com a crise financeira global de 2008. Com o objetivo de atenuar esta fragilidade, em 2015, a China lançou seu próprio sistema de pagamentos internacionais – o Sistema de Pagamentos Interbancários Transfronteiriços (CIPS, na sigla em inglês). (SCHACHTSCHNEIDER, 2019).

Esta iniciativa foi fruto da liderança chinesa e seu esforço para melhorar a infraestrutura e as redes financeiras globais do RMB, visando fazer do RMB uma moeda de reserva e pagamento internacional. Desta forma, o CIPS foi, inevitavelmente, um competidor direto dos principais sistemas de pagamentos vigentes, SWIFT e CHIPS⁴⁶

⁴⁶ Sistema de Pagamento Interbancário da Câmara de Compensação (CHIPS, na sigla em inglês).

(SCHACHTSCHNEIDER, 2019), e fortaleceu a China para se preparar em caso de sanções monetárias dos EUA (KSHETRI, 2022). Este sistema é ainda incipiente, mas está avançando rapidamente em seus objetivos.

Além disso, o desenvolvimento do CIPS foi um grande passo para a internacionalização do RMB. A moeda chinesa cresceu em termos de importância e do papel que desempenha no mercado financeiro, ainda que sua participação entre as moedas utilizadas para realizar pagamentos internacionais seja baixa (SCHACHTSCHNEIDER, 2019).

Para Schachtschneider (2019), a China materializou a base do crescimento internacional do RMB ao promover uma infraestrutura financeira que o torna mais fácil para utilização na liquidação internacional e ao pressionar ainda mais pela reforma do atual sistema monetário internacional. O autor, vislumbra, ainda, um futuro positivo para a internacionalização da moeda:

Enquanto a China continuar a buscar a liberalização de sua conta de capital e a inspirar confiança entre seus parceiros comerciais e o resto do mundo, o RMB se tornará um símbolo de crescimento confiável e se tornará um pilar de sustentação do sistema monetário internacional⁴⁷ (SCHACHTSCHNEIDER, 2019, p. 17, tradução nossa).

Para Eichengreen e Kawai (2014), a comunidade internacional possui interesse em uma internacionalização bem-sucedida do RMB:

A globalização no século XXI exige liquidez internacional [...] para gerar ativos seguros internacionalmente aceitos nos quais empresas, famílias e bancos centrais possam manter seus recursos e nos quais seja possível obter empréstimos quando houver um aumento na necessidade de recursos de alta liquidez⁴⁸ (EICHENGREEN; KAWAI, 2014, p. 18, tradução nossa).

Neste contexto, o desenvolvimento da moeda digital chinesa está relacionado ao posicionamento estratégico da China em nível global. Em outras palavras, o e-CNY pode ser visto como “uma tentativa da China de atingir múltiplos objetivos na frente internacional⁴⁹” (KSHETRI, 2022, p.18, tradução nossa), tais como, a busca pelo aumento

⁴⁷ Tradução própria. No original: *As long as China continues to pursue a liberalization of its capital account and to inspire trust among its trading partners and the rest world the RMB will become a symbol for reliable growth and will itself grow into a load bearing pillar of the international monetary system.*

⁴⁸ Tradução própria. No original: *Globalization in the 21st century requires international liquidity to [...] internationally accepted safe assets in which firms, households, and central banks can park their savings and which they can borrow when there is an increase in the need for liquid funding.*

⁴⁹ Tradução própria. No original: *China's attempt to achieve multiple goals on the international front.*

do seu poder e influência regional e internacional, facilitar as relações econômicas e comerciais com a China com outros países e reduzir sua dependência do sistema SWIFT, e a internacionalização do RMB, podendo ajudando a reduzir o domínio do dólar americano no sistema financeiro global. O e-CNY pode, inclusive, definir um padrão global para CBDCs (KSHETRI, 2022).

Dado o exposto, nota-se como a China está tentando aumentar seu poder estrutural, criando mecanismos por meio de relações interestatais e do desenvolvimento de tecnologias, apresentando, ainda que de maneira limitada, ameaças de redistribuir a dinâmica de poder global.

Como forma de continuar resistindo às pressões e boicotes dos EUA e, ao mesmo tempo, exercer um papel de liderança regional, os chineses optam por criar instituições multilaterais relativamente das normas e interesses estadunidenses – como, por exemplo, o Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura (AIIB, na sigla em inglês), o Novo Banco de Desenvolvimento (NDB, na sigla em inglês) e o a Parceria Econômica Regional Abrangente (RCEP, na sigla em inglês) (DIAN, 2016). Entretanto, alguns obstáculos devem ser ressaltados:

A previsibilidade e a capacidade de obter o consentimento de parceiros e vizinhos têm sido um elemento crucial do poder estrutural dos Estados Unidos e da ordem global liderada pelos EUA. O impulso da China para a liderança pode ser prejudicado tanto por sua própria política externa quanto pela incapacidade de adaptar o sistema doméstico ao papel de “fabricante de ordem”. As recorrentes escaladas de disputas marítimas e territoriais fornecem exemplos de como Pequim pode minar seu papel de provedor de bens públicos na Ásia. No campo doméstico, o possível fracasso em aumentar a confiabilidade e a previsibilidade das instituições chinesas também pode minar o potencial chinês de competir com os Estados Unidos em termos de influência econômica e política⁵⁰ (DIAN, 2016, p.150-151, tradução nossa).

Em todo o caso, a China busca, através do e-CNY, inovar e, de certa maneira, reforçar seu comprometimento de expansão e fortalecimento de poder regional e global. Analistas argumentam que, caso o e-CNY consiga se tornar uma forma de pagamento para trocas *cross-borders*, à longo prazo, a moeda digital chinesa pode não apenas

⁵⁰ Tradução própria. No original: *Predictability and capacity to obtain consent of partners and neighbors have been a crucial element of America's structural power and of the US-led global order. China's drive to leadership might be undermined both by its own foreign policy and by the incapacity to adapt the domestic system to the role of "order maker." The recurrent escalations of maritime and territorial disputes provide examples of how Beijing might undermine its role of public good provider in Asia. On the domestic front, the possible failure to increase the reliability and the predictability of Chinese institutions might also undermine the Chinese potential to compete with the United States in terms of economic and political influence.*

Entre 2004 e 2005, o Alibaba lançou a plataforma de pagamentos Alipay. Inicialmente, a ideia era facilitar e securitizar os pagamentos no Taobao, a vertente de comércio eletrônico do Alibaba. O grande diferencial desta iniciativa foi a garantia que o Alibaba prometia tanto a consumidores quanto aos comerciantes. Ou seja, caso houvesse falta de mercadorias, ou estas fossem comprometidas, o Taobao compensaria ou reembolsaria a transação. Naquele momento, o slogan do Alipay era: “Contanto que você use o Alipay, nós o recompensaremos em caso de roubo de conta”. Este fenômeno fez com que a confiança nas duas plataformas, Alipay e Taobao, aumentassem ao ponto de fazer o Alipay o principal participante no mercado de pagamentos móveis na China (HAN, 2021).

Do outro lado, a Tencent, gigante chinesa de tecnologia e inovação, possui uma estrutura complexa e diversificada como a do Grupo Alibaba, e se posiciona como um grande parâmetro global em suas plataformas de redes sociais e de jogos online, conforme figura abaixo.

Figura 9 – Ecossistema da Tencent.



Fonte: Gastel (2021)⁵².

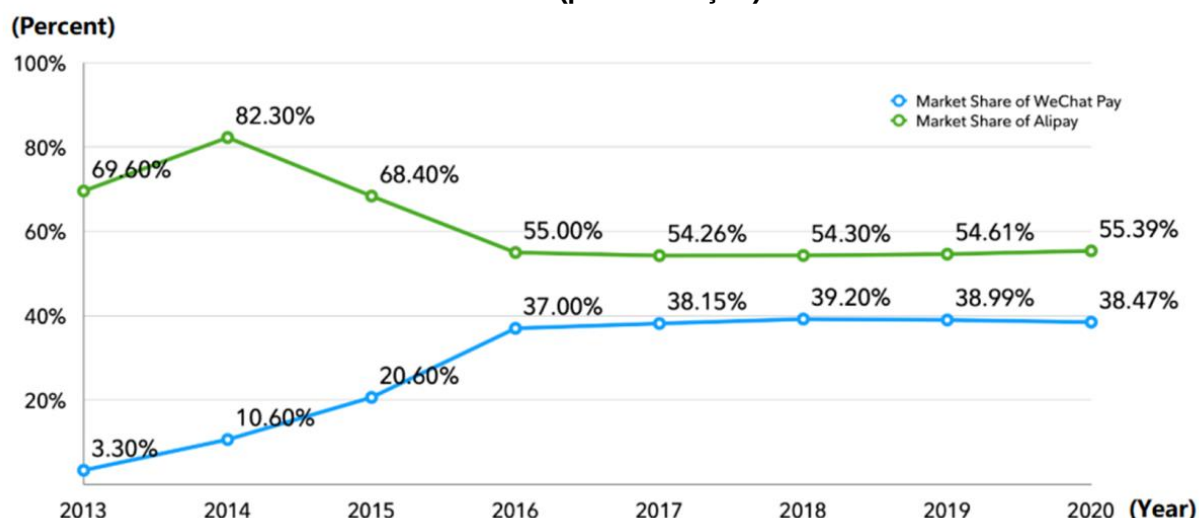
⁵² Disponível em: <<https://contentcommerceinsider.substack.com/p/future-tech-china-alibabas-walled?s=r>> Acesso em 20 maio 2022.

Um dos principais ativos da Tencent é o WeChat, lançado em 2011 como um aplicativo de mensagens. A plataforma conta com um elevado número de usuários, o que criou uma grande vantagem competitiva para a empresa, que pode desenvolver novos aplicativos relacionados às necessidades de seus clientes. A Tencent levou apenas três anos para desenvolver sua vertical de pagamentos, utilizando-se do WeChat como o grande alavancador (JIANG, 2022).

A estratégia de lançamento foi baseada nas comemorações do Ano Novo Lunar, data tradicional chinesa. Para celebrar, os chineses tradicionalmente presenteiam familiares e amigos por meio de “envelopes vermelhos” com dinheiro. A Tencent desenvolveu, através do WeChat, os envelopes vermelhos de forma digital. Assim, os consumidores puderam integrar suas contas bancárias ao WeChat Pay. Dois anos depois, em 2016, mais de 46 bilhões de envelopes vermelhos circularam entre amigos do WeChat (HAN, 2021). Atualmente, para além dos envelopes vermelhos de presente, o WeChat pay detém uma enorme parcela das transações monetárias do país.

Juntas, Alibaba (Alipay) e Tencent (WeChat pay) detêm 90% de participação no mercado de pagamentos móveis na China.

Gráfico 6 – Comparativo Alipay e WeChat pay: Participação no mercado de pagamentos móveis (por transação).



Fonte: JIANG (2022, p. 669).

Apesar de o Alipay possuir maior participação no mercado do que o WeChat pay, já houve outros índices que demonstraram a força do aplicativo da Tencent. Em 2017, o WeChat Pay ultrapassou o Alipay em usuários ativos mensais móveis (MAUs, na sigla em inglês) – 800 milhões, contra 520 milhões, respectivamente. Atualmente, o WeChat Pay e o Alipay se tornaram “super aplicativos” e oferecem muito além de pagamentos, contemplando empréstimos, fundos mútuos, análise de big data para bancos (HAN, 2021).

O duopólio chinês de pagamentos móveis foi estabelecido em um período de mudanças no mercado. Inovações tecnológicas e demandas por métodos de pagamentos mais convenientes proporcionaram a rápida ascensão do Alipay e do WeChat Pay (HAN, 2021).

Por conta disso, a demanda por dinheiro em circulação caiu significativamente nos últimos anos:

De uma alta de 15% cerca de um quarto de século atrás, a quantidade de dinheiro em circulação em relação ao dinheiro em geral (por exemplo, dinheiro, depósitos de poupança, depósitos a prazo e contas correntes) caiu para menos de 5%. Para colocar esse número em perspectiva, a mesma proporção nos EUA atualmente é de 27%⁵³ (TYCANGO, 2021)⁵⁴.

O Alipay e o WeChat Pay são tão fundamentais na sociedade chinesa, que certos estabelecimentos recusam pagamentos em outros métodos, especialmente em dinheiro vivo (YAN *et al*, 2021).

Ao analisar a dinâmica chinesa, é fundamental compreender a relação que existe entre governo e empresas privadas. Em sua contribuição “Por que os comunistas chineses são melhores capitalistas do que nós⁵⁵”, Loreta Napoleoni (2011), economista política italiana, destaca o modelo de desenvolvimento asiático, em especial o chinês, mencionando a atuação do PCCh nas empresas privadas, e ressalta o distanciamento e preconceito do ocidente com relação à Ásia:

⁵³ Tradução própria. No inglês: From a high of 15% about a quarter of a century ago, the amount of cash in circulation relative to broad money (e.g., cash, savings deposits, time deposits, and checking accounts) has fallen to less than 5%. To put that figure into perspective, the same ratio in the U.S. currently stands at 27%.

⁵⁴ Disponível em: < <https://dailywealth.com/articles/the-chinese-yuan-is-going-completely-digital/> > Acesso em 24 maio 2022.

⁵⁵ Tradução própria. No inglês: *Why Chinese Communists Make Better Capitalists Than We Do*.

Na Ásia está ocorrendo uma revolução diferente e desconhecemos totalmente sua natureza e seus objetivos. Bilhões de asiáticos estão alcançando nossos padrões e, em breve, serão a força motriz de grandes mudanças econômicas e financeiras que afetarão nossas vidas cotidianas [...] para entender o que nos espera pela frente, devemos superar os boatos e propagandas, e olhar para a China e a Ásia com humildade e esperança, não com arrogância e intolerância (NAPOLEONI, 2011, p. 8).

Sutherland (2010) aponta que as corporações chinesas privadas não possuem acesso aos mesmos canais de créditos de empresas chinesas estatais. No entanto, de acordo com Chan e Huifeng (2019), desde 2018, a China introduziu uma série de políticas para apoiar o desenvolvimento do setor privado, como, por exemplo, cortes de impostos e editais para financiamento dos bancos chineses para essas corporações. As empresas privadas podem contribuir com até 60% em relação ao crescimento chinês, 80% do emprego urbano e 90% da criação de novos empregos. Esses dados são úteis para ilustrar a importância do setor privado para o governo chinês. Adicionalmente é importante lembrar que a abertura do setor financeiro é uma imposição dos parceiros ocidentais e um compromisso da China ao aderir à OMC.

Neste sentido, a dinâmica existente entre o governo e as fintechs da China é fundamental, complementar e necessária. Ao mesmo tempo em que a China estabeleceu políticas de incentivo para o desenvolvimento das fintechs no país, investindo em educação e na formação de talentos aplicados a tecnologias inovadoras, por outro lado, antes do surgimento das fintechs, o governo chinês, através de bancos tradicionais e instituições financeiras, buscava sanar diversas questões, como, por exemplo, o acesso de milhares agricultores a serviços básicos de empréstimos. As fintechs aumentaram a eficiência e diminuíram os custos de empréstimos para a área rural chinesa e, em 2015, o Alibaba lançou produtos de empréstimos agrícolas online, oferecendo oportunidades a regiões antes inacessíveis (SUN; YING; ZHANG, 2022).

Neste sentido, o desenvolvimento do e-CNY está diretamente relacionado ao funcionamento do sistema de pagamentos chinês atual. Inicialmente, pensava-se que o e-CNY atuaria como um rival que poderia acarretar o fim duopólio chinês de pagamentos online. De fato, quando a moeda digital estiver em ampla circulação na China, é possível que possua vantagem sobre as empresas privadas, porém não como um adversário de participação mercado. Trata-se do Estado chinês e do banco central. As empresas privadas não terão escolha a não ser cumprir as regras e regulamentações bancários

digitais que surgirão de tempos em tempos (BHATTACHARYA, 2021), como já tem acontecido.

Nos últimos anos, as autoridades do PBoC aplicaram mais pressões e regras para centralizar dados financeiros em suas próprias mãos, reduzindo assimetrias de informações entre reguladores e empresas de pagamento online. Este movimento é uma consequência de que o setor financeiro está se tornando mais dependente da tecnologia da informação.

Em 2021, o PBoC desenvolveu regras de fiscalizações antitruste, corroborando uma fase de repressão às atividades financeiras dos gigantes da tecnologia da China, e o interesse do governo em manter a ordem financeira do país. As empresas chinesas devem também seguir princípios do PBoC de antiterrorismo e anti lavagem de dinheiro. (YAN *et al*, 2021).

Além disso, a China passou a exigir que atores como Alipay e WeChat Pay relatem seus movimentos comerciais previamente às autoridades chinesas, tais como, lançamento de novos produtos e listagens no mercado de ações. As restrições, apesar de serem realizadas com objetivo de estabilização do sistema financeiro e da proteção de dados dos consumidores, dão margem para que o Banco Popular da China tenha envolvimento cada vez mais profundo na gestão de negócios e no monitoramento das gigantes chinesas de tecnologia (DOI, 2021).

Os atores que não cumprirem as regras serão penalizados pelo Banco Popular da China, a exemplo da China Payment & Clearing Network, que, em julho de 2021, foi multada em US\$ 2,35 milhões por deficiências na confirmação das informações de clientes (DOI, 2021).

Apesar dos desafios, espera-se que as plataformas online coexistam com o e-CNY, podendo, inclusive, conquistar benefícios com a adoção do e-CNY. Mu Changchun, diretor do Instituto de Pesquisa da Moeda Digital do banco central da China alegou que “a moeda digital emitida pelo banco central é dinheiro”, enquanto o Alipay e o WeChat Pay seriam “carteiras digitais que oferecem a infraestrutura de tecnologia da informação (TI) que suporta o uso da moeda digital” (REN, 2021). Logo, as plataformas online são carteiras digitais, enquanto o e-CNY é o dinheiro que existe nas carteiras.

Ora, yuan digital não será um concorrente das plataformas de pagamento online, de que forma, portanto, o e-CNY pode trazer vantagens para elas? O mercado de pagamentos via smartphones da China é gigantesco. Em 2020, foi avaliado em aproximadamente 68 trilhões de dólares – cerca de cinco vezes o PIB chinês. As plataformas de pagamento serão as primeiras beneficiárias da enorme quantidade de dinheiro (digital) que será circulado na China. Estima-se que estes aplicativos terão mais acesso a dinheiro, e um crescimento exponencial de transações, como nunca visto antes (TURRIN, 2022).

Ademais, deve-se ressaltar que o aplicativo do yuan digital tem a finalidade única de proporcionar o pagamento via yuan digital. Ao contrário deste aplicativo, o WeChat e o Alipay são ferramentas do cotidiano da população chinesa, e caracterizam-se por serem superapps que oferecem muito além do que a opção de pagamentos, incluindo mensagens instantâneas, ligações, redes sociais etc. Portanto, é improvável que os usuários passarão horas no aplicativo do e-CNY como fazem atualmente com o WeChat e o Alipay (TURRIN, 2022).

É necessário expor as diferenças entre o e-CNY e as formas de pagamentos móveis, Alipay e WeChat Pay. As plataformas digitais pertencentes ao Grupo Alibaba e à Tencent, respectivamente, são operadas em sistemas de liquidação existentes. Logo, a liquidação ainda depende de bancos comerciais. Já o e-CNY é uma moeda fiduciária legal, e, assim como o dinheiro físico é apoiada pelo Governo central (JIANG; LUCERO, 2021).

Há distinções em termos de recursos, processamento e operações. O Alipay e o WeChat Pay requerem conexão de internet para processar transações, enquanto o E-CNY permite transações offline. Além disso, o E-CNY não requer associação a uma conta bancária para fazer pagamentos, enquanto as plataformas digitais sim (JIANG; LUCERO, 2021).

Tanto o Alipay quanto o WeChat Pay adicionaram funções dentro de seus próprios aplicativos, que direcionam os usuários diretamente para suas carteiras de yuan digital, dando maior visibilidade para a propagação do e-CNY (TURRIN, 2022). Apesar de contar com a força do Alipay e do WeChat Pay para impulsionar o uso do e-CNY – uma vez que a grande maioria dos cidadãos urbanos fazem uso das plataformas digitais de pagamento

– as tentativas de lançamento internacional do DCEP estão sendo mais desafiadores do que se esperava (ALPER, 2022).

Mesmo não conseguindo realizar testes do yuan digital com visitantes internacionais, o rápido avanço e ampliação dos testes no território chinês continua a pleno vapor. Em abril de 2022, a China deu início projetos pilotos para o yuan digital em pagamentos de impostos na província de Zhejiang (PESSARLAY, 2022). Além disso, seguindo diretrizes do governo chinês relacionadas ao controle social, em maio de 2022, na Hainan Luxun High School iniciou-se o teste piloto em escolas. Apesar de smartphones serem proibidos nas escolas primárias e secundárias, um dispositivo similar foi desenvolvido com o intuito principal fazer com que os pais carreguem as carteiras eletrônicas dos seus filhos com e-CNYs e consigam acessar o registro de consumo. Os pais também conseguem ter acesso à localização das crianças através de GPS (FENG, 2022b).

Ainda não há um cronograma oficial para o lançamento nacional do DCEP, entretanto, testes permanecem ativos em Pequim, Xangai, Chengdu, Xian, Shenzhen, Suzhou. Outras cidades devem se juntar aos testes, como, por exemplo, Chongqing, Tianjin, Hangzhou e Guangzhou (FENG, 2022b).

Internacionalmente, após a crise financeira de 2008, o RMB se tornou uma alternativa ao dólar para muitos países. Acordos bilaterais de swap, trocas comerciais e acordos *cross-border* com a China cresceram, e o RMB fez contribuições positivas para a diversificação, saúde e o desenvolvimento sustentável do sistema monetário internacional (SHEN, 2022).

A Belt and Road Initiative é o projeto mais promissor para alavancar a estratégia de internacionalização da moeda chinesa, com a possibilidade de formar uma rota da seda digital. Até o momento, a China já realizou testes com Hong Kong, Emirados Árabes Unidos e Tailândia. (BHATTACHARYA, 2021).

O e-CNY poderá impulsionar a internacionalização do RMB e contribuir para uma diversificação do sistema monetário internacional (SHEN, 2022). Entretanto, seria necessária uma liberalização da conta de capital e do regime cambial chinês para a internacionalização do RMB (LIANG, 2020).

5.7 Considerações parciais

O presente capítulo ressaltou o significativo avanço da China no desenvolvimento de sua moeda digital. Com um processo iniciado em 2014, os chineses se consolidaram como a grande potência pioneira a iniciar estudos, institutos, centros de pesquisas, protótipos e testes de CBDCs, tornando-se referência para todo o mundo.

A partir de 2019, o desempenho do projeto foi acelerado e a parte da população chinesa iniciava a adesão ao DCEP. Após uma série de políticas, estratégias e diretrizes do PBoC, visando manter a ordem monetária e financeira do país, as grandes empresas de tecnologia, Alibaba e Tencent – que, juntas, possuem mais de 90% de participação no mercado de pagamentos digitais da China – começaram a oferecer o e-CNY dentro das suas próprias plataformas.

Com uma sociedade altamente digitalizada e o controle social por parte do governo, a China caminha para uma plena expansão do e-CNY em território doméstico. A nível internacional, o PBoC afirmou que é possível que a moeda digital seja utilizada para trocas *cross-border*, no entanto, ainda não há uma previsão ou política clara de internacionalização da moeda chinesa proporcionada pelo e-CNY.

6 POTENCIALIDADES E OBSTÁCULOS PARA O SISTEMA FINANCEIRO CHINÊS E O YUAN DIGITAL

Este capítulo apresenta os impactos e potenciais consequências para o sistema financeiro chinês e o yuan digital, compreendendo de que maneira o sistema internacional pode apresentar potencialidades ou obstáculos ao processo de expansão global da moeda chinesa e, eventualmente, de trocas realizadas em e-CNY.

O período entre 2014 em diante, que engloba o primeiro ano do governo de Xi Jinping (2013-atualmente) e da força-tarefa para estudo da digitalização do yuan digital, apresentou grandes avanços e potenciais benefícios tanto para a China como para o sistema monetário e financeiro internacional – ao apresentar uma opção à dominância do dólar estadunidense, por exemplo.

Por outro lado, há acontecimentos, internos e externos, que impactam diretamente na estratégia do yuan digital, no sistema monetário e financeiro chinês, e na internacionalização da moeda chinesa que devem ser analisados com atenção, a fim de averiguar as possíveis consequências – positivas ou negativas – que poderão causar ao e-CNY.

O e-CNY é a primeira moeda digital criada por um grande país soberano. A China pode se beneficiar dessa iniciativa em vários aspectos, como, por exemplo, facilitar a internalização da moeda chinesa, combater a lavagem de dinheiro e atividades terroristas que não eram rastreáveis em dinheiro, reduzir o custo da fabricação e circulação do papel-moeda e acesso à big-data de gastos e investimentos de todo o país. Pode haver, entretanto, resistência política, sobretudo dos EUA para obstruir esse processo.

6.1 Disputa China x EUA: Causas e potenciais impactos

A oposição dos EUA em relação à China se agravou com a disputa eleitoral de 2016. Donald Trump (2017-2020) chegou ao poder dos Estados Unidos a partir de um discurso nacionalista, atrelando, assim, uma retórica antichinesa que se ia ao encontro das necessidades de sua base eleitoral conservadora, que defendiam o protecionismo, os setores produtivos nacionais e os empregos (PAUTASSO *et al.*, 2021).

Com a eleição de Trump, em 2018, os EUA impuseram uma série de tarifas sobre mais de 800 produtos exportados pela China – contabilizando US\$ 34 bilhões. Como consequência, houve a queda do déficit comercial bilateral anual:

O resultado foi que o déficit comercial bilateral anual caiu pela primeira vez em tempos recentes, no ano de 2019, chegando a US\$ 345,6 bilhões, ante os US\$ 418,9 bilhões de 2018. O ano de 2020 corrobora a tendência, apontando perspectivas para nova redução: entre janeiro e maio, o déficit com a China ficou em US\$ 103,3 bilhões, bem abaixo dos US\$ 136,4 bilhões do mesmo período do ano passado (PAUTASSO et al., 2021, p.10).

As maiores economias do mundo, Estados Unidos e China, adentraram em uma disputa de tarifas comerciais que afetou os fluxos comerciais e a dinâmica do sistema internacional, como um todo. Entretanto, a guerra comercial não é apenas uma disputa tarifária, e sim, o reflexo de uma preocupação dos Estados Unidos com a crescente participação da China para além das trocas comerciais. Os chineses alcançaram o patamar de vanguarda da inovação mundial, ao produzir tecnologias de ponta, como 5G, dispositivos de Internet das Coisas, inteligência artificial, e ter acesso a dados e informações extremamente valiosas. Os EUA, por sua vez, não estão contentes com um grande jogador que ameaça sua hegemonia.

Outro exemplo notório é o movimento de retaliação contra a China no que diz respeito à presença de empresas chinesas em Bolsas de Valores. O então Presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, assinou o *Holding Foreign Companies Accountable Act*⁵⁶, uma lei que exige que as empresas listadas publicamente nas bolsas de valores dos EUA declarem que não são de propriedade ou controladas por um governo estrangeiro, e que cumpram padrões de inspeção e auditoria dos EUA até 2023. Caso não cumpram essa lei, as empresas estrangeiras são removidas do mercado de ações estadunidense.

Este fenômeno é reflexo da grande repressão às empresas chinesas. As autoridades da China têm optado por medidas graduais para atingir uma dupla ambição: incentivar empresas chinesas a serem listadas domesticamente e não em outros países, e atrair quantidades maiores de capital estrangeiro para atender os déficits de capital de governos locais (U.S.-CHINA ECONOMIC AND SECURITY REVIEW COMMISSION, 2020).

⁵⁶ Disponível em: < <https://www.congress.gov/bill/116th-congress/senate-bill/945> > Acesso em 28 jun. 2022.

Cabe destacar que a relação China-EUA é muito complexa, conforme apontado por Paulino e Pires (2021):

Esta integração da China à economia mundial torna muito complexa a forma como se dá a disputa sino-americana. Isso se pode observar com relação à guerra comercial estabelecida por Donald Trump: apesar de tentar conter o fluxo comercial chinês e de diminuir o superávit comercial os números mostram o oposto. De acordo com o Valor (2020), o déficit acumulado até novembro de 2020 foi de USD 287 bilhões, frente ao déficit de 2016, antes da posse de Trump, que foi de USD 254 bilhões. De forma similar, as tentativas de bloquear os investimentos de fundos norte-americanos na China também falhou. De acordo com matéria do Financial Times (2021), o fluxo de investimentos dos Estados Unidos para a China aumentou em 2020. Além disso, ao citar a consultoria Rhodium Group, informa que os investidores americanos detinham US\$1,1 trilhão em ações emitidas por empresas chinesas no final de 2020 - ou cerca de cinco vezes mais do que os US\$211 bilhões capturados pelos dados oficiais dos EUA em setembro de 2020. A matéria conclui que “o imperativo capitalista de buscar lucros parece, pelo menos por enquanto, estar em sentido oposto à cautela crescente entre as superpotências”. (PAULINO; PIRES, 2021, p.51-52)”

Pequim recusa inspeções de auditoria estrangeira há anos, alegando preocupações de segurança nacional. Há cerca de 150 empresas chinesas em risco de serem deslistadas dos EUA, incluindo gigantes da tecnologia como JD.com, Baidu, Pinduoduo e NetEase. (MIYAMOTO; DOI, 2022).

Em maio de 2022, a Didi – gigante corporação de transportes privados e concorrente global da Uber – optou, voluntariamente, para se retirar da Bolsa de Valores de Nova York (NYSE, na sigla em inglês), e iniciou o planejamento para listagem na Bolsa de Valores Hong Kong. O IPO de sucesso da Didi foi o segundo maior nos EUA por uma empresa chinesa – atrás apenas do Alibaba Group – e proporcionou à Didi um valor de mercado de cerca de US\$68 bilhões. Como consequência, ainda que a empresa consiga uma listagem em Hong Kong, alguns investidores podem optar por venderem suas ações estadunidenses – que caíram drasticamente. Apenas em um trimestre de 2021, a empresa havia relatado prejuízo de US\$4,7 bilhões. (CHEN et al, 2022).

Especula-se que autoridades chinesas estejam investigando empresas chinesas listadas nos Estados Unidos com dados e informações altamente confidenciais, como o caso da Didi, recomendando que parem de negociar nas bolsas de valores estadunidenses (MIYAMOTO; DOI, 2022). Neste cenário de repressão às empresas chinesas, a saída da Didi do mercado de ações dos EUA dificilmente será a última.

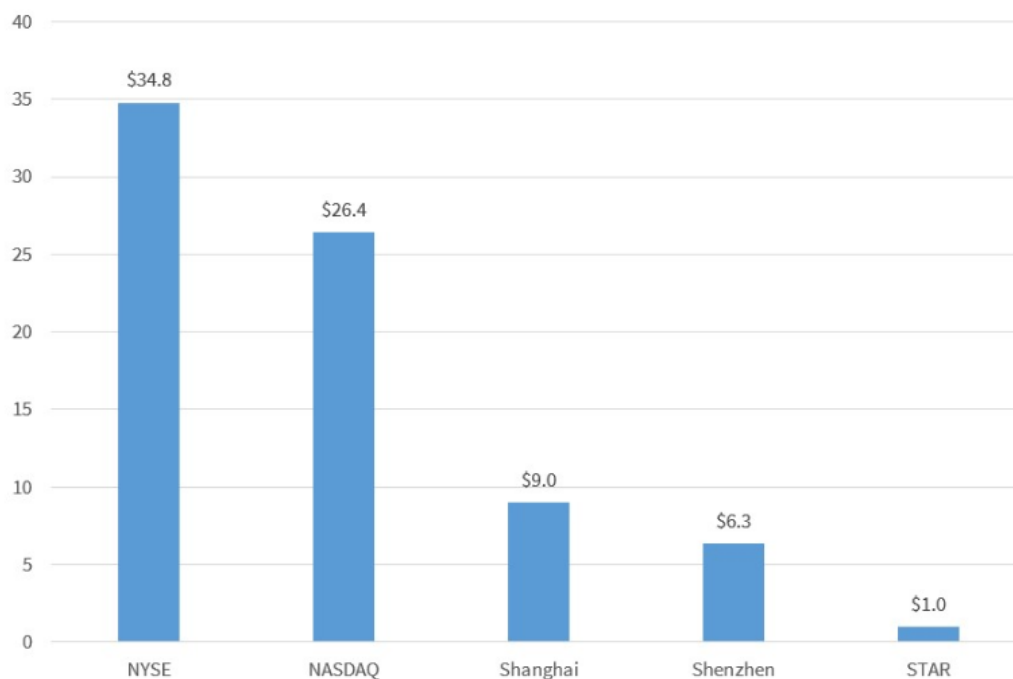
6.2 Fomentando o desenvolvimento do mercado interno chinês

Qual seria, portanto, a relevância do fenômeno de deslistagens para o mercado financeiro chinês? Apesar dos desafios, os reguladores chineses estão buscando à risca a estratégia de aumentar a atratividade do mercado de ações doméstico.

Entre 2019, a China estabeleceu a sua versão da NASDAQ⁵⁷: o Conselho de Ciência e Tecnologia da Bolsa de Valores de Shanghai – conhecido como STAR Market – com o intuito de incentivar empresas chinesas de alta tecnologia e mais lucrativas a serem listadas na China, ao invés de Hong Kong e Nova York (U.S.-CHINA ECONOMIC AND SECURITY REVIEW COMMISSION, 2020).

Em termos de crescimento de valor de mercado, o STAR Market cresceu de US\$113 bilhões para US\$976 bilhões. Apesar de ser relativamente pequeno, inclusive se comparado às bolsas de Shanghai e Shenzhen, conforme ilustrado no gráfico 7, é uma forma da China sinalizar o apoio a indústrias específicas de alta tecnologia e fonte de levantamento de fundos.

⁵⁷ Associação Nacional de Corretores de Títulos de Cotações Automáticas (NASDAQ, na sigla em inglês) é o segundo maior mercado de ações em capitalização de mercado do mundo, no qual se encontram grandes empresas de alta tecnologia.

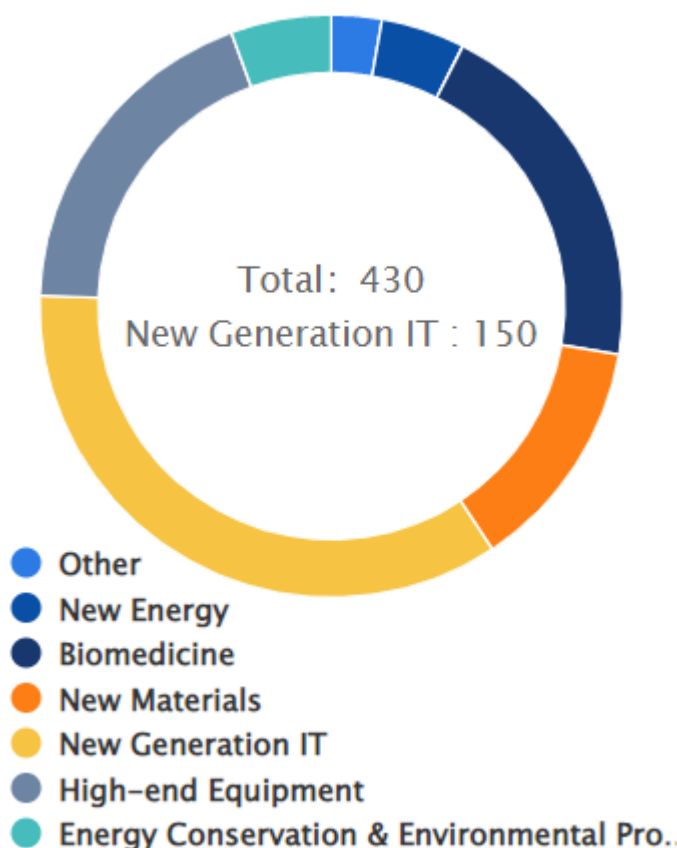
Gráfico 7 - Valor de mercado total até novembro de 2021 (US\$ trilhões)

Fonte: Center for Strategic & International Studies (2022)⁵⁸

Ocorre que as empresas privadas representam 80,1% das empresas cotadas no STAR Market, enquanto as porcentagens de empresas privadas listadas nas bolsas de valores de Shenzhen e Xangai equivalem 67% e 53%, respectivamente. Ou seja, o STAR Market apresenta mais empresas privadas do que as principais bolsas de valores da China, provavelmente, em virtude da permissão de abertura de capital para empresas de inovação e tecnologia com margens de lucro mais baixas. Neste sentido, de maneira muito pragmática, as empresas do STAR Market estão alinhadas às principais prioridades da política industrial da China: 82% operam em setores visados pela iniciativa Made in China 2025, como equipamentos avançados de TI (tais como, semicondutores, aplicativos de computador), dispositivos biomédicos e equipamentos elétricos e de energia (CENTER FOR STRATEGIC & INTERNATIONAL STUDIES, 2022), conforme exposto no gráfico 8.

⁵⁸ Disponível em: <<https://www.csis.org/blogs/trustee-china-hand/two-years-how-does-star-market-measure>> Acesso em 28 jun. 2022.

Gráfico 8 - Setores representados no STAR Market



Fonte: Star Market (2022)⁵⁹.

Logo, o STAR Market se consolida, não apenas como um mercado de financiamento para empresas de alta tecnologia, como também, uma ferramenta para estratégia de desenvolvimento do país a fim de alcançar seus objetivos políticos, econômicos e globais.

É importante ressaltar que apenas 6 das empresas listadas no STAR foram inseridas em uma das várias listas de potenciais alvos para sanções e deslistagem dos EUA. Ou seja, a grande maioria das empresas listadas no STAR não são vistas como ameaçadas à segurança nacional dos estadunidenses (CENTER FOR STRATEGIC & INTERNATIONAL STUDIES, 2022). Mas isso não significa que os esforços da China para

⁵⁹ Disponível em: < <http://star.sse.com.cn/en/marketdata/overview/> > Acesso em 28 jun. 2022.

fomentar listagens no plano doméstico têm falhado e que os EUA não devem se preocupar.

Como consequência de um cenário interno mais propício para o mercado de ações na China, no primeiro semestre de 2022, a Bolsa de Valores de Shanghai ultrapassou a NASDAQ e Hong Kong como a fonte principal para ofertas públicas iniciais no mundo. Quase 70 empresas, incluindo gigantes renomadas como a China Mobile e a CNOOC, fizeram parte deste movimento. Em segundo lugar, a Bolsa de Valores de Shenzhen. A NASDAQ, Hong Kong e NYSE ocuparam o sétimo, nono e décimo segundo lugares, respectivamente (LEE; LIU, 2022).

A retórica antichinesa se espalhou, inclusive, para os empréstimos da China a países em desenvolvimento. O discurso promovido, sobretudo pelos EUA, de que a China estaria promovendo uma *debt-trap diplomacy* (“diplomacia de armadilha da dívida”) ao procurar atrair países menores com níveis onerosos de dívida para realizar objetivos neocoloniais (SINGH, 2021), como relações China-África e o financiamento da *Belt and Road Initiative*, por exemplo.

Mesmo em meio a tensões políticas, econômicas e financeiras com os Estados Unidos, que têm colocado centenas de empresas chinesas à beira de retiradas de bolsas de valores renomadas que podem culminar em prejuízos financeiros bilionários, as autoridades chinesas estão buscando formas de impulsionar o sistema financeiro nacional, trazendo capital estrangeiro e investindo em empresas de alta tecnologia. Este movimento, apesar de ainda muito brando, exemplifica o comprometimento do gigante asiático em se posicionar como um mercado de referência. Neste contexto, a moeda chinesa, sua digitalização e internacionalização, são estratégias fundamentais para o discurso de desenvolvimento do país.

6.3 A propagação do uso do RMB e do e-CNY

A propagação do uso do renminbi ao longo do mundo se intensificou após a crise financeira global de 2008. A China tem buscado contrapor a hegemonia do dólar estadunidense e a Belt and Road Initiative é o projeto mais promissor da China que atuará

como impulsionador para internacionalização da moeda chinesa. Além disso, a tendência é de que o e-CNY possa ser uma forma de acelerar essa estratégia global.

Apesar de avanços significativos entre os países da BRI, como acordos bilaterais de *swap*, acordos *cross-border* (transfronteiriços) em RMB e até mesmo mecanismos de facilitação para aceitarem a moeda chinesa como moeda de liquidação e pagamentos, Pequim está buscando promover uma internacionalização gradual e controlado do renminbi.

Os desafios, até o momento, respaldam-se na incerteza do sucesso dessa estratégia de internacionalização. Ao analisar experiências anteriores, países que internacionalizaram suas moedas liberalizaram suas contas de capitais e regimes cambiais.

A China, por sua vez e de forma inédita, aposta em manter um grau de controle sobre a conta de capital – o que acaba dificultando qualquer previsibilidade se este processo será sustentável. O país tem buscado expandir o uso do RMB no exterior, ao passo que flexibiliza o mercado de câmbio doméstico. Apesar destes desafios, as autoridades chinesas têm buscado liberalizar gradualmente a conta de capital e taxa de câmbio (CINTRA; PINTO, 2017). De uma forma ou de outra, o PCCh deverá avaliar e escolher o caminho mais promissor e as mudanças que terá de fazer se quiserem avançar com a internacionalização de sua moeda – visto que, atualmente, encontra-se em um estágio muito aquém.

No que diz respeito à dinâmica do mercado de pagamentos online doméstico do gigante asiático, cabe dedicar análise a atuação do e-CNY junto ao duopólio existente, e, mais especificamente, entender o momento de regulamentações e “*crackdown*” das grandes empresas de tecnologia da China.

O e-CNY é uma moeda digital, diferente de um método de pagamento digital como o WeChat Pay ou Alipay. Dessa maneira, a DCEP não pode ser considerada concorrente dos métodos digitais – embora uma parte das transações possa ser canalizada por motivos de conveniência.

Desde o final de 2020, as autoridades chinesas impuseram regras rigorosas contra monopólios das big techs chinesas, inclusive à Tencent e Alibaba, que detém o WeChat Pay e o Alipay, respectivamente. Vale, neste sentido, compreender o estopim para esta

série de regulamentos e as consequências até o momento tanto para as empresas de tecnologia chinesas como também para o país.

Em 2020, o IPO do Ant Group (fintech afiliada ao conglomerado do Alibaba Grupo) estava previsto para ser o mais valioso da história – em torno de US\$ 35 bilhões. No entanto, em novembro do mesmo ano, a oferta pública inicial foi suspensa pelo governo chinês em virtude do controle monopolista do mercado e da vida dos cidadãos, visto que a empresa tem como um de seus ativos o Alipay – a plataforma digital de pagamentos mais utilizada na China, com mais de um bilhão de usuários (POSWAL, 2022).

Além disso, Jack Ma – fundador do Grupo Alibaba – ficou mais de dois meses sem ser visto em público, após ter feito um discurso polêmico criticando o sistema regulador financeiro chinês. Este ocorrido deu brecha para especulações de que o governo da China estava diretamente relacionado ao sumiço de Jack Ma (NICOLLE, 2021).

Outra empresa vítima dos regulamentos do governo sob as corporações privadas foi a Didi Chuxing, empresa de serviços de carona da China, após não acatar à sugestão de Pequim de adiar seu IPO nos Estados Unidos. Como resultado, o governo impediu que novos usuários se inscrevessem no aplicativo e o removeu de todas as lojas de aplicativos da China. Não demorou muito para que as ações da empresa caíssem severamente em valor de mercado. A Meituan, maior aplicativo de entrega de alimentos da China, foi alvo de uma investigação antitruste e precisou implementar pagamentos de pelo menos um salário mínimo local aos entregadores, fornecendo também seguro social e facilitação dos prazos de entrega. Como consequência, a empresa perdeu US\$ 60 bilhões em valor de mercado. As empresas de EdTech (tecnologia educacional) também foram altamente censuradas, tendo sido proibidas de abrir capital e aceitar investimentos estrangeiros, impedindo o acúmulo de lucros. A grande aposta para as regras à esse setor, em específico, respalda-se nos princípios do estado socialista (POSWAL, 2022).

A repressão governamental às big techs chinesas é compreensível quando se trata de um Estado comunista. Conforme apontado por Poswall (2022), a administração de Xi Jinping busca manter a ordem do país e a liderança, o respeito e a supremacia do Partido Comunista Chinês:

A descentralização que aconteceu sob Deng e a liderança subsequente enfraqueceram o partido. Um PCCh enfraquecido pode se tornar uma ameaça à estabilidade do regime que Xi não aceitaria. A crescente desigualdade e o surgimento de indivíduos extremamente ricos donos de grandes empresas vêm

provocando a ideologia socialista do partido que busca equalizar os ganhos econômicos da reforma. Nesse cenário de fracasso antecipado na implementação da ideologia, o partido corre o risco de perder sua legitimidade entre as massas insatisfeitas e, ao mesmo tempo, seu controle socioeconômico para as gigantescas empresas de tecnologia. Torna-se primordial para Xi lidar com o desafio em duas frentes para poder continuar sua busca pelo “Sonho Chinês”. Lidar com as grandes corporações de tecnologia privada, portanto, torna-se outro grande projeto assumido por Xi e pelo partido⁶⁰ (POSWALL, 2022, p.70, tradução nossa).

Fica claro, portanto, que a situação das *big techs* chinesas é parte de um momento turbulento para a economia da China, no qual as empresas estão buscando se reajustar junto à repressão por parte do governo, e o governo busca manter a ordem e seguir seus objetivos e projetos prioritários, como o desenvolvimento do yuan digital. Os regulamentos governamentais têm impacto direto na conquista das metas da nação como um todo. Apesar de, a longo prazo poder ter um efeito benéfico para todos os setores, atualmente, o cenário é de incertezas e tensões no mercado.

Já no cenário internacional, um marco importante para entender o estágio das moedas digitais ao longo do mundo foi o surto de Coronavírus (Covid-19) em 2020. Tan e Xue (2021) expuseram que a pandemia influenciou positivamente no desenvolvimento de CBDCs. De maneira geral, a Covid-19 mudou o hábito das pessoas, acarretando numa sociedade que aumentou – e tem aumentado – os pagamentos sem contato, como carteiras eletrônicas ou cartões de crédito.

Considerando-se que a grande parte das lojas físicas foram fechadas temporariamente, é notório que a economia digital e o varejo online ampliaram os cenários de aplicação das moedas digitais. Indústrias como infraestrutura, redes de 5G, streaming de filmes online, educação online, escritórios online e big data foram impulsionadas desde 2020. Além disso, este período foi importante para que a China

⁶⁰ Tradução própria. No original: The decentralisation that happened under Deng and the subsequent leadership have weakened the party. A weakening CCP may become a threat to the stability of the regime which Xi would not accept. The growing inequality and emergence of extremely rich individuals owning big companies have been teasing the party's socialist ideology which seeks to equalise the economic gains of the reform. In such a scenario of an anticipated failure to implement the ideology the party risks losing its legitimacy among the dissatisfied masses, and at the same time, its socio-economic control to the giant tech companies. It becomes paramount for Xi to deal with the two-pronged challenge to be able to continue his pursuit of the “Chinese Dream”. Dealing with the privately owned Big-tech corporations, hence, becomes another big project taken up by Xi and the party.

impulsionasse o papel de liderança do RMB na economia digital, contribuindo para o processo de internacionalização do RMB (TAN; XUE, 2021).

Apesar do estímulo a rápidos avanços inovadores desde 2020, é preciso ter em mente possíveis consequências preocupantes, como o aumento da vulnerabilidade do sistema financeiro e a segurança cibernética.

Outro fator internacional que pode ser classificado como alavancador da forte presença chinesa no sistema financeiro internacional foi a invasão da Rússia na Ucrânia em 2022, que rendeu não apenas tensões da Rússia com diversos países do sistema internacional, como uma série de sanções sobre os ativos cambiais russos, ao ponto de os bancos da Rússia terem sido banidos do sistema de pagamento internacional SWIFT (HOTTEN, 2022) e das reservas cambiais russas terem sido congeladas por bancos centrais ocidentais (HO; WONG, 2022).

Apesar das atrocidades do conflito armado, a credibilidade do dólar como moeda de reserva global foi prejudicada pelas sanções à Rússia (HO; WONG, 2022), o que acabou desencadeando uma demanda potencial de muitos países em busca de novas moedas estrangeiras.

Neste contexto, os esforços chineses de criar mecanismos independentes da infraestrutura financeira controlada pelo ocidente – como, por exemplo, o CIPS – foram fundamentais para, pelo menos, criar especulações.

A agência de notícias estatal Xinhua publicou que, já que as instituições financeiras russas haviam sido expulsas do SWIFT, elas teriam que participar do CIPS da China - em virtude do uso limitado do sistema de compensação local da Rússia (LOCKETT; KINDER, 2022).

A partir das considerações desse capítulo, observou-se que a retórica antichinesa dos Estados Unidos impactou diretamente nas deslistagens de empresas da China das bolsas de valores dos EUA. Apesar de ter acarretado prejuízos bilionários, esse fenômeno está alinhado com a movimentação de Pequim em prol de fomentar com mais proatividade IPOs lançados nas bolsas de valores da China. Ademais, o crackdown das big techs chinesas se relaciona com uma linha mais dura e restrita do PCCh sob as empresas privadas, o que ilustra um sistema financeiro mais presente nas dinâmicas mercadológicas, visando manter a ordem do país e os princípios socialistas.

Em termos de acontecimentos internacionais, destaca-se a pandemia do Covid-19 e a Guerra Rússia-Ucrânia como grandes episódios que impactaram o desenvolvimento acelerado do e-CNY e a maior utilização da moeda chinesa para trocas internacionais, respectivamente.

Em relação à internacionalização da moeda, pode-se dizer que é o maior desafio da China, uma vez que o país segue com um alto gerenciamento da sua taxa de câmbio e conta de capital, o que impede a estratégia de internacionalização do RMB.

6.4 Considerações parciais

O presente capítulo apresentou potencialidades e obstáculos para o desenvolvimento do yuan digital. Fatores externos, sobretudo o conflito geopolítico contra os Estados Unidos, surgem como condicionantes importantes para a definição da estratégia financeira e monetária do governo chinês em nível doméstico e internacional. Diante dessa situação, a China precisa lidar com essas restrições por meio de medidas que combinem o fortalecimento de seu mercado doméstico chinês, como o projeto “Made in China 2025” e “Internet Plus”. Por outro lado, a estratégia de “economia dual” busca encontrar no mercado internacional os elementos complementares para o seu desenvolvimento.

No que diz respeito especificamente à expansão do uso da moeda chinesa, a BRI tem se mostrado como o projeto mais promissor para alavancar esta estratégia, com resultados notórios e avanços em acordos bilaterais e swap e cross-border. Uma questão importante diz respeito a saber qual o objetivo imediato da China em relação à propagação internacional do RMB. Se os chineses querem contrapor à hegemonia do dólar, terão que sacrificar sua soberania para liberalizar sua conta de capital e regime cambial, algo difícil que pode ameaçar sua estratégia de desenvolvimento. Ou será que querem apenas apresentar uma nova opção de troca para o mercado internacional, diminuindo a capacidade de pressão exercido pelo sistema baseado no dólar? Se este for o objetivo, parece que estão mais no caminho certo para conquistá-lo, pois o país não tem fôlego para uma competição acirrada com os Estados Unidos nesse aspecto.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

De acordo com o que foi exposto ao longo da dissertação, é evidente o avanço e pioneirismo dos chineses no que diz respeito ao desenvolvimento e implementação da estratégia de digitalização da moeda. Este é um movimento no qual as economias de todo o mundo estão buscando implementar suas Moedas Digitais de Bancos Centrais (CBDCs), e a China se tornou a principal referência nesse campo.

Dado o caráter pioneiro da China em moeda e pagamentos digitais, este trabalho buscou compreender o processo do desenvolvimento do yuan digital, seus resultados, potencialidades e obstáculos para a China e o sistema financeiro internacional. Nesse sentido, ao compreender a grande importância das finanças nas Relações Internacionais, baseamos a análise na perspectiva teórica da Economia Política Internacional, especificamente das contribuições de Susan Strange (1970, 1971, 1988), visando agregar o olhar transdisciplinar da autora acerca das relações de poder e dos sistemas financeiros. De maneira complementar, como as contribuições da autora não relatam um mundo com digitalização da maneira que temos hoje, a contribuição de Yao (2018) foi fundamental para complementar a análise estrutural atualizada acerca das moedas digitais, seu valor e aplicações técnicas.

Ainda sob o viés teórico, foi analisado que o e-CNY pode ser analisado como uma futura base para o poder estrutural chinês. Ademais, a China está tentando aumentar o seu poder estrutural, criando mecanismos por meio de relações interestatais e do desenvolvimento de tecnologias, apresentando, ainda que de maneira limitada, ameaças a redistribuir a dinâmica de poder global.

A dissertação também apresentou as classificações operacionais de moedas digitais e criptografadas, a fim de aprimorar os entendimentos da moeda digital chinesa e, também, de aproximar a academia de Relações Internacionais com assuntos mais técnicos e tecnológicos. A revolução digital tem impactado diretamente na economia e nos meios de pagamentos globais. No caso da China, o método de computação centralizado garante o anonimato controlável e a alta velocidade com tecnologias como criptografia assimétrica, contratos inteligentes e características de blockchain, como rastreabilidade e pagamentos P2P. Em comparação ao Bitcoin, o e-CNY possui

capacidade de processamento de 300.000 transações por segundo, enquanto o Bitcoin, plataforma descentralizada, consegue processar apenas 7 transações por segundo.

Os estudos iniciados da CBDC chinesa iniciados em 2014 foram consequência dos objetivos chineses de serem menos vulneráveis ao sistema dominado pelo dólar estadunidense, e também, de oferecerem ao mercado financeiro uma nova opção de moeda de troca. Conforme exposto, este projeto teve grandes conquistas e foi caracterizado pela força-tarefa do Banco Central Chinês e a criação organizações exclusivas de pesquisa e desenvolvimento para estudos e implementação em testes-piloto do e-CNY no mercado doméstico chinês.

Para operacionalizar o yuan digital, a China tinha duas opções: criar um sistema de um nível, ou seja, os usuários teriam que ter contas diretamente com o banco central da China, ou de dois níveis, no qual os bancos comerciais e outras organizações atuam como principais intermediários. As autoridades chinesas optaram pelo sistema de dois níveis, e o banco central da China emite o e-CNY para os bancos comerciais, que, por sua vez, ficam responsáveis por distribuir para a sociedade e pagar 100% das suas reservas para o banco central, com o objetivo de evitar a emissão excessiva do e-CNY.

O atual ambiente dos pagamentos financeiros da China é dominado por duas grandes empresas de tecnologia, Tencent e Alibaba, que detém as carteiras digitais WeChat Pay e Alipay, respectivamente. Juntas, as ewallets compõem mais de 90% do mercado de pagamentos online e, portanto, são fundamentais para a sociedade chinesa.

A dinâmica existente entre o governo chinês e as fintechs da China é complementar e necessária. A China forneceu recursos para o desenvolvimento das fintechs no país, que foi fundamental para não apenas ajudar no desenvolvimento econômico global, como também, alcançar milhares de pessoas que vivem em regiões mais afastadas, ajudando na integração financeira doméstica. Inicialmente, acreditava-se que o e-CNY atuaria como um rival que poderia destruir o duopólio chinês de pagamentos online. Entretanto, até o momento, entende-se que atuarão de maneira complementar. Além disso, atualmente, as autoridades chinesas implementaram pressões e regras para centralizar os dados destas grandes corporações.

Além disso, vale mencionar que o sistema monetário e financeiro chinês é complexo e singular e operacionalizado por bancos estatais ou comerciais. Entretanto,

outro componente não-oficial do arranjo financeiro da China que foi abordado nesta dissertação são os shadow bankings. Os “bancos sombra” realizam intermediação de crédito através de entidades fora do sistema financeiro regulamentado e atende pequenas e médias empresas que necessitam de fontes alternativas de financiamento. Estas instituições não-regulamentadas prejudicam a eficácia das regulamentações bancárias e a capacidade da política monetária de influenciar a criação de dinheiro, aumentando riscos na gestão financeira.

Nos últimos anos, a China alcançou um papel significativo no sistema financeiro internacional, ganhando espaço e aumentando sua proporção na cesta SDR do Fundo Monetário Internacional, e também criando instituições de financiamento ao longo do mundo, como o Novo Banco de Desenvolvimento e o Banco Asiático de Investimentos em Infraestrutura. Uma das grandes especulações no que tange o projeto de digitalização da moeda chinesa está relacionada ao seu potencial de alavancar a estratégia de internacionalização do renminbi no contexto de maior internacionalização do investimento e das empresas chinesas.

A expansão global da moeda chinesa tem potencial, ainda que incerto, para abalar o sistema financeiro dominado pelo dólar estadunidense, ajudando a aliviar a dependência de outras economias do sistema financeiro atual, e, especialmente, para tornar a China mais independente no comércio e nas finanças internacional que ainda hoje são hegemônicas por países ocidentais. Neste sentido, a Belt and Road Initiative tem se encaixado como um projeto fundamental para os chineses expandir e fortalecer suas alianças com países estratégicos, impulsionando, assim, novos fluxos financeiros e comerciais em yuan.

Segundo o banco central da China (2021), o e-CNY está pronto, tecnicamente, para uso em pagamentos cross-border. No entanto, a diplomacia chinesa acredita que a internacionalização de uma moeda é consequência de uma demanda natural do mercado financeiro. Portanto, o e-CNY, está sendo utilizado apenas para pagamentos doméstico, até o momento. À longo prazo, especialistas concordam que ainda há um longo caminho a ser percorrido pelo RMB para que possa de fato rivalizar seriamente com o dólar americano como moeda internacional. Entretanto, a moeda chinesa cresce em termos de importância e o papel que desempenha no mercado financeiro internacional.

Quando comparado ao processo de internacionalização de outras moedas, como a libra esterlina e o dólar estadunidense, é preciso levar em consideração que, naquele período, não havia um sistema internacional tão integrado quanto o que temos atualmente. Ou seja, quando a China busca a internacionalização do RMB, já existe um arcabouço financeiro muito mais complexo, com ferramentas definidas e mecanismos para transações globais. Adicionalmente, a China se vale da maior capacidade de processamento de dados e da Inteligência Artificial para agilizar o processo que, em outras circunstâncias históricas, demandou séculos (como o padrão-ouro britânico) ou décadas (como o estabelecimento do dólar como padrão monetário mundial).

A partir do que foi analisado, é possível perceber, também, que os estrategistas chineses não buscam replicar os modelos estadunidenses ou europeus. Do contrário, a China busca desenvolver o seu próprio caminho, realizando testes no mercado doméstico, para, então, a partir de fóruns com instituições e bancos de todo o mundo, compreender as necessidades do mercado e conseguir adaptar e testar internacionalmente. Estes testes servem para que haja um processo mais assertivo. Logo, é um momento de acumular experiências para aprender o que funciona. Não existe uma resposta pronta. Por ser um modelo diferente do que ocorreu com EUA e Europa, causa dúvidas e incertezas acerca de seu futuro.

Além disso, é provável que os chineses não queiram ter, ao menos nesse momento, uma moeda dominante internacional, e sim, apenas mais uma opção. No movimento de “desdolarizar” a economia mundial, a China tem agido de maneira muito cautelosa, não buscando tomar vantagens. Isto, pois, a liderança chinesa compreende que uma desorganização da ordem monetária financeira global poderia atrapalhar os objetivos do país. Por isso, a ascensão do RMB é feita de maneira gradativa e cuidadosa. No que diz respeito aos desafios e oportunidades para o sistema financeiro e o yuan digital, foi analisado que as disputas econômicas e geopolíticas entre China e Estados Unidos, que se agravaram com a disputa eleitoral estadunidense em 2016, fomentaram o fenômeno da retórica antichinesa para os países aliados aos EUA. Ainda assim, do lado positivo, foi possível perceber os avanços do sistema financeiro, econômico e de investimentos doméstico da China – uma das consequências das retaliações ocidentais. Além disso, os chineses têm impulsionado investimentos nas áreas de tecnologia e inovação e estão alinhados às principais prioridades da política industrial da China no projeto Made in China 2025, ou da economia digital, como o “Internet Plus”.

No que tange a expansão global do RMB, houve avanços significativos, sobretudo entre os países da BRI, como acordos bilaterais de swap e acordos cross-border em RMB. Entretanto, há uma incerteza acerca do sucesso da estratégia da internacionalização do RMB, especialmente, em função da China liberalizar sua conta de capital e regime cambial.

Vale ressaltar que, desde o final de 2020, iniciou-se um movimento interno no mercado chinês de imposição de regras rigorosas às grandes empresas de tecnologia do país. Este fenômeno tem como objetivo manter a ordem do país, a liderança, o respeito e a supremacia do Partido Comunista Chinês. Entretanto, teve como consequência queda de receita de diversas empresas e reflete um momento turbulento para a economia chinesa. Os regulamentos governamentais têm impacto direto na conquista das metas da nação como um todo. Apesar de, a longo prazo poder ter um efeito benéfico para todos os setores, atualmente, o cenário é de incertezas e tensões no mercado.

Além disso, mais dois fenômenos internacionais foram analisados na dissertação e se apresentaram como oportunidades para a moeda chinesa: a pandemia do Covid-19 e a Guerra Rússia-Ucrânia. O primeiro influenciou positivamente no desenvolvimento da moeda digital chinesa, uma vez que os pagamentos digitais foram um dos mercados que mais cresceram, não apenas na China, mas no mundo todo. A Guerra Rússia-Ucrânia foi caracterizada pelas sanções econômicas à Rússia, que desencadeou uma demanda potencial de muitos países em busca de novas moedas estrangeiras diante da utilização do sistema SWIFT como arma de guerra.

O que se verifica, portanto, é que uma das maiores questões, está relacionada à capacidade das autoridades chinesas de conquistarem a internacionalização sem abdicar da ordem interna e da organização financeira e econômica. Mesmo em meio a avanços notórios, deve-se levar em consideração que o projeto de digitalização da moeda chinesa está sendo realizado de maneira gradual. A possibilidade deste artefato ser utilizado para alavancar a expansão global do RMB deve ser analisado com cautela, a fim de compreender se o país tem como objetivo, de fato, contrapor à hegemonia do dólar estadunidense, ou, apenas apresentar um novo meio de troca no mercado internacional. Neste sentido, é importante destacar que por ser um processo em curso, a análise da internacionalização do Yuan e os avanços e-Yuan requerem o aprofundamento da

temática. Do ponto de vista de nosso trabalho, esperamos que sua contribuição esteja em chamar a atenção para um tema crucial para o desenvolvimento da economia internacional e do balanço de poder na ordem mundial. Este é o primeiro passo de uma longa marcha em busca de uma maior compreensão sobre os avanços da China nesse setor.

REFERÊNCIAS

ABDENUR, Adriana Erthal. Navigating the Ripple Effects: Brazil-China Relations in Light of the Belt and Road Initiative (BRI). **Vestnik of Saint Petersburg University: International Relations**, St. Petersburg, v. 12, n. 2, p. 153–168, 2019.

ACHOLA, Eunice et al. Reviewing the BRICS Structure and Philosophy as a New Form of Colonialism. **International Journal of Social Science and Humanities Research**, [s.l.], v. 9, n. 3, p. 164-174, 2021.

ADRIAN, Tobias; ASHCRAFT, Adam B. Shadow Banking Regulation. **Annual Review of Financial Economics**, [s.l.], v. 4, p. 99-140, 2012.

ALLEN, Franklin; GU, Xian; JAGTIANI, Julapa. Fintech, Cryptocurrencies, and CBDC: Financial Structural Transformation in China. **Journal of International Money and Finance**, [s.l.], v. 124, 2022.

ALPER, Tim. Alipay Provides Digital Yuan Boost as COVID-19 Deals PBoC Blow. **Crypto news**, [s.l.], 07 maio 2022. News. Disponível em: <https://cryptonews.com/news/alipay-provides-digital-yuan-boost-as-covid-19-deals-pboc-blow.htm>. Acesso em: 28 maio 2022.

AMARAL, Gabriel Granço do. A “Ascensão Pacífica” na Evolução da Diplomacia Chinesa nas Últimas Décadas. **Revista Aurora**, Marília, v. 6, n. 1, p.71-94, Jul./Dez., 2012. Disponível em: <http://www2.marilia.unesp.br/revistas/index.php/aurora/article/view/2719/2142>. Acesso em: 24 ago. 2021.

AREDDY, James T. China Creates Its Own Digital Currency, a First for Major Economy. **The Wall Street Journal**, Nova York, 05 abr. 2021. Disponível em: <https://www.greycourt.com/wp-content/uploads/2021/04/China-Creates-Its-Own-Digital-Currency-a-First-for-Major-Economy-WSJ.pdf>. Acesso em: 20 abr. 2022.

ARRIGHI, Giovanni; AHMAD, Iftikhar; SHIH, Miin-wen. As hegemonias ocidentais em perspectiva histórica mundial. In: ARRIGHI, Giovanni; SILVER, Beverly J. **Caos e Governabilidade no moderno Sistema Mundial**. Rio de Janeiro: Editora UFRJ; Contraponto, 2001. p. 227-279.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Annual Report 2021/22**. 2022. Disponível em: <https://www.bis.org/about/areport/areport2022.pdf>. Acesso em: 18 set. 2022.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Triennial Central Bank Survey – Foreign Exchange Turnover in April 2019: Preliminary Global Result**. 2019. Disponível em: https://www.bis.org/statistics/rpfx19_fx.pdf. Acesso em: 12 out. 2021.

BENIAK, Patrycja. Central bank digital currency and monetary policy: a literature review. **Munich Personal RePEc** (Paper No. 96663), 2019. Disponível em: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/96663/>. Acesso em: 18 set. 2022.

BENZMILLER, Theodore. China's Progress Towards a Central Bank Digital Currency. **Center for Strategic & International Studies**, 2022. Disponível em: <https://www.csis.org/blogs/new-perspectives-asia/chinas-progress-towards-central-bank-digital-currency>. Acesso em: 07 maio 2022.

BHATTACHARYA, Debopama. The Chinese Digital Currency 'e-CNY': A Threat to the Tech Giants? **Society for the Study of Peace and Conflict SSPC**, Nova Deli, 07 ago. 2021. Opinion analysis. Disponível em: https://www.sspconline.org/opinion-analysis/chinese-digital-currency-e-cny-threat-tech-giants-sat-08072021#_edn3. Acesso em: 28 maio 2022.

BLOOMBERG NEWS. PBOC's Mu Says Digital Yuan Has Small Impact on Financial System. **Bloomberg**, Nova York, 14 fev. 2022. Markets. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-02-15/pboc-s-mu-says-digital-yuan-has-small-impact-on-financial-system>. Acesso em: 12 jun. 2022.

BOYLAN, Brandon M.; MCBEATH, Jerry; WANG, Bo. US-China Relations: Nationalism, the Trade War, and COVID-19. **Fudan Journal of the Humanities and Social Sciences**, [s.l.], v. 14, p. 23–40, 2020.

BRUNNERMEIER, Markus K.; JAMES, Harold; LANDAU, Jean-Pierre. The Digitalization of Money. **National Bureau of Economic Research** (Working Paper No. 26300), 2019.

BUCKLE, Mark. Black cat, White cat... **China Daily**, Pequim, 02. fev. 2018. Opinion. Disponível em: <http://www.chinadaily.com.cn/a/201808/02/WS5b728ae4a310add14f385b4a.html>. Acesso em: 01 ago. 2021.

CARNEY, Mark. The Growing Challenges for Monetary Policy in the current International Monetary and Financial System. **Bank of England**, 23 ago. 2019. Disponível em: <https://theblockchaintest.com/uploads/resources/Bank%20of%20England%20-%20The%20Growing%20Challenges%20for%20International%20Monetary%20Policy%20-%202019%20-%20Aug.pdf>. Acesso em: 05 jun. 2022.

CARVALHO, Carlos Eduardo; PIRES, Desirée Almeida; ARTIOLI, Marcel; OLIVEIRA, Giuliano Contento de. Cryptocurrencies: technology, initiatives of banks and central banks, and regulatory challenges. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 30, n. 2, p. 467-496, maio/jul. 2021.

CENTER FOR STRATEGIC & INTERNATIONAL STUDIES. **Two Years In, How Does**

the STAR Market Measure Up? 2022. Disponível em: <https://www.csis.org/blogs/trustee-china-hand/two-years-how-does-star-market-measure>. Acesso em: 28 jun. 2022.

CHAN, Elaine; HUIFENG, He. China's private firms in traditional low-tech sectors struggling without government support. **South China Morning Post**, Hong Kong, 21 abr. 2019. Economia da China. Disponível em: <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3006995/chinas-private-firms-traditional-low-tech-sectors-struggling>> Acesso em: 11 jul. 2020.

CHAO, Kuang-yi. Leadership or Partnership – How China's Shanghai Pilot Free Trade Zone Will Promote RMB Internationalization? *In*: DRELICH-SKULSKA, Boguslawa; JANKOWIAK, Anna H.; MAZUREK, Szymon. **Redefinition of the Role of Asia-Pacific Region in the Global Economy**. Breslávia: House of Worclw, University of Economics, 2014. p.305-312.

CHEN, Sally et al. CBDCs in emerging market economies. **Bank for International Settlements** (Papers No. 123), 2022. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4085690>. Acesso em: 08 maio 2022.

CHEN, Shiyin; LIU, Coco. Didi's Move From NYSE to Hong Kong — What to Know. **Yahoo Finance**, Nova York, 23 maio 2022. Finança. Disponível em: <https://finance.yahoo.com/news/everything-know-didi-plan-delist-051803858.html>. Acesso em: 28 jun. 2022.

CHINA. Embaixada da China. **Iniciativa do Cinturão e Rota internacionaliza moeda chinesa, diz relatório**. Pequim: Embaixada da China, 2017. Disponível em: <http://br.china-embassy.org/por/szxw/t1480945.htm>. Acesso em: 05 jan. 2021.

CHINA. Ministério das Relações Exteriores. **Speech by H.E. Xi Jinping President of the People's Republic of China at the Conference Marking the 50th Anniversary of the Restoration of the Lawful Seat of the People's Republic of China in the United Nations**. Pequim: Ministério das Relações Exteriores, 2021. Disponível em: https://www.fmprc.gov.cn/mfa_eng/zxxx_662805/t1916577.shtml. Acesso em: 15 nov. 2021.

CHINA. Office of the Leading Group for Promoting the Belt and Road Initiative. **The Belt and Road Initiative: Progress, Contributions and Prospects**. Pequim: Office of the Leading Group for Promoting the Belt and Road Initiative, 2019. Disponível em: https://eng.yidaiyilu.gov.cn/zchj/qwfb/86739.htm?utm_source=CCSI+Mailing+List&utm_campaign=b2999dfad0-Perspective+289&utm_medium=email&utm_term=0_a61bf1d34a-b2999dfad0-62919765. Acesso em: 10 nov. 2021.

CHINA. The State Council Information Office of the People's Republic of China. **Full text: China and the World Trade Organization**. Pequim: The State Council Information

Office of the People's Republic of China, 2018. Disponível em:
http://english.scio.gov.cn/2018-06/28/content_53822671.htm. Acesso em: 19 nov. 2021.

CHINA. The State Council. **China unveils Internet Plus action plan to fuel growth**. Pequim: The State Council, 2015. Disponível em:
http://english.www.gov.cn/policies/latest_releases/2015/07/04/content_281475140165588.htm. Acesso em: 19 nov. 2021.

CHINA Becomes World's No. 1 Exporter, Passing Germany. **The New York Times**, Nova York, 10 jan. 2010. Disponível em:
<https://www.nytimes.com/2010/01/11/business/global/11chinatrade.html>. Acesso em: 19 nov. 2021.

CINTRA, Marcos Antonio Macedo; PINTO, Eduardo Costa. China em transformação: transição e estratégias de desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, [s.l.], v. 37, n. 2, p. 381-400, abr./jun. 2017.

CNBC. China's Xi Jinping says it will set up a stock exchange in Beijing for SMEs. **CNBC**, Englewood Cliffs, 2 set. 2021. China Economy. Disponível em:
<https://www.cnbc.com/2021/09/03/xi-jinping-says-china-to-set-up-beijing-stock-exchange-for-smes.html>. Acesso em: 25 set. 2022.

COGGIOLA, Osvaldo. **A Revolução Chinesa**. São Paulo: Editora Moderna, 1985.

COHEN, Benjamin J. The China Question: Can Its Rise Be Accommodated? In: HELLEINER, Erick; KIRSHNER, Jonathan. **The Great Wall of money: Power and Politics in China's International Monetary Relations**. New York: Cornell University Press, 2014, p. 23-44.

COIN MARKET CAP. **Bitcoin USD**. 2022. Disponível em:
<https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/>. Acesso em: 01 maio. 2022.

DAHLMAN, Carl J; AUBERT, Jean-Eric. China and the Knowledge Economy: Seizing the 21st Century. **The World Bank Institute**, 2001.

DE SOUSA, Ana Tereza Lopes Marra; DALDEGAN DE FREITAS, William. A China e Os Acordos de Swap Cambial Com Argentina, Brasil, Chile e Suriname. **Revista Tempo do Mundo**, Brasília, n. 24, p. 251-282, dez. 2020. Disponível em:
<https://www.ipea.gov.br/revistas/index.php/rtm/article/view/267>. Acesso em: 01 out. 2022.

DE SOUSA, Ana Tereza Lopes Marra; PAULINO, Luis Antonio. A internacionalização de empresas no Brasil e na China: uma análise comparativa. **Centro de Investigaciones y Estudios sobre Cultura y Sociedad**, 2012.

DEUTSCHE BANK. Digital Yuan: what is it and how does it work? **Deutsche Bank**, Frankfurt am Main, 14 jul. 2021. Disponível em:

<https://www.db.com/news/detail/20210714-digital-yuan-what-is-it-and-how-does-it-work>. Acesso em: 02 abr. 2022.

DOI, Noriyuki. China orders Alipay and other payment apps to report business moves. **Nikkei Asia**, Singapura, 01 set. 2021. China Tech. Disponível em: <https://asia.nikkei.com/Business/China-tech/China-orders-Alipay-and-other-payment-apps-to-report-business-moves>. Acesso em: 05 abr. 2022.

EICHENGREEN, Barry. **História e Reforma do Sistema Monetário Internacional**. Economia e Sociedade, Campinas, v. 4, n. 1, p.53-78, 1995. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643208/10756>. Acesso em: 08 ago. 2022.

EICHENGREEN, Barry; KAWAI, Masahiro. Issues for Renminbi Internationalization: An Overview. **Asian Development Bank Institute** (Working Paper No. 454), 2014. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2382420>. Acesso em: 01 de mar. de 2021.

EL IONI; Nabil; PAHL, Claus. A Review of Distributed Ledger Technologies. On the Move to Meaningful Internet Systems. **OTM 2018 Conferences**, 2018, p. 277–288.

ESTADOS UNIDOS. Lei nº 116-22 de 18 de dezembro de 2020. S.945 - Holding Foreign Companies Accountable Act. **116th Congress (2019-2020)**, Washington, DC, 2020a. Disponível em: <https://www.congress.gov/bill/116th-congress/senate-bill/945>. Acesso em: 28 jun. 2022.

ESTADOS UNIDOS. The White House. **FACT SHEET: President Biden and G7 Leaders Launch Build Back Better World (B3W) Partnership**. Washington: The White House, 2021. Disponível em: <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/statements-releases/2021/06/12/fact-sheet-president-biden-and-g7-leaders-launch-build-back-better-world-b3w-partnership/>. Acesso em: 01 ago. 2021.

ESTADOS UNIDOS. U.S.-China Economic and Security Review Commission. **2020 Annual Report to Congress**. Washington: U.S.-China Economic and Security Review Commission, 2020b. Disponível em: https://www.uscc.gov/sites/default/files/2020-12/Chapter_2_Section_2--Vulnerabilities_in_Chinas_Financial_System_and_Risks_for_the_United_States.pdf. Acesso em: 28 jun. 2022.

FENG, Coco. China's digital currency: e-CNY wallet nearly doubles user base in two months to 261 million ahead of Winter Olympics. **South China Morning Post**, Hong Kong, 19 jan. 2022a. Tech Trends. Disponível em: <https://www.scmp.com/tech/tech-trends/article/3163953/chinas-digital-currency-e-cny-wallet-nearly-doubles-user-base-two>. Acesso em: 28 mar. 2022.

FENG, Coco. China's digital yuan goes to school with student card that gives parents control over spending. **South China Morning Post**, Hong Kong, 25 maio 2022b. Policy.

Disponível em: <https://www.scmp.com/tech/policy/article/3179067/chinas-digital-yuan-goes-school-student-card-gives-parents-control-over>. Acesso em: 28 maio 2022.

FOXLEY, William. China's Digital Currency Will Be Two-Tiered, Replace Cash: Binance. **Yahoo news**, Nova York, 29 ago. 2019. Coin Desk. Disponível em: <https://nz.news.yahoo.com/china-digital-currency-two-tiered-190056850.html>. Acesso em: 24 set. 2022.

FULLERTON, Elijah Journey; MORGAN, Peter J. The People's Republic of China's Digital Yuan: Its environment, design, and implications. **Asian Development Bank Institute** (Discussion Paper Series. No. 1306), 2022.

GARBER, Peter. The Collapse of the Bretton Woods Fixed Exchange Rate System. **University of Chicago Press**, p. 461 – 494, 1993.

GASTEL, Tanya Van. Future Tech China: Alibaba's Walled Garden Is Crumbling. **Content Commerce Insider**, [s.l.], 07 jan. 2021. Disponível em: <https://contentcommerceinsider.substack.com/p/future-tech-china-alibabas-walled?s=r>. Acesso em: 20 maio 2022.

GOULART JUNIOR, Jaderson. **Reflexões sobre o sistema fiscal chinês**. 2021. 141 f. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal do Paraná, Curitiba, Paraná, 2021.

HAN, Miao. The People's Bank of China during the global financial crisis: policy responses and beyond. **Journal of Chinese Economic and Business Studies**, [s.l.], v. 10, n. 4, p. 361–390, 2012.

HE, Alex. China in the G20 Summitry: Review and Decision-making Process. **CIGI Papers Series** (Paper No. 46), 2014. Disponível em: <https://www.cigionline.org/publications/china-g20-summitry-review-and-decision-making-process/>. Acesso em: 19 out. 2021.

HE, Alex. Digital RMB: A Possible Way to Reassert Data Control in the Digital Economy. **Center for International Governance Innovation** (Policy Brief No. 169), 2021. Disponível em: https://www.cigionline.org/static/documents/PB_no.169.pdf. Acesso em: 24 set. 2022.

HO, Junius. WONG, Kacee Ting. Digital yuan creates favorable environment for internationalization of China's currency. **China Daily**, Pequim, 1 jun. 2022. Disponível em: <https://www.chinadailyhk.com/article/273950>. Acesso em: 12 jun. 2022.

HONGCAI, Xu. Setting the Tone for 2017 - The Central Economic Work Conference. **China US Focus**, Sheung Wan, 29 dez. 2016. Economy. Disponível em: <https://www.chinausfocus.com/finance-economy/setting-the-tone-for-2017---the-central-economic-work-conference>. Acesso em: 12 jun. 2022.

HOTTEN, Russell. Ukraine conflict: What is Swift and why is banning Russia so significant? **BBC News**, Londres, 4 maio 2022. Business. Disponível em: <https://www.bbc.com/news/business-60521822>. Acesso em: 29 jun. 2022.

HUNG, Ho-fung. **A Ascensão da China, a Ásia e o Sul Global**. Rev. econ. contemp. Rio de Janeiro, v. 22, n. 1, p. 1-26, 2018.

HUO, Yunchen. The Effect of Government Policies on Cryptocurrency Market. **Advances in Economics, Business and Management Research**, [s.l.], v. 652, p. 459-465, 2022.

INSTITUTE FOR SECURITY AND DEVELOPMENT POLICY. **Made in China 2025**. 2018. Disponível em: <https://isdpeu.org/content/uploads/2018/06/Made-in-China-Backgrounder.pdf>. Acesso em: 07 abr. 2020.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. **IMF Survey**: Chinese Renminbi to Be Included in IMF's Special Drawing Right Basket. 2015. Disponível em: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sonew120115a>. Acesso em: 01 mar. 2021.

IQBAL, Mansoor. WeChat Revenue and Usage Statistics (2022). **Business of Apps Online**, [s.l.], 06 set. 2022. Disponível em: <https://www.businessofapps.com/data/wechat-statistics/>. Acesso em: 05 maio 2022.

JAISAL, E. K. The US, China and Huawei Debate on 5G Telecom Technology: Global Apprehensions and the Indian Scenario. **Open Political Science**, Warsaw, v. 3, n. 1, p. 66-72, 2020.

JIANG, Jiaying; LUCERO, Karman. Background and Implications of China's E-CNY. **SSRN**, 2021. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3774479. Acesso em: 12 abr. 2022.

JIANG, Xin Ni. Analysis of WeChat Pay Based on Technology Acceptance Model. **Advances in Economics, Business and Management Research**, [s.l.], v. 652, p. 668-675, 2022.

JIANG, Yang. The Limits of China's Monetary Diplomacy. In: HELLEINER, Erick; KIRSHNER, Jonathan. **The Great Wall of money: Power and Politics in China's International Monetary Relations**. Nova York: Cornell University Press, 2014. p.156-183.

JINTAO, Hu. Hu Jintao's report at 17th Party Congress. **China.org**, 2007. Disponível em: www.china.org.cn/english/congress/229611.htm. Acesso em: 20 nov. 2021.

JOE Biden is determined that China should not displace America. **The Economist**, Londres, 17 jul. 2021. Briefing. Disponível em:

<https://www.economist.com/briefing/2021/07/17/joe-biden-is-determined-that-china-should-not-displace-america>. Acesso em: 4 set. 2021.

JU, Sherry Fei. At Winter Olympics, Beijing tries to sell world on digital yuan. **Al Jazeera**, Doha, 04 fev. 2022. Economia. Disponível em: <https://www.aljazeera.com/economy/2022/2/4/at-olympics-beijing-sees-chance-to-sell-world-on-digital-yuan#:~:text=In%20July%2C%20three%20US%20senators,Beijing%20Olympics%E2%80%9D%20citing%20privacy%20concerns>. Acesso em: 07 maio 2022.

KAMEL, Maha. WANG, Hongying. Petro-RMB? The oil trade and the internationalization of the renminbi. **International Affairs**, Oxford, v. 95, n. 5, p.1131–1148, 2019.

KAPLINSKY, Raphael. What Contribution Can China Make to Inclusive Growth in Sub-Saharan Africa? **Development and Change**, Haia, v. 44, n. 6, p. 1295-1316, 2013.

KIRSHNER, Jonathan. Regional Hegemony and an Emerging RMB Zone. *In*: HELLEINER, Erick; KIRSHNER, Jonathan. **The Great Wall of money: Power and Politics in China's International Monetary Relations**. Nova York: Cornell University Press, 2014. p. 213-240.

KOSSE, Anneke; MATTEI, Ilaria. Gaining momentum – Results of the 2021 BIS survey on central bank digital currencies. **Bank for International Settlements** (Paper No. 125), 2022.

KSHETRI, Nir. China's Digital Yuan: Motivations of the Chinese Government and Potential Global Effects. **Journal of Contemporary China**, [s.l.], p. 1-19, 2022.

LAU, Yvonne. China's state-owned banks and tech giants are the country's most profitable companies. **Fortune**, [s.l.], 04 ago. 2021. International | Global 500. Disponível em: <https://fortune.com/2021/08/04/china-most-profitable-companies-fortune-global-500/>. Acesso em: 11 jun. 2022.

LEE, Georgina; LIU, Pearl. Shanghai Stock Exchange is world's No 1 IPO venue as Chinese firms return home to counter US delisting threat. **South China Morning Post**, Hong Kong, 22 jun. 2022. Business / Banking & Finance. Disponível em: <https://www.scmp.com/business/banking-finance/article/3182684/shanghai-stock-exchange-worlds-no-1-ipo-venue-chinese>. Acesso em: 29 jun. 2022.

LI, Yuan. The Impact of the Belt and Road Initiative on RMB Internationalization and Development Strategies for Mutual Benefit. **Advances in Economics, Business and Management Research**, [s.l.], v. 146, p. 55-58, 2020.

LIANG, Yan. RMB Internationalization and Financing Belt-Road Initiative: An MMT Perspective. **The Chinese Economy**, [s.l.], v. 53, n. 4, p. 317-328, 2020.

LIMA, Sérgio Eduardo Moreira. **Brasil e China: 40 anos de relações diplomáticas**. Brasília: FUNAG, 2016.

LIU, Ding; SUN, Weihong; CHANG, Long. Monetary–Fiscal Policy Regime and Macroeconomic Dynamics in China. **Economic Modelling**, [s.l.], v. 95, p. 121–135, 2021.

MACIEL, Rui. Mais China, menos EUA: como o Magazine Luiza vê a tecnologia em seu ecossistema. **Canal Tech**, [s.l.], 17 dez. 2020. Inovação. Disponível em: <https://canaltech.com.br/inovacao/mais-china-menos-eua-como-o-magazine-luiza-ve-a-tecnologia-em-seu-ecossistema-173107/>. Acesso em: 20 fev. 2022.

MADRIGALI, Mariana. Plano "Made in China 2025": conheça a meta chinesa de transformar o país em um gigante de tecnologia. **China Link Trading**. 2017. Disponível em: <http://www.chinalinktrading.com/blog/plano-made-china-2025/>. Acesso em: 07 abr. 2020.

MAJASKI, Christina. Yuan Vs. Renminbi: What's the Difference? **Investopedia**, [s.l.], 05 jul. 2022. Economics. Disponível em: <https://www.investopedia.com/articles/forex/061115/yuan-vs-rmb-understanding-difference.asp>. Acesso em: 23 jul. 2022.

MATOS, Wallas Gomes de. Do Pós-guerra à financeirização da economia. In: XXI ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA: A ECONOMIA POLÍTICA DA RECESSÃO, 21., 2016, Santo André. **XXI Encontro Nacional De Economia Política: A Economia Política Da Recessão**. Santo André: [s.n.], s/p, 2016.

MEDEIROS, Carlos Aguiar de. Economia e política do desenvolvimento recente na China. **Brazilian Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 19, n. 3, 1999. Disponível em: <https://rep.org.br/rep/index.php/journal/article/view/1067>. Acesso em: 30 maio. 2021.

MELLO, Valérie de Campos. Globalização, regionalismo e ordem internacional. **Rev. Bras. Polít. Int.**, Distrito Federal, v. 42, n. 1, p. 157-181, 1999.

MIYAMOTO, Takenori; DOI, Noriyuki. Nearly 150 U.S.-traded Chinese companies at risk of delisting. **Nikkei Asia**, Singapura, 14 jun. 2022. Markets. Disponível em: <https://asia.nikkei.com/Business/Markets/Nearly-150-U.S.-traded-Chinese-companies-at-risk-of-delisting>. Acesso em: 28 jun. 2022.

NALAPAT, Shiv. China's revival of its 'Middle Kingdom' dream and what it means for the world. The Times Group, Mumbai, 25 jun. 2020. World. Disponível em: <https://www.timesnownews.com/international/article/china-s-revival-of-its-middle-kingdom-dream-and-what-it-means-for-the-world/611941>. Acesso em: 10 out. 2021.

NICOLLE, Emily. Where is Jack Ma? Chinese billionaire suspected 'missing' after Ant Group IPO suspension. **Financial News**, Londres, 4 jan. 2021. People. Disponível em: <https://www.fnlondon.com/articles/where-is-jack-ma-chinese-billionaire-suspected->

missing-after-ant-group-ipo-suspension-20210104. Acesso em 10 jul. 2022.

OECD. **Children & Young People's Mental Health in the Digital Age**: Shaping the Future. 2018. Disponível em: <https://www.oecd.org/els/health-systems/Children-and-Young-People-Mental-Health-in-the-Digital-Age.pdf>. Acesso em: 24 set. 2022.

OLIVEIRA, Giuliano Contento de. O Estado e a inserção ativa na economia: a estratégia de desenvolvimento econômico da China. **Revista de Economia (UFPR)**, Curitiba, v. 34, p. 61-88, 2008.

OTERO-IGLESIAS, Miguel; STEINBERG, Federico. Is the Dollar Becoming a Negotiated Currency? Evidence from the Emerging Markets. **New Political Economy**, [s.l.], v. 18, n. 3, p. 309-336, 2013.

PAULINO, Luis Antonio; PIRES, Marcos Cordeiro Pires. A competição entre Estados Unidos X China e o governo Biden. *In*: ALVES, Giovanni. **Trabalho e Geopolítica Global**. São Paulo: Câmara Brasileira do Livro, 2021, p. 47-70.

PAUTASSO, Diego; NOGARA, Tiago Soares; UNGARETTI, Carlos Renato; RABELO, Ana Maria Prestes. As três dimensões da guerra comercial entre China e EUA. **Rev. Carta Inter.**, Belo Horizonte, v. 16, n. 2, e1122, 2021.

PEOPLE'S DAILY ONLINE. 'Made in China 2025' to focus on ten key sectors. **People's Daily**, Pequim, 22 maio 2015. People's Daily Online Exclusives. Disponível em: <http://en.people.cn/n/2015/0522/c98649-8895998.html>. Acesso em: 19 nov. 2021.

PESSARLAY, Wahid. China trials tax and charge payments with digital yuan. **Coingeek**, Montréal, 03 maio 2022. Business. Disponível em: <https://coingeek.com/china-trials-tax-and-charge-payments-with-digital-yuan/>. Acesso em: 28 maio 2022.

PHILLIPS, Ben. Are China's Shadow Banking Regulations Contradicting Its Push for Common Prosperity? **The Diplomat**, Washington, 25 set. 2022. East Asia. Disponível em: <https://thediplomat.com/2022/05/are-chinas-shadow-banking-regulations-contradicting-its-push-for-common-prosperity/>. Acesso em: 25 set 2022.

PIRES, Marcos Cordeiro; PAULINO, Luís Antônio. As Relações entre China e América Latina num contexto de Crise. **Rev. Sociol. Polít.**, Curitiba, v. 19, n. suplementar, p. 105-130, nov. 2011.

POSWAL, Vibhor. Xi Jinping's Crackdown on Big Tech-Companies. **International Journal of Multidisciplinary Educational Research**, [s.l.], v. 11, 2022.

QINGMIN, Zhang. **China's Diplomacy**. Boston: Cengage Learning Asia, 2011.

RABBANI, Shadab. China's anti-addiction regulations for video games are making it difficult for game developers to operate — here's why. **Business Insider**, Nova York, 18

nov. 2021. Tech. Disponível em: <https://www.businessinsider.in/tech/news/chinas-anti-addiction-regulations-for-video-games-are-making-it-difficult-for-game-developers-to-operate-heres-why/articleshow/87781088.cms>. Acesso em: 10 maio 2022.

REN, Daniel. Digital yuan and payment apps Alipay and WeChat Pay are not competitors, China's central bank says. **South China Morning Post**, Hong Kong, 11 jun. 2021. China Business. Disponível em: <https://www.scmp.com/business/china-business/article/3137016/digital-yuan-and-payment-apps-alipay-and-wechat-pay-are-not?module=inline&pgtype=article>. Acesso em: 23 maio 2022.

SALIDJANOVA, Nargiza. Going Out: An Overview of China's Outward Foreign Direct Investment. [Washington]: **U.S.-China Economic and Security Review Commission**, 2011. Disponível em: <https://www.uscc.gov/sites/default/files/Research/GoingOut.pdf>. Acesso em: 30 jul. 2021.

SCHACHTSCHNEIDER, Jonas. CIPS – China's Cross-Border Interbank Payment System and Its Role Within the RMB Internationalization Process. **SSRN**, 2019. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4096107>. Acesso em: 19 maio 2022.

SEGAL, Troy. Monetary Policy vs. Fiscal Policy: What's the Difference? **Investopedia**, [s.l.], 27 abr. 2021. Government & Policy. Disponível em: <https://www.investopedia.com/ask/answers/100314/whats-difference-between-monetary-policy-and-fiscal-policy.asp#:~:text=Monetary%20policy%20addresses%20interest%20rates,generally%20determined%20by%20government%20legislation>. Acesso em: 11 jun. 2022.

SERRANO, Franklin. Do ouro imóvel ao dólar flexível. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 19, n. 2, p. 1-17, 2002.

SHEEHAN, Matt; BLUMENTHAL, Marjory; NELSON, Michael R. Three Takeaways From China's New Standards Strategy. **Carnegie Endowment for International Peace**, 28 out. 2021. Disponível em: <https://carnegieendowment.org/2021/10/28/three-takeaways-from-china-s-new-standards-strategy-pub-85678>. Acesso em: 01 mar. 2022.

SHEN, Chunming. Digital RMB, RMB Internationalization and Sustainable Development of the International Monetary System. **Sustainability**, [s.l.], v. 14, n. 0, 2022.

SHILOV, Nikita; ISLAMOV, Ashurbek. Yuan Digitalization and Its Impact on People's Republic of China. **International Journal of Research Publication and Reviews**, [s.l.], v. 2, n. 4, p. 375-377, 2021.

SINGH, Ajit. The myth of 'debt-trap diplomacy' and realities of Chinese development finance. **Third World Quarterly**, [s.l.], v. 42, n. 2, p. 239-253, 2021.

STAR MARKET. Market Data Overview. 2022. Disponível em: <http://star.sse.com.cn/en/marketdata/overview/>. Acesso em: 28 jun. 2022.

SU, Chang; LYU, Wenbo; LIU, Yueting. The Relationship between Digital RMB and Digital Economy in China. **Cornell University**, 2022.

SUCIU, George et al. Comparative Analysis of Distributed Ledger Technologies. **2018 Global Wireless Summit (GWS)**, 2018, p. 370-373.

SUN, Guofeng. China's Shadow Banking: Bank's Shadow and Traditional Shadow Banking. **Bank for International Settlements** (Working Paper No. 822), 2019. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/work822.pdf>. Acesso em: 25 set. 2022.

SUN, Yuxin; YING, Linglin; ZHANG, Jie. Analysis of the Impact of Fintech on Small and Medium-sized Enterprises. **Advances in Economics, Business and Management Research**, [s.l.], v. 648, p. 822-826, 2022.

SUTHERLAND, Dylan. An Investigation of OFDI Strategies In China's Private Businesses: "Round-Tripping" or "Onward-Journeying"? **The University of Nottingham. China Policy Institute**, 2010.

SUTTON, Maxwell; TAYLOR, Grace. Shadow Financing in China. **Reserve Bank of Australia**, 10 dez. 2016. Disponível em: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2020/dec/shadow-financing-in-china.html>. Acesso em: 25 set. 2022.

SWEDBERG, Richard. The structure of confidence and the collapse of Lehman Brothers. Markets on Trial: The Economic Sociology of the U.S. Financial Crisis: Part A. **Research in the Sociology of Organizations**, [s.l.], v. 30A, p. 71-114, 2010.

SWENEY, Mark; DAVIDSON, Helen. China's Tencent tightens games controls for children after state media attack. **The Guardian**, Londres, 03 ago. 2021. Business. Disponível em: <https://www.theguardian.com/business/2021/aug/03/chinas-tencent-tightens-controls-for-children-amid-games-addiction-fears>. Acesso em: 15 maio 2022.

TAN, Lin; XUE, Liyan. Research on the Development of Digital Currencies under the COVID-19 Epidemic. *Procedia Computer Science*, [s.l.], v. 187, p.89-96, 2021. Disponível em: <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S1877050921008152?token=BD2F287D32782C2500ECCC4DA0B03EAEC7513BFC43D15185AC359F99609234F50E276ABD49339EAB13D34449E4C2A52F&originRegion=us-east-1&originCreation=20220704232249>. Acesso em: 04 jul. 2022.

TANG, Frank. China digital currency: Beijing tells US senators to 'stop making trouble' after e-yuan warning over 2022 Winter Olympics. **South China Morning Post**, Hong Kong, 20 jul. 2021. Disponível em: <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3141744/china-digital-currency-us-athletes-should-be-banned-using-e>. Acesso em: 07 maio 2022.

TANG, Xu; LI, Kui-Wai. **Financing China Trade and Investment**. British Library Cataloguing in Publication Data. Editado por Kui-Wai Li. 1997.

TERADA, Takashi. RCEP Negotiations and the Implications for the United States. **The National Bureau of Asian Research Commentary Online**. 18 dez. 2018.

THE BELT AND ROAD RESEARCH PLATFORM. **The BRI And China's International Trade Map**. 2021. Disponível em: <https://www.beltroadresearch.com/the-bri-and-chinas-international-trade-map/>. Acesso em: 5 nov. 2021.

THE PEOPLE'S BANK OF CHINA. **2020 RMB International Report**. 2020. Disponível em: <https://www.caixinglobal.com/upload/PBOC-2020-RMB-International-Report.pdf>. Acesso em: 02 mar. 2021.

THE WORLD BANK. **Belt and Road Initiative**. 2018. Disponível em: <https://www.worldbank.org/en/topic/regional-integration/brief/belt-and-road-initiative>. Acesso em: 11 nov. 2021.

THE WORLD BANK. **GDP growth (annual %) - China, Japan**. 2021a. Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2013&locations=CN-JP&start=2010>. Acesso em: 19 nov. 2021.

THE WORLD BANK. **GDP growth (annual %) – China**. 2021b. Disponível em: https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2012&locations=CN&most_recent_year_desc=true&start=2002&view=chart. Acesso em: 1 out. 2021.

TRADING ECONOMICS. **China Foreign Exchange Reserves**. c2021. Disponível em: <https://tradingeconomics.com/china/foreign-exchange-reserves>. Acesso em: 12 out. 2021.

TURRIN, Richard. China's digital yuan is not death knell for Alipay and WeChat Pay. **South China Morning Post**, Hong Kong, 15 fev. 2022. Opinion. Disponível em: <https://www.scmp.com/comment/opinion/article/3166958/chinas-digital-yuan-not-death-knell-alipay-and-wechat-pay>. Acesso em: 23 maio 2022.

UNCTAD. **United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) - "Inward and Outward Foreign Direct Investment Flows, Annual"**. 2018. Disponível em: <http://unctadstat.unctad.org>. Acesso em: 18 out. 2021.

UNGARETTI, Carlos Renato. O 14º Plano Quinquenal (2021-2025) da China em Perspectiva Doméstica e Internacional: Economia, inovação e meio-ambiente. *In*: NEBRICS. **Análise NEBRICS**. 2021. Disponível em: <https://www.ufrgs.br/nebrics/o-14o-plano-quinquenal-2021-2025-da-china-em-perspectiva-domestica-e-internacional-economia-inovacao-e-meio-ambiente/>. Acesso em: 05 maio 2022.

VO, Duc Hong; VO, Anh The; HO, Chi Minh. Does Financial Integration Enhance Economic Growth in China. **Economies**, [s.l.], v. 8, n. 3, 2020.

VOGEL, Ezra F. **Deng Xiaoping and the Transformation of China**. Cambridge: The Belknap Press, 2011.

WANG, Huiyao; MIAO, Lu. **China Goes Global**. Londres: Palgrave Macmillan, 2016.

WANG, Zhu; CHEN, Chao; GUO, Bin; YU, Zhiwen; ZHOU, Xingshe. Internet Plus in China. **IT Professional**, [s.l.], v. 18, n. 3, p. 5-8, 2016.

WEI, Lingling. China Blocked Jack Ma's Ant IPO After Investigation Revealed Likely Beneficiaries. **The Wall Street Journal**, Nova York, 16 fev. 2021. Disponível em: https://www.wsj.com/articles/china-blocked-jack-mas-ant-ipo-after-an-investigation-revealed-who-stood-to-gain-11613491292?reflink=desktopwebshare_permalink. Acesso em: 15 maio 2022.

WORLD TRADE ORGANIZATION. **China and the WTO**. 2021. Disponível em: https://www.wto.org/english/thewto_e/countries_e/china_e.htm. Acesso em: 19 nov. 2021.

XIA, Hua. Chinese embrace digital yuan as China further promotes pilot program. **Xinhua**, Pequim, 14 maio 2022. Disponível em: <https://english.news.cn/20220514/18c29e06fb264f00a6d85672104d2c31/c.html>. Acesso em: 12 jun. 2022.

XU, Jianguo. Developments and Implications of Central Bank Digital Currency: The Case of China e-CNY. **Asian Economic Policy Review**, [s.l.], v. 17, n. 2, p. 235-250, 2022.

YALÇIN, Neşe; ÜNLÜ, Ulaş. A Multi-criteria Performance Analysis of Initial Public Offering (IPO) Firms Using CRITIC and VIKOR Methods. **Technological and Economic Development of Economy**, [s.l.], v. 24, n. 2, p. 534–560, 2017.

YAN, Zhang et al. China plans tougher antitrust rules for non-bank payments industry. **Reuters**, Toronto, 20 jan. 2021. Future of Money. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-china-payment-cenbank-idUSKBN29P15T>. Acesso em: 05 abr. 2022.

YAO, Qian. Technical Aspects of CBDC in a Two-Tiered System. Institute of Digital Money. **People's Bank of China**, 2018.

YEO, Yukyung. China's Policy of "Going Out" 2.0: Ideas, Interests, and the Rise of the Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB). **The Korean Journal of International Studies**, Seul, v. 16, n. 3, p. 367-387, Dez. 2018.

YEUNG, Godfrey. Chinese state-owned commercial banks in reform: inefficient and yet credible and functional? **Journal of Chinese Governance**, [s.l.], v. 6, n. 2, p. 1–34, 2020.

YEUNG, Godfrey; HE, Canfei; LIU, Hao. Centralization and marginalization: The Chinese banking industry in reform[J]. **Applied Geography**, [s.l.], v. 32, n. 2, p. 854-867, 2012.

YU, Hong. China's Belt and Road Initiative and Its Implications for Southeast Asia. **National Bureau Of Asian Research**, [s.l.], n. 24, p.117-122, 2017.

YUELAN, Peng et al. The nexus of fiscal policy instruments and environmental degradation in China. **Environmental Science and Pollution Research**, [s.l.], v. 26, n.4, 2019.

ZHANG, Jian. China's new foreign policy under Xi Jinping: towards 'Peaceful Rise 2.0'? **Global Change Peace & Security**, [s.l.], v. 27, n. 1, p. 5-19, 2015.

ZHANG, Liqing; TAO, Kunyu. The Benefits and Costs of Renminbi Internationalization. Asian Development Bank Institute (Working Paper No. 481), 2014. Disponível em: <http://www.adbi.org/workingpaper/2014/05/19/6266.benefits.costs.renminbi.internationalization/>. Acesso em 24 jul. 2022.

ZHANG, Y. Introduction: Dynamism and contention: understanding Chinese foreign policy under Xi Jinping. **International Affairs**, Oxford, v. 92, n. 4, p. 769–772, 2016.

ZHONGPING, Feng; JING, Huang. China's Strategic Partnership Diplomacy. **ESPO** (Working Paper No. 8), 2014.

ZHOU, Xiaochuan. Reform the international monetary system. **People's Bank of China**, 23 mar. 2009.
http://www.pbc.gov.cn/publish/english/956/2009/20091229104425550619706/20091229104425550619706_.html. Acesso em: 12 jan. 2021.