

# As potências em ascensão e mudanças na “Ordem Financeira Global”

33

MIKKO HUOTARI  
THILO HANEMANN

## APRESENTAÇÃO<sup>1</sup>

China, Índia, Rússia e outras economias em ascensão se tornaram grandes protagonistas em uma série de setores da concorrência global. Estima-se que a crescente autonomia econômica e poder de fogo financeiro destes (novos) centros do poder irão alterar de maneira fundamental a “ordem financeira global.” Com efeito, as mudanças na governança financeira global já se acham bastante visíveis. Um Grupo dos Vinte (G20) mais amplo substituiu o G7 como comitê de direção financeira do mundo, sendo que as duas instituições dominantes do atual sistema – o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial (BM) – passam por amplas reformas. Porém a tendência inexorável rumo à multipolaridade vai além de apenas a camada externa da governança multilateral e abrange toda forma de relações financeira e monetária. A crescente integração dos sistemas financeiros das potências em ascensão, maior presença global de suas empresas multinacionais

1 Em destacada co-produção discursiva de pesquisa de investimentos, academia e formulação de políticas, surgem novas terminologias para captar os “novos importantes protagonistas.” Candidatos e siglas em profusão. Veja Hurrell (2006, p. 1) para bons motivos para focar nos países BRIC (China, Índia, Rússia e Brasil) Utilizaremos o termo “potências em ascensão” intercambiável com “potências emergentes” e “BRIC” para estes quatro países, quando não indicado em contrário. A África do Sul (“S”) cujas atividades não relatamos em detalhe, foi convidada a integrar o grupo em sua Cúpula de Sanya (China) em 2011.

(MNCs) bem como o peso maior de seus bancos e demais instituições financeiras na condição de “corretores do poder” (Subacchi, 2008, p. 493) também irão desafiar a ordem vigente por baixo. Nossa análise que segue fornece uma visão geral do atual papel dos países BRIC e seu potencial de contestar os parâmetros das relações financeira e monetária globais. Começaremos por desenhar os caminhos de mudança na ordem financeira global (1) e as pré-condições para a projeção do poder (2), para depois analisar até que ponto os países BRIC se enquadram nestes critérios, ao avaliar seu crescente poder financeiro de mercado (3). A seguir, iremos descrever as tentativas contínuas de reformas das Instituições Financeiras Internacionais (IFIs) e o papel do poder emergente neste processo (4). Fora do sistema multilateral de governança financeira global, acompanharemos as realizações das potências emergentes visando à definição das alternativas para financiar crises e subsidiar o desenvolvimento (5) bem como os padrões mutantes das relações monetárias internacionais. Por fim, avaliaremos resumidamente o futuro potencial da coalizão dos BRIC com relação à cooperação entre as potências emergentes em finanças globais (7).

#### CAMINHOS DE MUDANÇA NAS ESTRUTURAS FINANCEIRA E MONETÁRIA GLOBAIS

**A** crise das hipotecas de baixa qualidade de 2008-2009, nos Estados Unidos, e a crise da dívida soberana na Europa propagou ondas de choque em todo o sistema financeiro global, e ainda nestes dias ameaça as redes globais de interdependência financeira. Contra este pano de fundo, a noção de uma “Ordem Financeira Global” que fornece permanência, legitimidade e equilíbrio parece cada vez mais mal interpretada. Com exceção das épocas intermitentes de calma, esta “ordem” jamais inspirou a estabilidade global e com certeza não foi época de oportunidades e benefícios iguais. Os padrões de interação financeira global e os sistemas das IFIs ainda lembram a hierarquia dos Estados posicionados em volta dos Estados Unidos e demais economias do G7. Ao mesmo tempo, a gradativa perda de controle das finanças globais pelo setor público criou dúvidas sobre a capacidade dos governos de mostrarem autoridade nesta atividade. No lugar de ser *internacional*, nos últimos 30 anos o sistema mundial de finanças se tornou mais e mais de natureza global e privado (Strange 1996, p. 5, Germain 2009, p. 675). No entanto, na contínua recalibragem do relacionamento entre autoridades pública e privada, crescendo como as potências tradicionais em diversos

graus para governar as “fontes, usuários e intermediários do capital” (Subbachi 2008). Logo, as políticas econômicas que acionam mecanismos de influência indireta, desempenham um importante papel para as potências em ascensão competirem em “poder financeiro.”

Vizinho das redes de finanças globais, um sistema monetário internacional em seu sentido rigoroso “não existe mais” (Mateos y Lago 2009, p. 5).<sup>2</sup> As políticas monetárias individuais e os padrões globais de fluxos de capital apenas estabelecem um conjunto frágil de sistemas monetários e combinações de moedas. A estrutura atual de blocos de moeda flutuante ainda se vale do prestígio do dólar como “a moeda internacional de primeira linha” do comércio global e das reservas (Helleiner 2009, p. 86).<sup>3</sup> As potências emergentes avaliam tais estruturas e neste sentido suas próprias opções políticas, através de sua capacidade de fornecer estabilidade externa e acesso à liquidez, bem como através do custo do emprego de determinadas moedas em operações e reservas internacionais.

Acha-se integrado nas instituições internacionais um conjunto de convenções, regras e instrumentos de política de modo a administrar e sustentar estruturas e interações financeiras globais de relativa estabilidade. FMI, BM, Banco de Compensações Internacionais (BIS) e G20, com seu Conselho de Estabilidade Financeira (FSB), constituem os elementos chave desta arquitetura de governança global multilateral. Aqui, os caminhos da potencial influência das potências emergentes incluem reformas e iniciativas que dizem respeito à representação bem como ao conteúdo das políticas. Como alternativa, poderiam tentar implantar alternativas e contornar ou até obstruir o funcionamento destas instituições.

## A CRESCENTE AUTONOMIA DAS POTÊNCIAS EM ASCENSÃO COMO PRÉ-CONDIÇÃO PARA A INFLUÊNCIA

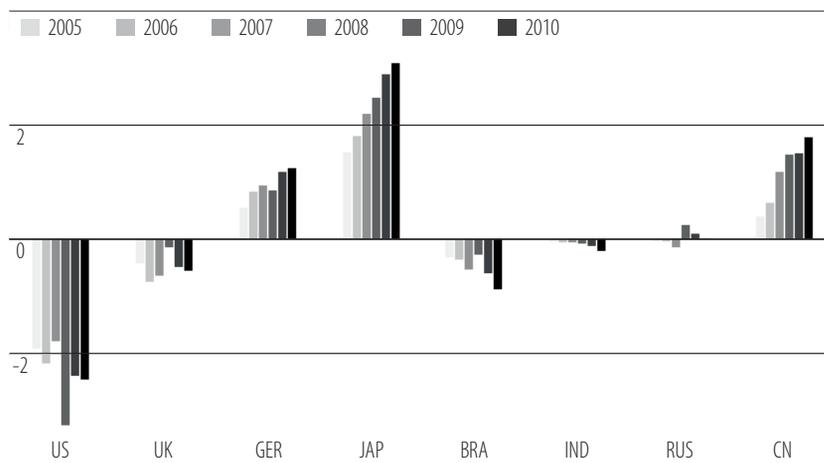
**U**m determinado grau de autonomia econômica e financeira é pré-condição fundamental para potências em ascensão exercerem alavancagem além dos episódios isolados de influência relacional (Cohen 2006, p. 32). Porém, a auto-

- 2 O FMI define o sistema como de “combinações oficiais relativas ao balanço de pagamentos – taxas de câmbio, reservas e regulamentação dos pagamentos correntes e fluxos de capital” (FMI, 2010).
- 3 Esta versão do SMI recebeu o nome de “Bretton-Woods II” (Dooley et al., 2009) denotando uma “relação simbiótica entre as questões principais e detentores de reservas em moedas internacionais (Dorrucci/McKay, 2011, p. 5).

nomia é conceito ambivalente: espaço político ao tratar de restrições financeiras e insuficiências para pagamentos se conseguem apenas ao manobrar entre diversas “configurações de dilemas” (Aizenmann et al. 2008, p. 64). De forma simples, no limiar entre autonomia e influência, a proteção deverá estar equilibrada com franqueza e a “saudável assunção de riscos” (WEF 2009, p. 15).<sup>4</sup> As potências emergentes necessitam se isolar das crises e da pressão externa, em que pese sua maior integração no sistema financeiro global.

A situação acumulada líquida “credora” ou “devedora” é indicador ambíguo para a *influência* financeira internacional (Drezner 2009, p. 43, Chin/Helleiner, 2008, p. 88). Com certeza, o endividamento mais ou menos modesto dos BRIC bem como a “reversão de papel” no tocante aos ativos e passivos externos indicam a *autonomia* “recém atingida” (Prasad, 2011). Não obstante, adotando como referência a posição líquida internacional de investimentos (NIIP), apenas a China poderá dizer-se “credora” significativa entre os BRIC (figura 1).

**Figura 1.** *Posição Líquida de Investimentos Internacionais*  
US\$ trilhões, 2005-2010 G4 vs BRIC

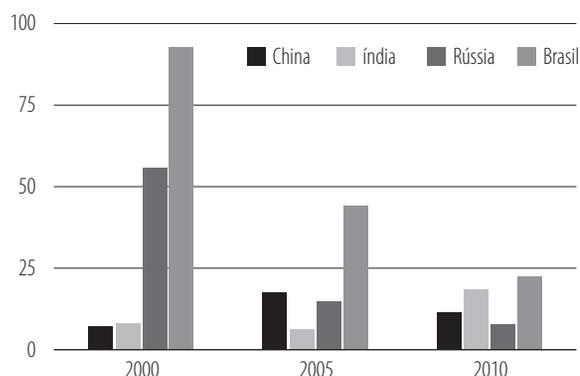


Fonte: FMI.

4 O “subdesenvolvimento” financeiro é visto em grande parte como obstáculo ao crescimento econômico (WEF 2010, p. 14). No entanto, as correlações amplas e históricas entre desenvolvimento financeiro e crescimento devem ser qualificadas, em especial porque parecem enfraquecer-se devido à crescente incidência das crises financeiras dos últimos vinte anos (Rousseau/Wachtel, 2011). Para maiores qualificações, veja Arestis/Demetriades (1997) e Reid (2010, p. 16), entre outros.

Embora Índia e Brasil em especial possuam pequenos déficits em conta corrente, uma década de saldos positivos continua a assinalar a autossuficiência dos países BRIC, no tocante às necessidades de realizar empréstimos internacionais.<sup>5</sup> Em especial, suas enormes reservas de divisas compensam com facilidade o valor da dívida de curto prazo.

**Figura 2.** Dívida de curto prazo em % das Reservas



Fonte: FMI.

A crise financeira global serviu como prova de flexibilidade em crises e autonomia dos países em todo o mundo. Entre 2008 e 2009 uma série de mercados emergentes registrou enormes perdas nas reservas de divisas. Entre eles Rússia (37%), Índia (21,7%) e em menor grau Brasil (9,6%) (Prasad 2011, p. 6). Porém em 2011 todos (ainda) constavam entre os dez maiores detentores mundiais de divisas. Os quatro países BRIC passaram pela crise com fundamentos macro bastante fortes – posições favoráveis no balanço de pagamentos e solidez fiscal (Nanto 2009, p. 51). Brasil e China em especial se beneficiaram com os baixos passivos dolarizados, baixa dívida fiscal e privada, bem como um bom balanço no setor de serviços financeiros. As diferenças de desempenho durante a crise resultaram em grande parte das virtudes e dos vícios dos respectivos sistemas financeiros, notadamente no setor bancário. O risco financeiro de Brasil, China e também Índia frente à débâcle era pouco expressivo. O efeito foi indireto em grande

5 Veja Setser et al. (2005) sobre os (não) riscos da situação de grande devedor (dos EUA).

parte – embora severo – através dos canais comerciais (Chin et al. 2011, p. 90). Com a Rússia imobilizada por um aperto de crédito e quebras de bancos (Popescu, 2011), e com a Índia lidando com saídas maciças de investimentos estrangeiros (Vashisht/Pathak, 2009), nenhum dos quatro BRIC foi obrigado a adotar políticas fiscais expansionistas com o auxílio do FMI ou do Banco Mundial.

#### O PODER DE MERCADO FINANCEIRO NOS MERCADOS EMERGENTES: INTENÇÃO, CAPACIDADE DO SISTEMA E ATUAÇÃO DE MÚLTIPLOS AGENTES

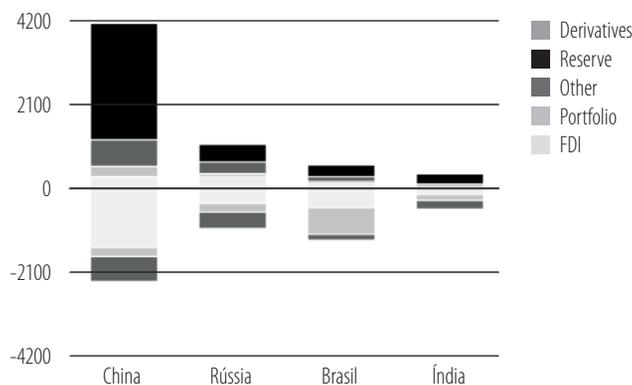
**A** passagem das potências emergentes da autonomia relativa para a influência nos mercados financeiros globais se rege por quatro fatores essenciais: além da exigência básica de recursos financeiros, seu potencial de alavancagem dependerá da intenção estratégica, a capacidade do sistema financeiro e a “atuação de múltiplos agentes.” É importante este conceito de “atuação de múltiplos agentes” na medida em que a influência nas finanças globais tem origem em grande parte no comportamento de mercado dos agentes subnacionais e transnacionais os quais – contrariando a prática usual – não podem ser classificados de “poder nacional.” Na medida em que a atuação dos corretores do poder se credita a seus respectivos países de origem, com benefício a “seus” governos e aos quais criam canais de influência econômica ou até política, devem ser avaliados caso por caso (Huotari 2012<sup>a</sup>, p. 19).

No tocante a recursos financeiros, os países BRIC em grupo já se tornaram exportadores líquidos de capital. No entanto, em comparação com as economias avançadas, os ativos e passivos externos brutos dos países BRIC continuam pequenos (Figura 3). A China detém ativos externos igual a cerca de dois terços do Japão e de um quinto dos Estados Unidos. Ademais, apenas a metade dos ativos externos de cada país BRIC acha-se em FDI, carteiras ou outros investimentos (os quais representam a maior parcela dos ativos estrangeiros das economias avançadas).

Porém a mudança será rápida, e significará a modificação fundamental do centro de gravidade das finanças globais. O expressivo acúmulo de capital pelos BRIC se transforma cada vez mais da autoproteção em investimento regional, direcionado aos investimentos globais. Com capacidade de alocar enormes quantidades de capital além de suas fronteiras, os governos e seus “corretores do poder” se posicionaram como novas fontes de liquidez global.



**Figura 3.** *Composição da Posição de Investimentos Internacionais US\$ milhões BRIC (2010)*



Fonte: FMI.

O objetivo estratégico dos governos na economia política global se apresenta em diversas roupagens – desde a promoção do liberalismo global dos mercados livres, que permite às multinacionais e aos agentes financeiros penetrarem e florescerem nos mercados globais, até o “capitalismo de Estado” com diversos graus de planejamento e controle.<sup>6</sup> Na última década, todos os países BRIC implantaram estratégias para revigorar os diversos elementos de seu poder financeiro, promovendo a competitividade global de “seus” corretores do poder. Os Fundos de Riqueza Soberanos (SWF) que flutuam “nos limites entre as altas finanças e a alta política” possuem clara ligação com as intenções dos governos das potências em ascensão (Drezner, 2008, p. 3). As autoridades públicas de China, Rússia e Brasil já constituíram alguns SWFs que controlam crescentes volumes de capital, ao passo que a Índia ainda não colocou em marcha seu projeto de fazer o mesmo.<sup>7</sup> Embora as preocupações com o “emprego político” destes instrumentos financeiros híbridos não terminará com facilidade, estes veículos são em sua maioria instrumentos que permitem estratégias de investimentos mais viradas para o risco (ibid.). Ao mesmo tempo, as intenções dos países BRIC continuam como “visões” e carecem de coerência e de determinação estratégica. Por exemplo, no caso das saídas de investimentos externos

6 Diversos graus de políticas estratégicas econômicas e financeiras são bastante comuns também nas economias liberais de mercado. Um recente exemplo nos Estados Unidos foi o esforço de reforçar a competitividade do Eximbank (GAO, 2012).

7 Veja: <http://www.indianexpress.com/news/gom-gives-green-signal-to-sovereign-wealth-fund/871121/> (acessado em 12 de março de 2012).

diretos (OFDI), o apoio governamental às atividades de investimento de “suas” MNCs varia de forma expressiva entre os quatro países. A ampla orientação estratégica da China resultou em uma política mais refinada bem como estrutura institucional de apoio a investimentos, financiamentos, administração de riscos e regulamentação.<sup>8</sup> No caso de Rússia, Brasil e Índia, salvo as metas visionárias e os objetivos ambiciosos de internacionalização de suas MNCs, o apoio governamental aos OFDI acha-se bastante fraco.<sup>9</sup>

Além das intenções estratégicas, a sustentabilidade do poder financeiro dos países BRIC dependerá em grande parte de seu desenvolvimento financeiro interno. Além de seu grande porte, os quatro países BRIC procuram com afino aperfeiçoar a capacidade e eficácia de sua infraestrutura financeira. Contudo, de acordo com o *WEF Financial Development Index*, apenas China e Brasil lograram algum progresso entre 2008 e 2011 neste sentido (WEF, 2011). Beijing conseguiu colocar a China continental no grupo dos vinte sistemas “mais desenvolvidos,” ao passo que Hong Kong, seu cada vez mais integrado “posto avançado” ultrapassou Estados Unidos e Reino Unido e já lidera o grupo desde 2011. O progresso do Brasil foi rápido (2011: 30º lugar) porém acha-se atrás da China. A pontuação de Rússia e Índia regrediu nos últimos três anos, 39º e 36º respectivamente. Como centros nevrálgicos dos sistemas financeiros, os estados BRIC se digladiam no desafio contra o domínio dos atuais centros financeiros globais (GFC) e concorrem com seus próprios centros. A exemplo da ausência do constante apoio governamental aos OFDI, há uma enorme lacuna entre ambição e implementação, em se tratando de Rússia e Índia.<sup>10</sup> No entanto, Beijing não tardou em intensificar a cooperação entre a administração da cidade, as autoridades monetárias e o setor financeiro em

- 8 Veja Rosen e Hanemann (2009), para uma perspectiva das políticas chinesas de globalização e de campeões nacionais, a estrutura das saídas de investimentos externos diretos e sua liberalização.
- 9 Durante muito tempo os OFDI eram apenas o resultado da fuga de capitais, e ao contrário de que se acredita, o apoio do estado aos OFDI da Rússia está pouco desenvolvido e utiliza apenas alguns instrumentos de política (Kutsnetsov, 2011). As OFDI da Índia também resultam de iniciativas privadas e sem a efetiva coordenação com o governo (Hattari/Rajan 2010, p. 513). A liderança do Brasil, de igual forma, continua focada na criação de protagonistas globais, não havendo política pública coerente por trás destes esforços (Campanario et al., 2011).
- 10 Em 2007 o governo indiano analisou as maneiras de “Tornar Mumbai um Centro Financeiro Internacional”, o que aparentemente não foi bem sucedido. Em janeiro de 2011 o presidente da Rússia declarou que o projeto de transformar Moscou em GFC significaria a “presença da Rússia na economia mundial;” veja <http://english.ruvr.ru/2011/01/28/41766320.html> (acessado em 2 de março de 2012).

Hong Kong.<sup>11</sup> Em janeiro de 2012, as autoridades econômicas chinesas reorientaram suas metas estratégicas e definiram Xangai para ser o GFC “continental” já em 2015, e divulgaram demais medidas de apoio.<sup>12</sup>

#### Quadro 4

	Class. GFCI (2007)	Class. GFCI (2012)
Hong Kong	3	3
Xangai	24	8
Beijing	36	26
Shenzhen	-	32
São Paulo	-	50
Rio de Janeiro	-	53
Mumbai	39	64
Moscou	45	65

Índice dos Centros Financeiros Globais dos GFC dos BRIC  
(Fonte: <http://www.longfinance.net/fcf-gfci.html>)

Passando da capacidade do sistema para a atuação mais tangível e os canais do fluxo financeiro, os bancos das potências em ascensão desempenham papel essencial de intermediação na infraestrutura interna e na condição de agentes credores (globais). Os bancos de controle público contribuem com 40% (Brasil) e mais que 75% (Índia) dos ativos totais do setor bancário (Jaeger, 2011). Os maiores bancos dos países BRIC são governamentais ou controlados pelos governos, havendo sinais de maior liberalização.<sup>13</sup> Entre os mais importantes bancos do mundo, os quatro maiores bancos do Brasil em conjunto representam uma parcela expressiva da capitalização de mercado dos bancos globais, ao passo que os bancos russos e indianos possuem um papel de menor porte. No sentido de capitalização de mercado também, a China está à frente dos demais países BRIC, bem como na quantidade total e em ativos totais.

11 O principal objetivo desta cooperação é cumprir as prioridades estratégicas do 12º plano quinquenal nacional, de incentivar a internacionalização da moeda chinesa (veja a seguir).

12 Veja: <http://online.wsj.com/article/BT-CO-20120129-705268.html> (acessado em 2 de março de 2012).

13 Há grande discordância nos textos sobre os prós e contras da participação governamental nos bancos (Andrianova et al. 2010).

### Quadro 3

Class.	País	Ativos Totais US\$ bi	Qtde. de bancos dos 50 mais
1	JP	10469,91	5
2	UK	9493,23	5
3	CN	9354,17	6
4	US	9200,41	5
5	FR	6179,98	6
6	DE	3780,37	4

Soma dos ativos totais dos bancos do país entre os 50 mais globais  
(Fonte: www.gfmag.com, em setembro de 2011)

O crescente poder de fogo dos veículos de investimentos governamentais realça as potências emergentes como investidores e credores globais. Não há dúvida que os SWFs da China estão na dianteira. Em conjunto, entre os SWFs não provenientes das receitas de exportação das *commodities*, estes respondem por mais de 50% dos ativos globais totais.<sup>14</sup> Com estas novas fontes de financiamento, os padrões de dependência financeira irão mudar em favor dos BRIC, principalmente da China. Esta forma de poder concentrado de fonte de recursos conduz também à (re) nacionalização explícita da concorrência de mercado, e no mínimo aumenta o potencial de negociação para os países de origem.

### Quadro 2

	Qtde.	Ativos Totais US\$ bi
CN	4	1147
RU	2	149,7
BR	1	11,3
IN	projetado	10

Fundos de Riqueza Soberanos dos países BRIC em 2012  
(Fonte: <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>)

14 A empresa de investimentos SAFE administra US\$ 567 bilhões, sendo que por ocasião de uma recente injeção de capital a CIC, constituída em 2007, aumentou os ativos totais para US\$ 460 bilhões (SWFI, 2012).

Visto que nos países BRIC o apoio governamental e a intensidade do controle sejam variáveis, as atividades globais de investimento das empresas chinesas, brasileiras e indianas com frequência serão atribuídas a seus países de origem e reforçarão seu reconhecimento como potências financeiras.<sup>15</sup> No tocante aos volumes dos FDIs, as MNCs russas continuam a fonte mais constante dos FDIs entre as potências emergentes. No entanto, a partir de quase nada, as empresas chinesas são atualmente a fonte mais importante dos fluxos dos FDIs.<sup>16</sup> Comparados com os declínios dos fluxos de saída de Brasil e Rússia, os FDIs de China e Índia não foram afetados pela crise recente. Com a redução dos FDIs dos países desenvolvidos, a relevância global dos fluxos dos OFDIs Sul-Sul – em especial entre os BRIC<sup>17</sup> – teve aumento acentuado.

#### Quadro I

	2000	2007	2008	2009	2010	Total 2000-2010
UK	233,3	272,3	161,0	44,3	11,0	1151,6
BR	2,2	7,0	20,4	-10,0	11,5	72,2
IN	514	17,2	19,3	15,9	14,6	92,0
RU	3,1	45,9	55,5	43,6	51,6	265,5
JP	31,5	73,5	128,0	74,6	56,2	590,4
CN	0,9	22,4	52,1	56,5	68,0	251,2
DE	56,5	170,6	77,1	78,2	104,8	766,9
US	142,6	393,5	308,2	282,6	328,9	2379,6

Saídas de IDE US\$ bilhões 2000-2010 (Fonte: CNUCED)

- 15 Estas previsões têm por base os indicadores brutos, a exemplo dos FDIs/GDP e o índice dos FDIs *per capita* bem como a avaliação qualitativa de intenção e capacidade governamental.
- 16 Em 2009 e 2010 os fluxos globais chineses de saída dos FDIs eram o sexto e quinto maior, respectivamente, sendo que para 2012 podemos esperar a reversão dos FDIs líquidos da China.
- 17 Ao passo que os FDIs globais da África do Sul sejam pouco significantes, o país é de longe o maior investidor estrangeiro da África e domina 80% dos investimentos nos países SADC, possuindo 40% para o continente, o que deixa na sombra EUA, China, Índia e Brasil. Veja: <http://allafrica.com/stories/201203300492.html> (acessado em 8 de abril de 2012).

Os países BRIC se tornarão uma expressiva fonte de investimentos em uma série de países de baixa renda (Mlachila/Takebe 2). Em conjunto, os países em desenvolvimento já respondiam por 34% (estimados) dos OFDI em 2010, em comparação com 24% em 2007 (Aykut, 2012). Ao passo que a Índia poderá tomar o lugar da China como importante fonte de “novas multinacionais” a médio prazo (Khan, 2012, p. 15); nos próximos cinco anos serão as MNCs chinesas que contribuirão mais para o poder financeiro de seu país de origem.

#### TENTATIVAS DE REFORMA NAS ATUAIS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS INTERNACIONAIS

**A**lém do poder do mercado financeiro, o segundo maior canal do exercício de influência pelas potências em ascensão sobre as estruturas globais financeiras e monetárias está na reforma da arquitetura de governança financeira multilateral. Durante a crise de 2007-2008, o G20 foi eleito o foro principal para coordenar um nível sem precedentes de política internacional, com base na igualdade formal institucional. Esta abordagem bastante abrangente representa uma modificação de paradigma na condução das questões financeiras globais e abre novos canais de influência, não apenas para os países BRIC. Além de sua anuência a diversas medidas *ad hoc* para combater a crise, se destacam duas grandes decisões das lideranças do G20: colocaram na linha de frente a supervisão e regulamentação financeira e anunciaram reformas nas IFIs.

Foi criado o Conselho de Estabilidade Financeira durante a Cúpula de Londres de 2009, para servir como o 4º pilar de governança econômica global (Geithner, 2009), porém “apenas” com mandato macroprudencial e despida de forma jurídica tangível ou de poder formal (Lombardi 2011, p. 19). Além dos países do G7, apenas Rússia, Brasil, Índia e China ganharam cada um três assentos no conselho – o que testemunha o reconhecimento de sua importância e voz. Em decorrência do processo de reforma do G20, os principais Órgãos de Normatização incluídos no FSB, ampliaram também sua Sociedade a incluíram os países BRIC.<sup>18</sup> Além da questão de representação, a identificação do poder nos detalhes técnicos de supervisão e normatização é difícil. De acordo com Helleiner/Pagliari (2011), a inclusão das potências em

18 Helleiner/Pagliari (2010) oferecem maiores detalhes sobre as reformas dos órgãos regulatórios internacionais, como a Comitê de Basileia de Supervisão Bancária.

ascensão nos “pequenos clubes regulatórios” outorga às mesmas apenas um determinado grau de “poder de autonomia.” Em comparação com a década passada, elas irão influenciar cada vez mais a agenda do projeto de normas internacionais. No entanto, até o presente há poucos sinais de que países como a China empregarão seu recém adquirido prestígio para enfrentar o *status quo* da regulamentação financeira internacional (Walter 2011).

O segundo aspecto importante dos esforços do G20 tem a ver com a reforma dos dois “pilares Bretton Woods.” Apesar da crescente autoconfiança e da deselegância dos BRIC, a abrangência de seus esforços é certamente pouco revolucionária. Grande parcela das mudanças foi provocada pela burocracia das próprias IFIs e pelos países que continuam a dominar estas instituições. Na condição de beneficiários de uma série de aspectos deste sistema de governança, a “sede de mudança” está restrita entre os países emergentes (Del Tedesco-Lins, 2011, p. 29), mesmo que estejam presentes, ou lembradas em muitos países, as amargas memórias da intromissão do FMI e do BM. Os pedidos de reforma tratam basicamente de representação e voz, em parte de substância política, porém não do valor da cooperação institucional multilateral em si. As reformas introduzidas pelo Banco Mundial desde outubro de 2008 foram uma “notável realização diplomática (Vestergaard, 2011, p. 60), que de forma alguma alteraram as estruturas de então.” A modificação marginal do poder de voto no conselho executivo (~5%) foi resultado de uma reclassificação dos países. Os Estados Unidos (15,85%) agem ainda como poder de veto de fato, visto que as principais decisões devem ser tomadas com 85% de maioria.<sup>19</sup> As reformas mais essenciais foram atrasadas, muito embora alguns países como a China (e demais países BRIC) aumentaram suas contribuições financeiras. A China, por exemplo, ultrapassou a Alemanha como terceira maior acionista. O reconhecimento adicional da influência crescente da China está refletida na nomeação do cidadão chinês Justin Lin para vice-presidente sênior e economista chefe em 2008. Brasil e Índia precisam esperar ainda um assento permanente no conselho de administração, já concedido à China e à Federação Russa. Em abril de 2012 o “fim das reivindicações da hereditariedade para o posto maior (...) no Banco Mundial” (Hurrell 2010, p. 63) não pareciam prováveis.

Em abril de 2008 o Conselho de Governadores do FMI anunciou um conjunto ambicioso de “reformas de longo alcance” com o propósito de

19 O poder de voto é relevante nas IFIs, embora seus conselhos normalmente decidam por unanimidade (Woods, 2010, Vestergaard, 2011).

recuperar a “credibilidade e legitimidade.”<sup>20</sup> No futuro FMI, os países BRIC estarão entre os dez maiores acionistas do Fundo e exercerão o respectivo poder de voto. À China corresponderá a terceira maior cota de contribuição no Fundo. Mais “novos mecanismos de empréstimos” (NAB), empréstimos bilaterais e compras de notas totalizam uma ponderável parcela da capacidade de financiamento do FMI.<sup>21</sup> Embora as volumosas contribuições pelos países BRIC (China principalmente) não possuam ligação direta com o poder de voto nas tomadas de decisão do FMI, a capacidade de aportar recursos quando necessário vem a ser outra dimensão mais indireta e informal de influência na instituição (Grabel, 2010, p. 4). O aditamento projetado da estrutura de governança, o qual retirará a categoria de diretores indicados e passará a um conselho eleito de diretores executivos, poderá ser interpretado como outra pequena contribuição a um campo de jogo nivelado. No entanto, os Estados Unidos ainda definem a eleição dos governadores com seu poder de veto de fato. Não parece provável que esta estrutura básica irá mudar com a próxima rodada de ajustes de cotas, a ser finalizada em 2014. Em 2011, os BRIC perderam a oportunidade de entrar em acordo sobre um candidato em comum para o cargo de diretor gerente do FMI. Logo, o mais alto cargo do FMI entre os BRIC será dado mais uma vez a um chinês.<sup>22</sup>

Embora o *modus operandi* do FMI e do Banco Mundial com certeza não vá sofrer grandes modificações, as mudanças institucionais gradativas conduzirão a alterações na substância das políticas das IFIs, alinhando-as mais com os interesses e abordagens das potências emergentes. Um marcante exemplo da influência das potências em ascensão através de seu pessoal nas IFIs foi a tentativa do economista chefe chinês de repensar o valor das políticas industriais ativas, assim confrontando a corrente de pensamento geral do BM (Green 2010). O FMI, além de mudanças na concessão de crédito e mais o objetivo de implantar um quadro de supervisão mais

20 Alguns dos aumentos *ad hoc* nas cotas e ações com voto das “economias dinâmicas” entraram em vigor já em março de 2011. A 14<sup>a</sup> revisão geral das cotas deverá ainda ser implementada. Talvez até janeiro de 2013 terá entrado em vigor o novo conjunto de ações com voto bem como os Estatutos do Fundo.

21 No início os BRIC relutavam em contribuir, visto que estes empréstimos poderiam ser interpretados como a “aceitação implícita do *status quo* institucional” e atrasar a reforma das cotas (Woods, 2010).

22 Zhu Min – Diretor Gerente Adjunto desde julho de 2011 – foi o primeiro cidadão chinês no histórico do FMI a ocupar um cargo de administração tão elevado.

integrado<sup>23</sup>, propôs também novas diretrizes de controles de capital em abril de 2011. Entretanto, as conclusões da última cúpula do G20 em novembro de 2011 incluíram o endosso do projeto de pesquisa liderado por Brasil e Alemanha relativo à administração de fluxos de capital, o que sugere um espaço político mais amplo para o emprego de controles de capital.<sup>24</sup> Sintomático da nova incoerência nas estruturas financeiras globais, a pergunta continua em aberto, quando e até que ponto o FMI de fato transformará as novas instruções vindas do G20 em políticas de fato do FMI.

### Quadro 5

País	FMI (projetado para janeiro de 2013)		Banco Mundial (BIRD, 2010)	
	ação c/voto	mudança total	ação c/voto	Mudança total
US	16,5 %	-0,5%	15,85 %	-0,51 %
JP	6,138%	+0,1 %	6,84 %	-1,01 %
CN	6,071 %	+3,143 %	4,42 %	+1,64 %
DE	5,308 %	-0,66%	4 %	-0,48 %
UK	4,024 %	-0,75%	3,75 %	-0,55 %
FR	4,024 %	-0,75 %	3,75 %	-0,55 %
SA	3,210 %	-1,2 %	2,77 %	-0,01 %
IT	3,016 %	-0,226 %	2,64 %	-0,14 %
IN	2,629 %	+0,713	2,91 %	+0,13 %
RU	2,587 %	-0,147 %	2,77 %	-0,01 %
BR	2,218 %	+0,816%	2,24 %	+0,17 %
CA	2,214 %	-0,714	2,43 %	-0,35 %

FMI: Projeção após 14ª Emenda Geral (2013) vs “Pré-Cingapura” (2006)

Fonte: [http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2011/pdfs/quota\\_tbl.pdf](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2011/pdfs/quota_tbl.pdf)

23 Desde 2009 o FMI implementou uma série de linhas de crédito elaboradas conforme os interesses dos países dos mercados emergentes e LICs, de modo a evitar o preconceito ligado aos empréstimos do FMI. Os critérios de desempenho estrutural foram abandonados para todo empréstimo pelo FMI. Os programas de ajuste estarão mais focados nas “áreas críticas de recuperação do país”, veja: <http://www.imf.org/external/np/exr/faq/fac-faqs.htm> (acessado em 28 de março de 2012).

24 Veja: <http://www.g20.utoronto.ca/summits/2011cannes.html> (acessado em 28 de março de 2012).

## CRIAÇÃO DE ALTERNATIVAS AO FINANCIAMENTO MULTILATERAL DE CRISES E SUBSÍDIOS AO DESENVOLVIMENTO

Parte como resultado do processo lento de reformas das estruturas institucionais das IFIs, os protagonistas em ascensão começaram a experimentar com novos padrões de interação bem como instituições que ofereçam alternativas ao atual quadro de governança multilateral. Isto tem a ver em especial com dois objetivos chave das Instituições de Bretton Woods: o financiamento de crises e subsídios ao desenvolvimento.

Entre os BRIC, apenas a China tem se ocupado com afinco em criar fontes alternativas de liquidez para crises. O FMI concede empréstimos de mais longo prazo, não destinados a solucionar questões de liquidez de curto prazo como aquelas surgidas durante a crise de 2007-2008. O que salvou muitos países e suas estruturas em vigor do colapso financeiro foi a rede de linhas bilaterais de “swap” de divisas, com base principalmente no *Federal Reserve* dos Estados Unidos.<sup>25</sup> Contudo, nem todos os países tinham ou terão a capacidade de acolher este tipo de apoio financeiro, visto que os contratos de “swap” de divisas em princípio estão por trás das “condições de crédito” normais (Aizenmann et al., 2010). Desde 2008, o Banco Central chinês (PBoC) se tornou grande protagonista nesta atividade e estabeleceu uma rede bilateral de contratos *locais* de “swaps” de divisas entre a China e demais países.<sup>26</sup> Embora os respectivos contratos tenham sempre destacado a importância destes “swaps” para salvaguardar a estabilidade financeira, seu principal papel no futuro próximo será provavelmente facilitar liquidações comerciais em RMB (veja a seguir).

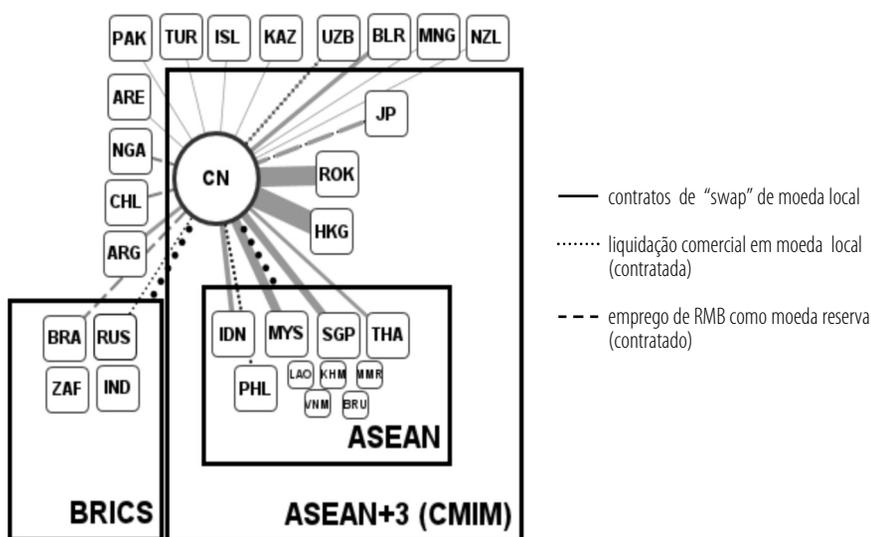
A China é importante catalisadora de regionalismo financeiro entre os países ASEAN+3. Em 2009 a *Chiang-Mai-Initiative Multilateralization* (CMIM) transformou a rede existente de contratos de “swap” em dólares em um acordo autoadministrado de centralização de reservas regionais. Encabeçada por China (e Japão), a cooperação financeira na Ásia oriental atingiu um novo patamar de coerência e de visibilidade institucional, com a criação de

25 Veja: [http://www.newyorkfed.org/markets/liquidity\\_swap.html](http://www.newyorkfed.org/markets/liquidity_swap.html) (acessado em 12 de março de 2012).

26 Durante a crise (em 2008) os valores iniciais dos “swaps” fornecidos pelo FED, o PBoC e o Banco Central Europeu totalizaram US\$ 755 bilhões, 650 bilhões de Yuans (-US\$ 100 bilhões) e € 31,5 bilhões (-US\$ 41 bilhões) respectivamente (Aizenmann, 2010). Mediante os mecanismos atuais, o PBoC poderia fornecer moeda local no valor aproximado de US\$ 22 bilhões.

uma unidade de supervisão regional em 2011. Dado o desejo e potencial de descolamento do FMI, o fundo em potencial da CMIM de US\$ 240 bilhões se tornaria o início da construção de uma arquitetura financeira internacional mais descentralizada.<sup>27</sup> Na América Latina, há diversas iniciativas que procuram propor alternativas regionais para o financiamento de crises. O que atrasa o futuro potencial do Fundo Latino Americano de Reserva (FLAR) como o projeto mais avançado é que o país mais bem equipado financeiramente da região, o Brasil, não faz parte do mesmo (Gabel, 2010, p. 4).<sup>28</sup>

Figura 4. Rede de cooperação financeira do The People's Bank of China



Fontes: PBoC e imprensa.

Até recentemente, a maioria das potências em ascensão eram beneficiárias líquidas de assistência, porém estão se tornando mais ativas como doadoras (humanitários) e fontes de financiamento por conta própria. (White,

27 Em maio de 2012 o tamanho da CMIM será dobrado dos atuais US\$ 120 bilhões. A parcela não vinculada da assistência pela CMIM, utilizada sem a ativação de um programa do FMI, terá aumento de 30%. Veja: <http://www.bworldonline.com/content.php?section=TopStory&title=ASEAN-readies-launch-of-infrastructure-fund&cid=49441> (acessado em 10 de abril de 2012).

28 Como passo complementar, o Acordo de Pagamentos e Créditos Recíprocos entre os bancos centrais de treze países da América Latina foi revigorado em 2009, tendo os recursos disponíveis aumentado para US\$ 1,5 bilhão. (Gabel 2010).

2011, p. 9). Para os países BRIC, a prestação de expressivos subsídios ao desenvolvimento em todo o mundo (com frequência focada em “suas regiões”) serve de meio para fortalecer suas aspirações de liderança global. A China, protagonista de longa data de subsídios internacionais ao desenvolvimento, publicou recentemente seu primeiro relatório oficial sobre assistência para comunicar com mais clareza suas intenções e esforços benignos, em abril de 2011. A Índia, maior beneficiária de assistência estrangeira da metade da década de 1980, já pensa em constituir sua própria agência em 2012 (Ramachandran, 2010).<sup>29</sup> A Rússia, “doadora reemergente”, planeja desde 2007 estabelecer uma instituição governamental semelhante especializada, o que o Brasil (há muito tempo) e mesmo a África do Sul já fizeram (2011).<sup>30</sup> Igual a todos os países da OCDE, os subsídios ao desenvolvimento dos BRIC têm como base uma combinação de motivos, com um importante papel dos interesses estratégicos da política externa (Burges, 2011). Entretanto, as filosofias da maioria dos BRIC são distintas das abordagens dos doadores tradicionais.<sup>31</sup> Os doadores tradicionais a exemplo do Banco Mundial, já estão a caminho de “se tornarem irrelevantes financeiramente” (Aslund, 2012), sendo que a preferência de muitos dos beneficiários dos subsídios ao desenvolvimento pela cooperação econômica com as potências emergentes, bem como as transferências financeiras entre as partes, poderá acelerar mais ainda este processo.

Para a maioria dos BRIC, os financiamentos na forma de “outros fluxos oficiais” (OOF) é mais importante que os Subsídios Oficiais ao Desenvolvimento (ODA), no qual os países da OCDE dominam com clareza. De mãos dadas com as exportações em expansão, os créditos oficiais de exportação de China, Brasil e Índia duplicaram de 2006 a 2010 (GAO, 2012). Estima-se que a China seja atualmente a maior fornecedora de créditos de exportação de médio e longo prazos (US\$ 45 bilhões em 2010).<sup>32</sup> Em decorrência, os maiores protagonistas dos subsídios ao desenvolvimento das potências emergentes são os dois enormes bancos públicos da China (CDB, China Exim) e

29 Veja: <http://www.economist.com/node/21525899> (acessado em 25 de março de 2012).

30 Veja: <http://www.guardian.co.uk/global-development/2011/may/25/russia-foreign-aid-report-influence-image> (acessado em 25 de março de 2012).

31 Veja em Mwase/Yang (2012) o debate sobre as diferentes filosofias dos B(R)IC e da assistência ao desenvolvimento pela OCDE.

32 Interessante observar que quase 80% das dívidas dos países pobres ao governo europeu também têm origem nos créditos de exportação e não em empréstimos para o desenvolvimento (Eurodad, 2011, p. 10).

o brasileiro Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDES).<sup>33</sup>

Quadro 6

	Por ativos (US\$ bi)	Por desemb. (US\$ bi)
BNDES	329,5	96,3
CDB	665,2	93,0
WB	283	28,8
IADB	87,2	10,3

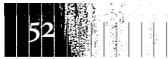
Maiores Bancos de Desenvolvimento do Mundo  
(Fonte: Zilla/Harig 2012)

Mais da metade dos empréstimos internacionais de Beijing se destina à América Latina, cujo total é superior ao destinado à região pelo Banco Mundial, Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e US Exim-bank juntos. (Gallagher et al., 2012). No Brasil, ao abranger a região e com sua rápida expansão no exterior, o governo posicionou o BNDES como importante fornecedor de crédito, com frequência em apoio da expansão de suas empresas de controle estatal (Zilla/Harig, 2012). O BNDES emprestou cerca de US\$ 15 bilhões aos países da região, quando havia dificuldades de obter créditos durante a crise de 2007-2009 (Woods, 2010). Com seus desembolsos em rápida expansão, o banco ficou conhecido como o “credor mais expressivo do hemisfério ocidental.”<sup>34</sup>

Ademais de suas medidas bilaterais, os BRIC contribuíram de modo expressivo aos bancos de desenvolvimento regional. China e Índia são acionistas majoritários do Asian Development Bank, com 7,3% e 7,2% do poder de voto respectivamente. A Rússia criou o *Eurasian Development Bank* em 2006 e contribui com cerca de dois terços de seus recursos. Ademais, o Brasil

33 Um relatório sobre a concessão de mais empréstimos por estes bancos aos governos e empresas de outros países em desenvolvimento, do que o BM (BIRD e FMI), bem como empréstimos realizados de US\$ 100,3 bilhões de meados de 2008 até meados de 2010, não se refere apenas aos empréstimos concedidos mas à carteira total destes bancos. Veja: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/488c60f4-2281-11e0-b6a2-00144feab49a.html#axzz1rH5rIhGO> (recuperado em 22 de dezembro de 2011).

34 Veja: <http://riotimesonline.com/bndes-largest-lender-in-western-hemisphere/#> (acessado em 12 de março de 2012).



é o segundo maior contribuinte do BID (10,75% do poder de voto) e do CAF (*Development Bank of Latin America*), com 6,2% das ações.<sup>35</sup>

## A MULTIPOLARIZAÇÃO DO SISTEMA INTERNACIONAL MONETÁRIO

**A** pós a crise financeira global, o sistema monetário internacional (SMI) passa por mudanças. A evidente instabilidade do sistema com base no dólar norte-americano assim como a falta de confiança na capacidade e disposição dos Estados Unidos de preservar a estabilidade financeira global, tem levado a críticas abertas entre os países BRIC. Ao passo que a busca de alternativas ao atual SMI se tornou um assunto de convergência na aliança entre os BRIC, estes não estão sós na vontade de mudanças. Uma antiga liderança do FMI sustenta que o SMI deverá ser “renovado de forma que sejam reconhecidos os mercados emergentes” (Camdessus, 2011), sendo que um relatório do BM prevê a criação de um sistema de moedas tripolar abrangendo dólar, euro e RMB, como cenário mais provável para o futuro do SMI (BM, 2011). Entretanto, com exceção da China, existe ainda uma grande lacuna entre o porte econômico dos BRIC e seu potencial de dar forma aos fundamentos de um novo sistema. Seus esforços gravitam em torno de estratégias de deslegitimação pública, criação de coalizões e modificações de menor porte nos padrões do emprego das moedas para operações comerciais, financiamentos e formação de reserva.

Nas condições do atual “não sistema,” os principais motivos da evolução são as consequências das atitudes em transformação bem como os padrões de comportamento em lenta mutação. Mudanças a longo prazo no SMI resultarão em grande parte dos padrões em transformação do emprego da moeda no comércio e investimentos mundiais. Um dos canais em potencial da influência dos BRIC se encontra em suas enormes reservas de divisas. Ao passo que as potências em ascensão desejam maior diversificação, o dólar e o euro continuarão a dominar de longe, com cerca de 60% e 30% das reservas respectivamente.<sup>36</sup> Uma possível

35 Provavelmente, o maior potencial de arquitetura financeira regional na América Latina conta com o “Banco del Sur” ainda não constituído, com Brasil, Argentina e Venezuela detendo partes iguais.

36 Dados do tesouro dos Estados Unidos indicam que das reservas de US\$ 3,2 trilhões China, a parcela em dólares caiu de 74% em 2006 para 54% em junho de 2011, sendo que as compras em dólares são iguais a apenas 15% dos acréscimos das reservas chinesas. Veja: <http://online.wsj.com/article/SB10001424052970203753704577254372538153872.html> (acessado em 28 de março de 2012).

orientação para a diversificação de reservas inclui um papel crescente dos Direitos Especiais de Saque do FMI (DES). Porém em outubro de 2012 o Conselho executivo rejeitou a ampliação da cesta dos DES (FMI, 2011). Por ocasião da próxima revisão da composição da cesta em 2016, poderá ser incluído o RMB da China e o Real do Brasil. As consequências de tal medida ultrapassariam bastante o simbolismo, incentivando os bancos centrais a acrescentarem estas moedas a suas carteiras de reservas. As mudanças no SMI resultarão em grande parte dos padrões em transformação do emprego da moeda em comércio e investimentos mundiais. Há sinais de que está a caminho o “aumento lento porém firme” do emprego das moedas das potências em ascensão para operações internacionais (Masson/Dailami, 2009). Em virtude do porte da economia chinesa, sua centralidade no comércio mundial e determinação estratégica, o renmimbi (RMB) possui grande potencial de emprego mundial para a denominação e liquidações internacionais de operações comerciais e financeiras, assim como para moeda reserva (Maziad et al. 2011, p. 3). De forma sem precedentes, o governo chinês está resolvido a internacionalizar sua moeda. A política de longo prazo de Beijing resultou em expressivo progresso rumo a esta meta nos últimos três anos (Frankel, 2011).<sup>37</sup> De quase zero em 2010, o comércio chinês liquidado em RMB evoluiu em cerca de 9% do total, e perto de 13% no comércio da China com a Ásia ao final de 2011 (Prasad, 2011). As previsões mais precisas que extrapolam o “ritmo antecipado das reformas” e o emprego do RMB em operações internacionais opinam que o mesmo se tornará “moeda de reserva competitiva em até dez anos, superando porém não substituindo a predominância do dólar” (ibid., p. 55).

Alguns observadores sustentam também que a internacionalização do RMB poderá criar a “área do yuan” entre a “Grande China” e os estados da ASEAN (Park/Song, 2011). No entanto, a cooperação monetária na Ásia oriental ainda sofre restrições devido a fatores políticos, e não evoluiu muito além do emprego da Unidade Asiática de Moeda (AÇU) na pesquisa científica. Exceção feita à União Europeia em crise, não houve outra grande tentativa para moldar um novo mecanismo regional ou global de coordenação de

37 Os passos fundamentais incluíram o relaxamento de controles de capital, abertura seletiva do mercado de interbancário chinês, a emissão dentro e fora (Hong Kong) do país de valores mobiliários em renmimbi, uma série de contratos de “swaps” de moedas (Figura 4) bem como demais acordos de grande alcance na cooperação financeira (inclusive com o Japão em dezembro de 2011). A mais recente postura divulgada pelo PBoC em março de 2012 foi a expansão do esquema de liquidação comercial além fronteiras, incluindo todas as empresas do continente com licenças e de importação e exportação.

taxas de câmbio, ou de cooperação monetária.<sup>38</sup> Durante o futuro previsível existirão lado a lado taxas de câmbio e políticas monetárias em contradição. Os desequilíbrios decorrentes, as políticas monetárias competitivas e as valorizações cambiais continuarão a preocupar não apenas as potências em ascensão.<sup>39</sup> Não está ainda claro no momento se as potências tradicionais ou em ascensão terão a capacidade de criar um espaço suficiente na agenda política interna para tratar da coordenação política de manutenção de um equilíbrio global do SMI.

### O POTENCIAL DE COOPERAÇÃO ENTRE OS PAÍSES BRIC

Desde sua primeira reunião oficial em 2006 durante a cúpula do G8 em São Petersburgo, os BRIC têm se comunicado sobre uma ampla gama de questões e incentivaram sua transformação da classificação de grau de investimento para uma coalizão global com cúpulas frequentes desde 2009, além de reuniões à margem do FMI e do G20. Seu principal denominador comum tem sido a pouca satisfação, deixada bem clara, com a arquitetura internacional monetária e financeira. Ao passo que as autoridades dos BRIC consideram sua coalizão "uma importante força de mudança na construção de uma nova realidade global" (Galvão 2010, p. 14), continuamos céticos com a relevância dos fatos deste grupo de mercados emergentes. A pressão retórica combinada dos BRIC reivindicando a democratização da governança nas IFIs bem como um sistema de reservas internacionais com bases mais amplas, têm de certo acelerado as mudanças, à medida que a visibilidade global desta coalizão acrescenta muito mais poder a seus argumentos, que de outra forma estariam dispersos e isolados. No entanto, até a pouco este poder de retórica não se fazia acompanhar de uma forma visível de compromisso conjunto político no setor de finanças mundiais. O projeto de constituir um banco de desenvolvimento dos BRIC, na pauta desde o nascimento deste grupo, foi

38 As perspectivas de mais intensa integração na América Latina não estão claras. O emprego do SUCRE desde 2010, moeda em comum para liquidações de comércio entre os integrantes da Aliança Bolivariana (ALBA), possui até o presente pouca expressividade, tendo o respaldo de "apenas" da terceira maior potência da América Latina, a Venezuela, sem Brasil ou Argentina.

39 A liquidez excessiva que permeia as economias dos mercados emergentes levou o governo no Brasil a acusar com insistência os países de economia avançada de deflagrar uma "guerra de moedas", ao passo que em outubro de 2012 o senado dos Estados Unidos aprovou legislação que penaliza os "manipuladores da moeda."

mais uma vez deferido na cúpula de Nova Delhi em março de 2012. Mais importante no nível global, provavelmente, sejam os dois acordos celebrados pelos grandes bancos dos BRIC para promover o comércio em moedas locais, entre os países integrantes, e inibir sua dependência sobre o dólar.<sup>40</sup> À luz da aceleração do comércio intra-BRIC, estes acordos certamente acelerarão o processo de internacionalização do RMB. Embora seja um passo nítido para o estabelecimento de padrões alternativos de interação, não se constituirá de certo na “nova governança internacional.” Em que pese o alto grau de pragmatismo para otimizar o poder entre os BRIC, este grupo continuará bastante heterogêneo em sua natureza política e econômica, sua visão global e bases ideológicas. A cooperação mais intensa deverá ser impedida pelos interesses divergentes em conjunto com suas trajetórias nas necessidades de desenvolvimento, disputa pelo poder assim como a dominância da China nesta coalizão. A crescente tendência rumo à convergência das abordagens da governança financeira mundial, por parte das potências tradicionais e em ascensão, poderá frustrar mais ainda as “modestas crenças revisionistas” comuns entre os BRIC (Pereira, 2011).

## CONCLUSÃO

Se a perspectiva de um “momento Bretton Woods” no horizonte, a ambiguidade, incerteza e fricção entre as estruturas atuais assim com os protagonistas em ascensão caracterizam o atual “interregno.” (Helleiner, 2010, p. 620). Os BRIC consolidaram sua autonomia e influenciam bastante os fluxos globais de capital, em especial no tocante aos OFDI e subsídios ao desenvolvimento. Este processo de atualização já conduziu a transformações visíveis da “ordem” financeira e monetária global. No entanto, persiste ainda uma nítida divergência entre o peso econômico das potências emergentes, sua capacidade financeira e importância de seus sistemas financeiros, e a crescente centralidade de seus corretores do poder com relação a suas habilidades para influenciar as instituições multilaterais globais e a definição das regras.

Supondo-se a ausência de grandes crises, o peso econômico das potências em ascensão continuará a aumentar nos anos vindouros, o que sustentará o prosseguimento do processo de descentralização e reconfiguração das estruturas financeiras em torno dos novos (e antigos) centros do poder.

40 Veja: <http://www.brics.utoronto.ca/docs/120329-delhi-declaration.html> (acessado em 29 de março de 2012).

Embora o poder econômico entre os novos protagonistas se torne mais difuso, o mesmo não será distribuído de maneira igual. Estima-se que a capacidade do sistema financeiro chinês bem como a atuação de múltiplos agentes irão se expandir nos anos vindouros. A internacionalização da moeda chinesa possui o potencial de suscitar modificações fundamentais nas atuais estruturas. Embora não falem ambições a Rússia e Índia em comparação com China e Brasil, os primeiros ficam atrás no tocante à implementação prática assim como as pré-condições para a projeção de poder financeiro. Ademais, as perspectivas de cooperação entre os países BRIC permanecem obscuras, visto que o conjunto de motivos e preferências muito diferentes entre as economias emergentes poderá levar a maiores divergências em razão dos diversos fundamentos demográficos e macroeconômicos. Exceção feita à maior interação de mercado e aos fluxos de capitais entre os mesmos, a importância da coalizão serve no momento basicamente de plataforma para acumular contrapeso de retórica. Contudo, a coordenação dos BRIC no setor de liquidações comerciais (exceção feita ao dólar) e de financiamento ao comércio, assim como o potencial de criar financiamentos, seria capaz de se tornar importante catalisador de mudanças.

Para o futuro, a evolução do peso das potências em ascensão minimizará apenas em parte a relevância dos IFIs e dos órgãos de coordenação multilateral, a exemplo do G20 e do FSB. A influência global do Banco Mundial entrará provavelmente em declínio com a proliferação dos novos canais de financiamento, ao passo que o FMI terá que definir seu lugar na rede global de mecanismos de segurança financeira. Os países BRIC dão muito valor à governança multilateral em vigor – caso a mesma cumpra suas alegadas funções básicas e se adapte corretamente aos fundamentos econômicos em mutação. Eis por que eles insistem tanto em reformas. A partir desta ótica, a tentativa das potências em ascensão em direção às modificações das estruturas financeira e monetária representa uma enorme oportunidade de incrementar a legitimidade da governança global neste setor. De modo a evitar o confronto entre as potências tradicionais e em ascensão, e ao mesmo tempo regulamentar as forças de mercado, será imensa a necessidade de adaptação mental e a coordenação da política global. Apenas passada esta fase seremos capazes de ingressar na era dos debates produtivos bem como da concorrência na governança proveitosa.

**Thilo Hanemann** é Diretor de Pesquisa na *Rhodium Group*, uma empresa de pesquisa econômica com sede em Nova York. Ele coordena o trabalho de investimentos externos da empresa e é um comentarista frequente sobre investimentos em mercados emergentes. Sua pesquisa avalia a ascensão da China, Índia e outros mercados emergentes como investidores globais e as implicações para os fluxos de investimentos diretos, a alocação de carteira de investimentos, e competitividade global.

**Mikko Huotari** é professor pesquisador do Departamento de Relações Internacionais da Universidade de Freiburg (Alemanha), onde também trabalha como coordenador do componente de metodologia em um projeto de Estudos sobre o Sudeste Asiático. Sua pesquisa e docência estão dedicadas aos aspectos financeiros da política exterior chinesa, à cooperação financeira e monetária na Ásia e se baseiam em conceitos e comparações dos estudos desses campos.