

SANÇÕES CONTRA A RÚSSIA: BOMBA-DÓLAR, DESGLOBALIZAÇÃO E GEOPOLÍTICA

SANTIONS ON RUSSIA: DOLLAR BOMB, DEGLOBLIZATION AND GEOPOLITICS

Ernani Teixeira Torres Filho | ernanit@hotmail.com | Professor do Instituto de Economia e do Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional (PEPI) da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).

Recebimento do artigo Maio de 2022 **Aceite** Agosto de 2022

Resumo: A “bomba-dólar” é o principal artefato militar desenvolvido pelos americanos no século XXI. Já foi testado com sucesso em países como Irã, provocando fortes impactos negativos sobre o nível de renda, a inflação e a taxa de câmbio. Essas nações foram rapidamente desconectadas no sistema financeiro internacional, já que praticamente não há como substituir o dólar por outras moedas internacionais. No caso da Rússia, essas sanções monetárias estão seguindo uma trajetória própria tendo em vista que os russos são os principais exportadores de gás e petróleo para o mundo e para a Europa. Adicionalmente, o acionamento da bomba-dólar contra a Rússia inaugura a aplicação das novas regras geopolíticas dos EUA para sistema interestatal, já que visa desglobalizar permanentemente do sistema financeiro internacional a economia de um país estrategicamente relevante. O texto se apoia em uma teoria monetária diferente da adotada pelo mainstream das escolas de economia, seguindo uma perspectiva cartalista adotada pelos economistas minskyanos e as contribuições de Susan Strange.

Palavras chave: Sanções Monetárias, Bomba-dólar, Rússia, Desglobalização.

Abstract: The “dollar bomb” is the main military device developed by the US in the 21st century. It has already been successfully tested in countries like Iran, causing strong negative impacts on income, inflation and the exchange rate. Targeted nations were quickly disconnected of the international financial system, as there is no replacement for the dollar as the main international currency. In the case of Russia, monetary sanctions followed a path of its own, given that the Russians are the main exporters of gas and oil to the world and to Europe. Additionally, the application of the dollar bomb to Russia inaugurates a new era in terms of geopolitical rules for strategically important countries in the interstate system. The aim of the US is permanently deglobalize Russia’s economy as a showcase for other nations. The text is based on a monetary theory different from that adopted by mainstream economics schools, following the chartalist perspective adopted by post-Keynesian economists and some insights of Susan Strange.

Keywords: Monetary Sanctions, Dollar Bomb, Russia, Deglobalization

1. INTRODUÇÃO

A invasão da Ucrânia por tropas russas começou em 24 de fevereiro de 2022. Em resposta, os EUA, seguidos por seus aliados, impuseram, poucos dias depois, severas sanções monetárias e econômicas ao país agressor. Esse conjunto de medidas objetiva desconectar os elos financeiros que hoje interligam a Rússia ao sistema global. Para tanto, os EUA acionaram, uma vez mais, o principal artefato bélico que desenvolveram no século XXI: a “bomba-dólar” (TORRES, 2021). Trata-se de uma arma que militariza a centralidade que a moeda americana ocupa no mercado financeiro internacional.

O uso da moeda como meio de sanção é um fato de difícil interpretação à luz da teoria monetária convencional, baseada na visão quantitativa. Dessa perspectiva, o dinheiro seria neutro do ponto de vista da operação do sistema econômico¹. Assim, as relações de investimento, de produção e de troca seriam decididas e efetivadas em termos reais, ou seja, a partir de informações sobre as quantidades de bens. A neutralidade estaria presente desde a origem do dinheiro, que seria uma decorrência da divisão do trabalho em uma sociedade baseada em trocas diretas, o escambo. Seria apenas uma mercadoria específica que se destacou das demais por características intrínsecas, como durabilidade, divisibilidade e transferibilidade.

São essas especificidades que naturalmente teriam tornado algumas mercadorias mais capazes para desempenhar o papel de meio de pagamento; ou seja, teriam conferido a elas uma condição de liquidez diferenciada, o que seria exemplificado pelo uso dos metais como moeda ao longo da história. Ser unidade de conta e reserva de valor seriam atributos de menor relevância. O único impacto relevante do dinheiro na economia seria o efeito de uma mudança na sua quantidade sobre o nível geral de preços. Essa visão não encontra, no entanto, apoio em evidências históricas e antropológicas (GRAEBER, 2011; MARTIN, 2014).

Ora, uma moeda que é neutra jamais poderia ser utilizada como instrumento de sanção. Assim, para se lidar com as punições financeiras impostas pelos EUA à Rússia, faz-se necessário utilizar uma teoria que veja a moeda como uma variável importante na determinação das relações econômicas, tanto no curto quanto no longo prazos. Por isso, esse artigo se baseia na Teoria Estatal da Moeda,

¹ A versão friedmaniana da teoria quantitativa admite que a moeda deixa de ser neutra no curto prazo, pelo fato de existirem hiatos temporais entre mudanças na quantidade de moeda e a reação dos agentes econômicos, sujeitos a expectativas adaptativas, mas mesmo essa versão não é capaz de explicar o uso da moeda americana como um artefato militar, a bomba-dólar. Ver Friedman (1977).

proposta por Frederick Knapp há mais de um século. Essa visão foi abraçada por Keynes nos anos 1930 e é hoje largamente utilizada por economistas pós-keynesianos (WRAY, 2014).

Desse ponto de vista, a moeda é encarada como uma tecnologia social, que começou a ser desenvolvida há milhares de anos, com o objetivo de subordinar economicamente a população aos designios de seus dirigentes (INGHAM, 2004). O sistema monetário seria baseado em três elementos básicos: uma unidade abstrata de valor; um sistema seguro de contabilização de direitos e obrigações entre as pessoas integrantes de uma sociedade; e um mecanismo que permita a transferibilidade desses direitos. A moeda estatal foi originalmente um privilégio dos reis, que emitiam um meio de troca, que servia de meio de pagamento compulsório dos impostos.

Esse poder garante ao dinheiro do Estado uma vantagem de liquidez sobre eventuais substitutos e veio posteriormente a ser reforçada pelo instituto jurídico do curso forçado. Deste ponto de vista, a função primária do dinheiro é ser a unidade de conta. O dinheiro não se limita a nenhuma das formas concretas adotadas ao longo da história - mercadoria (metal), papel (fiduciário) e depósitos à vista (bancos) - desde que o Estado os aceite como meio de pagamento de impostos. Keynes atualizou o conceito de Knapp, salientando que a maior liquidez do dinheiro do Estado nas economias modernas está também relacionada com a sua utilização como unidade de conta e meio de pagamento de todas as dívidas e rendas contratadas (KEYNES, 2011).

Além da visão cartalista, são utilizadas nesse texto contribuições de Minsky (2005), Mehrling (2012) e Pozsar (2012) como a Restrição de Sobrevivência e a importância da hierarquia de moedas e os “dutos financeiros” (financial plumbing) nos sistemas financeiros modernos. Finalmente, tendo em vista que a moeda americana está sendo utilizada geopoliticamente como principal mecanismo de sanção, fez-se necessário também incorporar as contribuições de Susan Strange (1994), no que diz respeito ao papel do poder estrutural monetário nas relações internacionais.

Diante desse cenário, esse artigo é composto por três seções, além dessa introdução. A primeira apresenta as principais características da bomba-dólar. A segunda trata do desenvolvimento dessa nova arma de guerra e de seus impactos sobre a economia iraniana entre 2018 e 2020. Seu objetivo é gerar alguns parâmetros para se pensar o impacto das sanções monetárias sobre a Rússia. A terceira seção analisa as especificidades do uso da bomba-dólar contra a Rússia, suas singularidades frente à experiência iraniana e as perspectivas do uso dessa arma como meio para “desglobalizar” a Rússia, avaliando particularmente em seus efeitos sobre a posição do país no mercado internacional de petróleo. Seguem-se as conclusões.

AS PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DA BOMBA-DÓLAR

Até o início do conflito russo-ucraniano, a bomba-dólar havia sido utilizada algumas poucas vezes, sempre com grande sucesso (ZARATE, 2013). Esses alvos haviam sido economias de menor porte e menos expostas ao sistema financeiro internacional, como as da Coreia do Norte e do Irã. No caso iraniano, a interrupção do acesso à moeda americana foi capaz de, em poucos meses, produzir um significativo impacto negativo em seu Produto Interno Bruto, ao mesmo tempo em que se registrava um forte aumento da inflação e uma brutal desvalorização cambial². Os efeitos sobre os mercados locais de crédito e de capitais também foram devastadores. Em resposta, o governo foi obrigado a adotar ou a intensificar o uso de mecanismos para controle de danos, tais com a centralização do câmbio e das operações financeiras e comerciais com o exterior.

No caso da bomba-dólar, os EUA são capazes de assegurar sozinho o bloqueio financeiro – e, conseqüentemente, o comercial – do país alvo, mobilizando para isso apenas algumas dezenas de funcionários de seu Departamento do Tesouro. Essas equipes, para tanto, usam o acesso ao sistema monetário e financeiro americano e a regulação financeira em vigor ao redor do mundo para conscrever as instituições que operam nesse setor.

Essa nova arma americana apresenta também uma característica singular como artefato bélico. É impossível que outras potências – aliadas ou inimigas – consigam replicá-la. Essa característica diferencia a bomba-dólar das duas principais inovações militares do século XX – a bomba atômica americana e o Sputnik russo. Ambas puderam ser emuladas pela potência rival em alguns poucos anos. Nesses dois casos, a vantagem militar da potência que introduziu o artefato e foi eliminada pelo oponente em pouco tempo a partir do uso intensivo de recursos de inteligência, financeiros e conhecimentos de ponta de física e engenharia.

A exclusividade dos EUA sobre a bomba-dólar não decorre de inovações materiais, mas advém da militarização da centralidade quase absoluta que a moeda americana conquistou no sistema global moderno, caracterizado por elevados níveis de integração. Trata-se de um diferencial institucional único que foi construído pelos EUA ao longo dos últimos cem anos e que não está presente em nenhuma outra moeda que tenha curso internacional (TORRES, 2014; 2020).

Inexistem, nos dias de hoje, Estados que reúnam condições efetivas para promover, com o uso da sua moeda, a substituição do papel global desempenhado pelo dólar. A eliminação desse ganho estratégico dos americanos só seria possível se houvesse uma concertação das demais potências que provocasse uma ruptura na forma como os mercados e a riqueza globais operam. Entretanto, uma atitude dessa

² No caso da Coreia do Norte, não há dados que permitam avaliar o impacto da bomba-dólar, mas, poucos meses depois de ser sancionado, o governo norte-coreano solicitou, pela primeira vez na história, uma reunião formal para negociar uma saída com o governo americano.

envergadura requereria uma motivação política extrema, pois geraria, em contrapartida, uma recessão de grandes proporções e uma destruição massiva da riqueza financeira. Seria, do ponto de vista econômico, um jogo de soma negativo.

Esse poder inigualável do dólar decorre do fato de atualmente todos os atores econômicos relevantes, não importa o país em que residam, precisarem administrar um fluxo de caixa na moeda americana. Essa obrigação decorre do fato de o greenback denominar muitas de suas obrigações relevantes e recorrentes de pagamentos, que, pelos riscos envolvidos, necessitam estar “casadas” (hedgeadas) com receitas futuras ou ativos, que também tenham por base essa mesma unidade de conta. Todas essas operações transitam, de alguma forma, no interior do sistema financeiro americano.

Para realizar essa administração, cada um desses atores está obrigado a seguir um princípio universal: garantir que a todo momento terão sob seu comando uma soma de dólares igual ou superior àquela requerida para fazer frente a suas obrigações financeiras correntes. Caso contrário, estarão sujeitos a penalidades fortes, que podem chegar à extinção (falência). Esse é um dos princípios gerais de ordenamento das economias capitalistas, que foi denominado por Hyman Minsky de “Restrição de Sobrevivência” (TORRES, 2020; MINSKY, 2004).

Para auxiliá-los nesse gerenciamento, o mercado financeiro disponibiliza uma variedade de serviços, que vão desde os sistemas de pagamentos, de crédito e de seguros, até os mercados de valores (títulos, ações e derivativos), passando pelas operações de comércio e de investimento no exterior, e pelo gerenciamento de portfólio. Toda essa engrenagem está denominada em moeda americana e tem sua estabilidade sistêmica resguardada pelo banco central dos EUA. As crises financeiras internacionais de 2008 e 2020 são dois exemplos da ação eficaz realizado pelo banco central americano, o FED³. Essas são as bases operacionais que sustentam e promovem a centralidade quase absoluta conquistada pelo dólar no atual sistema financeiro internacional.

Dadas essas características e o poder que os EUA detêm na determinação da regulação global, não há, nos dias de hoje, alternativas relevantes ao papel sistêmico do dólar. Dessa perspectiva, não seria demais afirmar que o sistema monetário internacional é, em grande medida, uma parte una e indivisível do sistema financeiro americano. Essas condições são atualmente irreprodutíveis por qualquer outro país.

Essa posição americana foi resultado de um longo processo histórico, no qual sucessivos governos atuaram para impor cada vez mais a centralidade da sua moeda ao resto do mundo. Seu início remonta à 1ª Guerra Mundial, com a criação do FED e do mercado de câmbio de Nova Iorque, juntamente com a imposição de uma elevada dívida de guerra em dólares às principais potências europeias. Com isso, a moeda americana, até então periférica, passou a compartilhar com as demais divisas conversíveis o centro das finanças internacionais (TORRES; MIAGUTI, 2021).

Ao final da 2ª Guerra Mundial, o dólar adquiriu uma nova posição no sistema que se seguiu ao Acordo de Bretton Woods. Nessa oportunidade, os americanos consolidaram em um tratado internacional o preço que haviam cobrado dos ingleses para auxiliá-los na disputa bélica contra a Alemanha. Essa condição, que já estava presente na Carta do Atlântico de 1941, era a capitulação da Inglaterra com relação à manutenção do seu império e ao papel central que a sua moeda, a libra, até então ocupava no sistema monetário internacional.

O terceiro passo importante nesse processo se deu no início dos anos 1970. Os EUA unilateralmente deixaram de converter compulsoriamente o dólar em ouro a uma taxa fixa, como haviam pactuado em Bretton Woods. Com isso, sua moeda se tornou plenamente fiduciária, levando à expansão do seu uso no mundo acompanhando a demanda, já que o dólar não estava mais sujeito a nenhuma limitação de oferta. Essa mudança deu impulso à globalização financeira e, com ela, o greenback conquistou uma centralidade quase absoluta no sistema monetário internacional. Alcançar essa posição singular não foi uma consequência imprevista de um processo de mercado, mas, em grande medida, o resultado de uma estratégia de poder perseguida pelo establishment dos EUA (HELLEINER, 1994; TOOZE, 2018).

O DESENVOLVIMENTO DA BOMBA-DÓLAR

O desenvolvimento da bomba-dólar remonta aos anos 1990. Com o avanço da globalização financeira, as autoridades fiscais e de repressão ao tráfico de drogas dos EUA desenvolveram, junto com os reguladores financeiros, mecanismos de acompanhamento da circulação de dinheiro e de ativos denominados em dólares, voltados para a repressão de criminosos e sonegadores de impostos.

Esses novos instrumentos se mostraram bastante úteis, mas por muitos anos sua aplicação fora dos EUA esbarrou em entraves. Havia muitas barreiras legais e políticas para a atuação das autoridades americanas fora de sua área de jurisdição. Era necessário pedir autorizações judiciais e contar com a boa vontade dos governos de outros países para obter acesso a informações financeiras.

Na prática, o mais importante obstáculo se concentrava no SWIFT. Essa empresa, localizada na Bélgica, maneja a troca de informações das transações internacionais realizadas entre as instituições financeiras. Praticamente, toda a mensageria das operações realizadas em dólar, fora dos Estados Unidos, faz uso desses serviços. Seus proprietários e dirigentes, por muito tempo, resistiram às

³ As operações de swap de moedas que o FED realizou – e continua a realizar – com outros bancos centrais e que, em 2008, foram essenciais para evitar a quebra de um grande número de bancos europeus relevantes. Ver Tooze (2018).

pressões das autoridades americanas para lhes franquear amplo e indiscriminado acesso a seus sistemas. Havia entre eles o temor de que uma atitude mais complacente com o governo dos EUA pudesse comprometer a neutralidade operacional do SWIFT e, com isso, o compromisso com seus clientes de garantir sigilo às operações realizadas por seu intermédio.

Esse impasse foi rompido subitamente com o ataque em 2001 às Torres Gêmeas de Nova Iorque. Com o início da guerra contra o terror da Al-Qaeda, o SWIFT imediatamente concordou em liberar o acesso indiscriminado do Tesouro dos EUA a todas as informações processadas pela empresa. Essa mudança na postura da empresa belga, permitiu que o Presidente Bush, quinze dias depois do evento de 11 de setembro, anunciasse ao mundo que:

Today, we have launched a strike on the financial foundation of the global terror network [...]. We will starve the terrorists of funding (...). We are putting banks and financial institutions around the world on notice – we will work with their governments, ask them to freeze or block terrorists' ability to access funds in foreign accounts [...]. If you do business with terrorists, if you support or sponsor them, you will not do business with the United States of America. [...] We have established a foreign terrorist asset tracking center at the Department of the Treasury to identify and investigate the financial infrastructure of the international terrorist networks. (ZARATE, 2013, p. 28)

O conteúdo desse discurso, que foi proferido apenas duas semanas após o ataque de 11 de setembro, revela que os EUA já haviam desenvolvido a “tecnologia” necessária para aparelhar militarmente o sistema financeiro internacional e estavam apenas aguardando uma oportunidade para colocá-la em prática. Os americanos aproveitaram o anúncio que estavam fazendo para informar que essas operações de acompanhamento e inteligência financeira, apesar de essencialmente militares, seriam gerenciadas por um grupo pequeno de funcionários civis – economistas, advogados e contadores – do Departamento do Tesouro americano.

Na prática, a atuação do poder executivo americano nessa área foi estabelecida sem que ficasse sujeita a grandes limitações à priori. O Secretário do Tesouro dos EUA pode considerar qualquer instituição financeira, americana ou não, uma ameaça, se essa ação for motivada pela repressão à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo, sem ter o ônus de apresentar evidências. Com isso, os americanos estão muito bem equipados para interromper rapidamente o acesso de qualquer agente econômico ao seu mercado financeiro e, conseqüentemente, ao internacional.

Entretanto, o Tesouro estadunidense dispõe ainda de outros mecanismos não tão extremos para conseguir disciplinar instituições e coordenar as ações no mercado financeiro. Os EUA podem também comprometer a reputação de qualquer instituição e uma simples desconfiança vazada ao mercado pode ser suficiente para inviabilizá-la economicamente. A divulgação de um mero indício de haver algo suspeito no balanço de uma instituição é capaz de provocar uma fuga em massa de clientes e do resto do mercado, alimentados pelo temor de serem de alguma forma contagiados pelos eventuais erros ou crimes cometidos pelo parceiro. O sistema financeiro é essencialmente uma indústria de rede na qual o ativo de uma instituição é o passivo de outra, assim como, o pagamento de um agente é a receita de outro. Por esse motivo, é muito elevado o risco de contaminação por fazer negócios com uma instituição que venha a ser acusada pelas autoridades americanas. Assim, o constrangimento reputacional se torna um mecanismo poderoso de conscrição de instituições financeiras para operarem a favor dos interesses estratégicos americanos.

O sucesso inicial obtido com a utilização desse novo instrumento levou o Tesouro americano a rapidamente identificar sua potencialidade como uma arma contra uma nova categoria de inimigos, os Estados Nacionais em conflito com os EUA. A ampliação do escopo do novo instrumento em direção aos sistemas financeiros dos países rivais – ou seja, a constituição da bomba-dólar – foi um passo que foi tomado em pouco tempo. Segundo um ex-funcionário do Departamento do Tesouro:

This new (financial) ecosystem also relied on a globalized financial infrastructure. The system connected all international actors – states and non-states – with its leading node in the United States – New York. New York serves as the most important financial center in the world, and the dollar serves as the global reserve currency and dominant currency for international trade, including oil. The twenty-first-century financial and commercial environment had its own ecosystem that could be leveraged uniquely to American advantage. In this system, the banks were prime movers. Simple as it was, this strategic revelation was revolutionary. (ZARATE, 2013, p.150-151)

O primeiro inimigo escolhido para ser o alvo experimental da bomba-dólar foi a Coreia do Norte em 2005. A operação foi considerada um sucesso. Em pouco tempo depois do seu início, o governo norte-coreanos, pela primeira vez na história, solicitou uma abertura de negociações com Washington para levantar as sanções (ibid., 2013). A próxima vítima viria a ser o Irã, em dois episódios. O primeiro se estendeu de 2006 a 2015 e o segundo foi deflagrado em 2018. Inicialmente, as ações foram basicamente de natureza diplomática, buscando isolar politicamente o país da comunidade internacional. Entretanto, aos poucos, equipes do Departamento do Tesouro foram despachadas para os quatro cantos do mundo para realizar reuniões com o objetivo de ameaçar velada ou explicitamente a direção de instituições financeiras que potencialmente estivessem envolvidas em negócios ilícitos com o Irã.

Nos dois anos seguintes, enquanto as contas de iranianos nos bancos estrangeiros foram sendo fechadas, os bancos locais, um após o outro, eram desconectados do sistema internacional. Com isso, as operações externas do país foram sendo, cada vez mais, concentradas no banco central do Irã, que também realiza operações comerciais. Ao final, a autoridade monetária iraniana passou a operar

como um “veículo financeiro de última instância” entre o sistema bancário do país e o resto do mundo. Em janeiro de 2012, o banco central do Irã foi finalmente bloqueado, acelerando sobremaneira a crise econômica do país.

Em 2015, os iranianos capitularam e aceitaram limitar seu programa nuclear em troca de os EUA suspenderem a aplicação da bomba-dólar. Entretanto, no dia 7 de agosto de 2018, o presidente Trump retira os americanos desse acordo e retoma unilateralmente as sanções contra o Irã, apesar de esse país estar em dia com suas obrigações nos termos firmados em 2015. Os EUA voltaram a aplicar todas as medidas financeiras coercitivas contra os iranianos e seus parceiros comerciais, agora sem apoio dos europeus. A bomba-dólar foi mais uma vez acionada. As medidas ainda estão em curso e buscam afetar a capacidade de o Irã obter e utilizar a moeda americana. Seu objetivo principal não é promover a derrubada do regime dos aiatolás, mas reduzir substancialmente a capacidade de esse país projetar poder fora de suas fronteiras.

Os impactos econômicos de curto prazo da segunda edição da bomba-dólar sobre o Irã foram bastante contundentes. Com o seu novo acionamento, o pânico rapidamente tomou conta dos mercados locais. Vamos nos limitar a utilizar os dados entre agosto de 2018 e janeiro de 2020, evitando assim os impactos macroeconômicos decorrentes do início da crise da pandemia do COVID. Nesses 18 meses, como se pode ver na Figura 1, a inflação passou de menos de 10% para mais de 50% ao ano. A Figura 2 mostra que, no mesmo período, a taxa de câmbio do mercado paralelo saiu de pouco mais de 40.000 ryals (unidade de conta local) por dólar – que permanece sendo a taxa oficial - e chegou a quase 200.000 ryals, ou seja, uma desvalorização de 5 vezes. Por sua vez, os dados do banco central do Irã revelam uma contração de mais de 13 pontos percentuais do PIB, no biênio 2018-2019 (Figura 3).

Figura 1. Irã: Evolução do Índice de Preços ao Consumidor (em % em 12 meses acumulado)



Fonte: Statistical Center of Iran (2021)

AS SANÇÕES FINANCEIRAS CONTRA A RÚSSIA

A primeira leva de sanções contra a Rússia foi acionada dois dias depois do início das hostilidades na Ucrânia. Alguns dos maiores bancos, das grandes empresas e das famílias ricas russas próximas dos Kremlin foram proibidos de usar o dólar – e também o euro – em suas transações com seus parceiros no exterior. Entretanto, as medidas mais importantes só foram tomadas no dia 28 de fevereiro. Nessa oportunidade, o banco central russo foi incluído na relação de instituições sancionadas e US\$ 300 bilhões do total de US\$ 640 bilhões, a parcela mais líquida das reservas internacionais do país, foram congeladas. Essas duas últimas sanções são mais extremas que as anteriores e provocaram fortes turbulências nos mercados locais e no exterior.

Figura 2. Irã: Taxa de Câmbio no Mercado Paralelo (em 10 ryals por dólar)

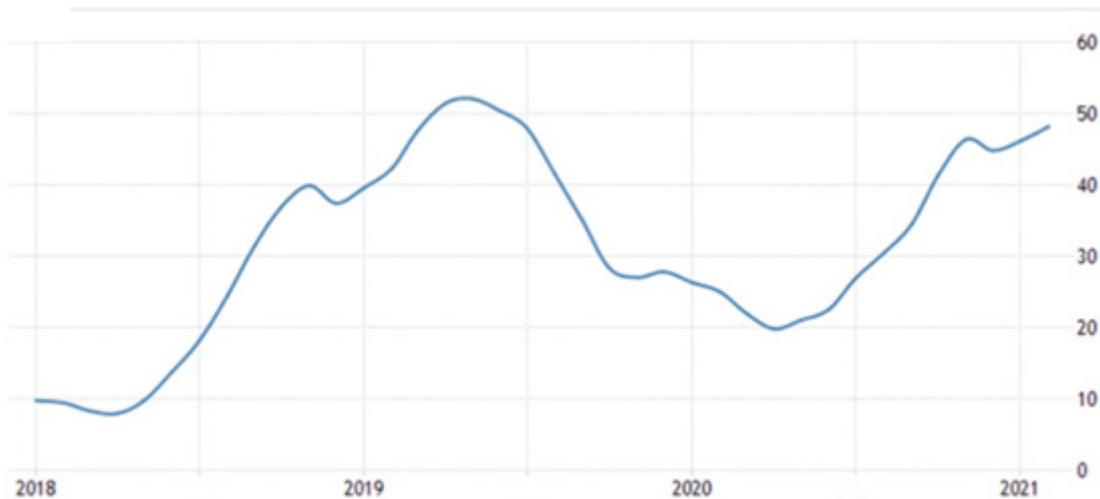
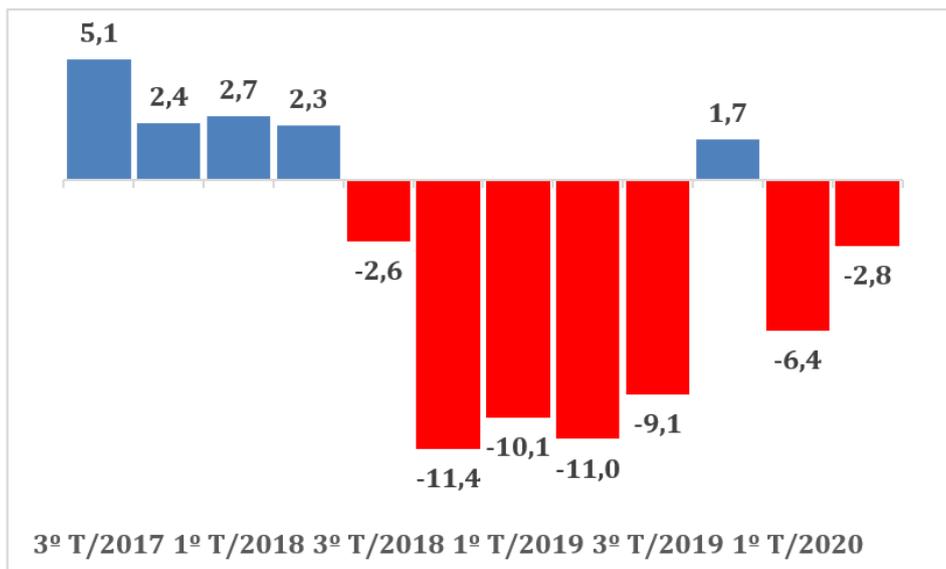


Figura 3. Irã: Taxa de Crescimento do PIB por Trimestre (em % ao ano)



De acordo com reportagem do Financial Times (POP; FLEMING; POLITI, 2022), americanos e europeus começaram a discutir o pacote de medidas contra a Rússia ainda em novembro de 2021, quando as forças armadas russas começaram a se concentrar na fronteira da Ucrânia. Foram feitos vários cardápios de opções de medidas, mas, ao final, em decorrência da violência envolvida na invasão e da necessidade de seguir mantendo a importação pelos europeus de insumos russos, houve um consenso de que seria necessário iniciar o processo de sancionamento com as medidas mais contundentes, ou seja, a desconexão do Banco da Rússia e o congelamento das reservas oficiais do país.

Em resposta, o Kremlin foi obrigado a introduzir controle de capitais e de comércio exterior, elevar sua taxa de juros de 10% para 20% ao ano e fechar as bolsas de valores, enquanto o rublo sofria uma desvalorização de 50% em pouco mais de 10 dias. Entretanto, para surpresa de muitos e diferentemente do que aconteceu com outros países que também foram alvo da bomba-dólar, essas medidas conseguiram reverter a queda do rublo, que voltou à sua cotação do dia seguinte à invasão no prazo de apenas quatro semanas (Figura 4).

Figura 4. Variação do rublo frente ao dólar (Em %)



Fonte: Financial Times

A evolução da taxa de câmbio do rublo, como indicador do sucesso das medidas adotadas pelas potências ocidentais, pode, no entanto, levar a conclusões apressadas no sentido de a Rússia ser capaz de evitar as piores consequências da bomba-dólar. Esse sucesso das autoridades russas no front cambial reflete, em boa medida, a especificidade do tipo de bloqueios impostos aos países. Diferentemente do que ocorreu com o Irã, a Rússia, mesmo após o início das sanções, continua recebendo um fluxo elevado de dólares e euros em troca de suas exportações de petróleo e gás.

Na prática, seu excedente em moeda estrangeira tenderá até mesmo a aumentar nos próximos meses diante da redução das importações e do controle de câmbio que foi imposto, ao mesmo tempo em que as exportações de petróleo e gás continuarem nos mesmos volumes praticados anteriormente ao início dos conflitos. De acordo com o Financial Times (STUBBINGTON; IVANOVA, 2022), essa situação deve fazer com que o superávit em conta corrente da Rússia em 2022 atinja mais de US\$ 200 bilhões, podendo chegar ao dobro do que foi registrado em 2021. Assim, haveria uma tendência a uma apreciação de curto prazo da moeda russa, até que as sanções monetárias provoquem uma desconexão financeira mais severa do país.

A forte desvalorização do rublo nas primeiras semanas foi resultado do aumento da demanda de moeda estrangeira por investidores, desejosos de deixar a Rússia rapidamente, e de empresas e famílias buscando transformar seus depósitos locais em moeda estrangeira em notas de dólares ou euros. Desde então, os russos foram proibidos de mover mais de US\$ 10.000,00 para suas contas no exterior, inicialmente pelo prazo de seis meses. Os bancos e casas de câmbio foram impedidas de realizarem transações com papel moeda americano ou europeu. As empresas exportadoras, por sua vez, passaram a ser obrigadas a vender compulsoriamente para o banco central 80% das divisas que obtiverem. A pressão de saída de capitais está sendo contida pelas autoridades, condenando as 600 empresas estrangeiras que já manifestaram interesse em deixar de operar no país a ficarem presas com seu capital congelado em moeda russa.

Entretanto, a despeito do caráter extremo das medidas adotadas, os dutos financeiros com o exterior que ainda estão operando mostram claramente que as potências ocidentais estão no curto prazo buscando minimizar os efeitos que outras sanções poderiam ter sobre suas economias e sobre a operação de alguns setores estrategicamente relevantes da economia internacional. É o caso das exclusões das exportações russas de gás, que são muito importantes para o suprimento da Comunidade Europeia; de petróleo, em que a Rússia é o maior exportador de óleo e derivados do mundo; e de outras matérias-primas importantes, como fertilizantes, insumo essencial para sustentar a produção de grandes exportadores de commodities agrícolas, como o Brasil.

Por esses motivos, a aplicação da bomba-dólar contra a Rússia guarda grandes diferenças com relação às experiências que a antecederam. Até então, essa arma sempre havia sido aplicada de forma escalonada, procurando gerar uma asfixia crescente da economia do adversário. Inicialmente, eram escolhidos como alvos do bloqueio apenas um conjunto seletivo e limitado de atores nacionais relevantes – pessoas, empresas ou bancos. Esse grupo ia aos poucos sendo ampliado até se chegar aos agentes locais sistemicamente mais importantes do ponto de vista financeiro, como o banco central, coroando-se assim o processo de desconexão.

No entanto, no caso da Rússia, houve uma certa inversão na ordem das medidas. O bloqueio do Banco da Rússia (banco central) e o congelamento das reservas internacionais do país foram feitos já nos primeiros momentos. Em compensação, ainda não foram impostas sanções sobre alvos menores, que nas experiências pregressas, foram tomadas anteriormente às medidas mais severas. Assim, uma

parcela relevante das instituições financeiras russas continua podendo operar livremente no mercado internacional e os pagamentos da dívida externa podem ser realizados, assim como o recebimento de receitas de exportações.

Por esse motivo, a Rússia continuará, pelo prazo de vários anos, a ser capaz de vender ao exterior gás e petróleo, acumular novas reservas internacionais e realizar boa parte de suas liquidações em moeda estrangeira. Essa opção fará com que o impacto da bomba-dólar sobre a economia Rússia apresente algumas diferenças marcantes frente ao que ocorreu com, por exemplo, o Irã. Entretanto, o resultado final tenderá a ser mais intenso e duradouro, por causa dos condicionantes geopolíticos envolvidos no caso russo.

Essa inversão da ordem dos fatores é compreensível. A economia russa é muito mais integrada ao mundo global em termos comerciais, financeiros e industriais do que a dos países que até então haviam sido alvos da bomba-dólar. Além disso, detém uma posição exportadora de destaque nos mercados de combustíveis fósseis. Nesse setor, a Rússia foi, em 2021 a primeira exportadora mundial de petróleo e derivados e de gás. Desses volumes, 49% do petróleo e 74% do gás natural se destinaram a países da União Europeia, Inglaterra, Turquia e Suíça.

Assim, a estratégia americana e europeia busca promover um choque financeiro imediato e custoso para a economia russa. Entretanto, atende também à preocupação de preservar a Europa dos piores contra efeitos (blowbacks) dessas mesmas medidas, em termos de renda, emprego e bem-estar. As consequências temerárias de uma suspensão abrupta do fornecimento de energia russa sobre o Velho Continente recomendaram essas diferenças na aplicação da bomba-dólar, frente aos casos anteriores.

Essa estratégia, a despeito das suas peculiaridades, mantém intacta uma característica sempre presente em todos os momentos em que os EUA fizeram uso dessa nova arma. Trata-se do seu uso escalonado. Assim, as ações iniciais adotadas contra a Rússia preservam um amplo espaço para que novas medidas venham a ser tomadas no intuito de promover uma asfixia crescente da sua economia alvo, na medida em que a fragilidade externa da Europa Ocidental venha a se reduzir. Esse novo método de aplicação da bomba-dólar ilustra a grande plasticidade do instrumento, que pode ser aplicado tanto a alvos limitados (pessoas e empresas individualmente) – como um drone – quanto a instituições financeiras sistemicamente importantes, em conjunto ou isoladamente e em variadas formas de encadeamento, conforme a estratégia adotada pelo atacante.

Outra diferença marcante da aplicação da bomba-dólar sobre a Rússia, frente às experiências pregressas, são suas implicações geopolíticas. A Rússia possui um exército considerável no cenário europeu e conta com o segundo maior poderio atômico do mundo. Ademais, trata-se de um país que vem abertamente desafiando a ordem global imposta pelos americanos, pelo menos desde o discurso de Putin em Munique em 2007, em que denunciou a unipolaridade dos EUA e a expansão da OTAN em direção aos países do Leste da Europa.

Ao mesmo tempo, os dirigentes americanos também vêm, há algum tempo, manifestando sua insatisfação com relação à ordem global, que teria permitido o fortalecimento de potências rivais, como a Rússia e particularmente a China. Estes países estariam adquirindo condições de se antagonizar com o hegemom. Essa preocupação foi ilustrada na literatura acadêmica recente, sob o título de “Dilema de Tucídides” (Thucydide’s Trap). Trata-se de uma metáfora sobre as tensões que se acumulam nas relações entre uma potência em ascensão e a hegemônica. No caso, o dilema entre Esparta e Atenas na Guerra do Peloponeso na Grécia antiga estaria se repetindo entre a China e os EUA (ALLISON, 2015). Essa mesma linha de pensamento pode ser analogamente estendida à Rússia.

Vista sobre ângulo, a aplicação da bomba-dólar contra a Federação Russa é parte de um movimento estratégico americano para deter o empoderamento de potenciais rivais, usando agora a seu favor as vantagens que lhe foram criadas pelo processo de globalização. Isso significa dizer que o mesmo processo que permitiu à Rússia – e à China – se beneficiar da plena integração ao mundo global, criou também as condições para que a moeda americana pudesse ser militarizada de modo a permitir “desglobalizar” ou “reglobalizar” partes da periferia do sistema.

Desse ponto de vista, o caso dos combustíveis fósseis da Rússia é bastante ilustrativo do que deverá ocorrer no futuro próximo. Ao final de 2021, o país era o terceiro maior produtor mundial de petróleo, o segundo maior exportador de óleo cru, e o primeiro exportador de petróleo (5 milhões de barris/dia) e de derivados (quase 3 milhões de barris/dia) somados. Das exportações de cru, 60% eram destinadas aos países da Europa que são membros da OECD e 20% tomaram o rumo da China.

Em nenhum outro setor, a perda estrutural da Rússia se mostra mais previsível do que no setor de petróleo. Até o momento, a oferta global de óleo não foi afetada pela invasão da Ucrânia. O aumento de preços que se verificou no mercado internacional depois do início da guerra refletiu basicamente expectativas de que as sanções poderiam comprometer no curto prazo as exportações russas, o que até o momento não se verificou.

Foi exatamente para garantir a operação dos serviços financeiros internacionais associados a essas atividades, que vários grandes bancos russos continuam autorizados a operar no sistema financeiro internacional. Essas isenções são também parte da estratégia ocidental de manter algum espaço para a ampliação de novas medidas retaliatórias conforme caminhem as negociações com a Rússia no futuro.

Mesmo assim, o estrago sobre a economia russa tenderá a se aprofundar assim que as sanções entrem em pleno funcionamento.

Americanos e europeus buscarão comprometer de forma permanente a liderança russa no mercado internacional de petróleo. A Europa manterá o caminho de se desconectar das exportações russas. Ao mesmo tempo, sabe-se que só uma menor parte desse excedente terá condições de ser redirecionado para outros mercados importadores relevantes, particularmente da Ásia. Não será um ajuste que poderá ser compensado por menor preço.

O produto russo na prática será bloqueado do sistema global e formará um mercado à parte, com regras de precificação e de compra e venda próprios. Isso por que passará a carregar um elevado risco político que impedirá que o sistema de preços consiga operar qualquer tipo de ajustamento. A Europa, por motivos de segurança nacional, não voltará a ser importadora da Rússia. Retornaremos, assim, a uma situação semelhante à que ocorria na década de 1950. Nesse período, um boicote ocidental impedia a livre exportação e produtos soviéticos que só conseguiam ser comercializados no mundo capitalista em pequenos volumes e por caminhos financeiros pouco usuais.

De qualquer modo, a substituição dos mercados europeus pelos asiáticos não deverá ser uma tarefa fácil nem rápida. Substituir os 8 milhões de barris exportados pelos russos por outros países requererá quase uma década. Mesmo assim a desconexão da Rússia será feita paulatinamente. Hoje as redes de escoamento russas estão em grande parte direcionadas para a Europa e para reverter isso, no curto prazo, será necessário coletar petróleo russo em Murmansk, no Báltico e no Mar Negro, na Europa, para levá-lo até os portos no oceano Pacífico. Essa mudança logística requererá a mobilização de navios tanques em grande escala. A eficácia dessa mudança poderá, no entanto, ser facilmente comprometida pelos países ocidentais. Para isso, basta que estendam as sanções a essas empresas de logísticas, proibindo as seguradoras internacionais de garantir o transporte de petróleo russo. Nesse caso, a Rússia só poderia contar com a sua própria frota, o que limitaria a substituição a cerca de um-terço do petróleo que deixará de ser exportado para a Europa.

CONCLUSÕES

A bomba-dólar é a principal arma desenvolvida pelos EUA no século XXI. Uma vez acionada, o país alvo é desconectado do sistema financeiro internacional. Com isso, bloqueiam-se os dutos financeiros que sustentam suas relações comerciais, de investimento e financeiras com seus parceiros internacionais. Os impactos em termos do PIB, da inflação e da taxa de câmbio são relativamente rápidos e contundentes. Para reduzir o impacto doméstico dessa restrição externa, o país alvo precisa centralizar a administração econômica do país por meio de controles de câmbio e de capitais. No caso da Rússia, o principal efeito de curto prazo será sobre o PIB, em decorrência das severas restrições à importação de produtos manufaturados proveniente de países industrializados.

Trata-se de um mecanismo absolutamente original, que decorre da centralidade absoluta e incontestável conquistada pela moeda americana ao longo das últimas três décadas no cenário internacional. Hoje, todos os agentes econômicos relevantes em qualquer lugar do mundo precisam administrar um fluxo de caixa em dólares. Para tanto, necessitam garantir que terão a qualquer momento uma quantia em moeda americana que seja suficiente para liquidar suas obrigações nessa mesma moeda. Caso contrário, correm o risco de serem levados à falência. Para administrarem essa “Restrição de Sobrevivência” dispõem ainda dos serviços oferecidos pelas instituições financeiras em moeda americana e gozam da segurança sistêmica oferecida pelo FED.

O sucesso obtido no uso da bomba-dólar contra a países como a Coreia do Norte e o Irã levou os EUA a aplicar essa mesma medida à Rússia em 2022, em resposta a sua decisão de invadir a Ucrânia. Entretanto, diferentemente dos episódios anteriores, o novo alvo é uma economia de porte relativamente grande (10ª maior do mundo), financeiramente mais integrada (o rublo era até recentemente uma moeda bastante conversível), que detém o maior arsenal atômico do mundo e que lidera as exportações mundiais de petróleo e de gás, sendo ao mesmo tempo o principal fornecedor desses produtos aos países europeus.

Esses condicionantes levaram a que a forma de aplicação e o propósito da bomba-dólar tenham, no caso russo, tomado uma configuração diferente. As sanções que foram aplicadas logo de partida – bloqueio do banco central e congelamento das reservas internacionais denominadas em moeda conversível – são medidas muito fortes. Ao mesmo tempo, as autoridades ocidentais deixaram de fora uma parte relevante dos bancos russos e os pagamentos referentes às exportações russas de petróleo e gás. Com isso, querem minimizar o impacto do choque que uma desconexão mais radical poderia trazer para os suprimentos de insumos energéticos para a Europa Ocidental e para o resto do mundo.

Assim, diferentemente do que se verificou nos casos anteriores, a Rússia, graças à recessão e aos controles de cambio, continuará acumulando reservas – inclusive em escala maior que nos anos anteriores – e manterá por algum tempo capacidade de pagamento suficiente para atender a suas importações e pagamentos de dívidas. Essa situação será mantida até que os europeus consigam mobilizar novas fontes de suprimento e com isso a desconexão financeira da Rússia possa ser aprofundada.

Assim, essas vantagens iniciais frente aos iranianos não serão suficientes para impedir que o país venha um pouco mais à frente a atravessar uma recessão e ver comprometida sua posição de liderança internacional nos setores de petróleo e gás, os carros-chefes de sua economia. Por motivos geopolíticos, as commodities russas passarão a carregar um elevado desconto em seus preços devido ao risco político e extraordinário que passaram a carregar. Formarão mercados relativamente autônomos com consumidores e serviços financeiros

próprios que funcionarão em paralelo ao mercado internacional. Por sua vez, o redirecionamento de sua produção corrente para mercados alternativos na Ásia enfrentará obstáculos logísticos de difícil superação.

Essas considerações mostram que há mais uma particularidade importante na aplicação da bomba-dólar à Rússia. Diferentemente dos outros casos, trata-se de um processo de desconexão com características mais estruturais e de longo prazo e, por isso, a Rússia deve ser vista como um primeiro exemplo de desglobalização permanente. Certamente os americanos, já fizeram ao longo dos últimos anos, uma avaliação meticulosa do impacto que essa sua nova arma teria no caso de sua aplicação contra a Rússia. Esses exercícios certamente mostraram que a nova bomba é capaz de provocar a desconexão prolongada desse país. Do mesmo modo, os russos não poderiam ter deixado de levar em conta que seriam objeto da bomba-dólar, caso invadissem a Ucrânia. Como afirmou Jennet Yellen (2022), Secretária do Tesouro Americano: “When Russia made the decision to invade Ukraine, it predestined an exit from the global financial system. Russian leaders knew that we would impose severe sanctions”.

Nesse sentido, o conflito russo-ucraniano foi uma oportunidade para se pôr em prática as novas regras do jogo internacional. Assim, mesmo que nos próximos meses se alcance um acordo de paz entre russos e ucranianos, esse fato por si só já não será suficiente para que as sanções venham a ser levantadas. Não há, a exemplo do que ocorreu com a Coreia do Norte em 2005 e com o Irã em 2015, a possibilidade de volta às condições de integração internacional existentes anteriormente ao conflito. Diante dessa nova perspectiva, questões econômicas tão caras à globalização como as relacionadas à eficiência econômica estarão de agora em diante permanentemente subordinadas a limitações geopolíticas. Segundo Yellen (2022):

Our objective should be to achieve free but secure trade. We cannot allow countries to use their market position in key raw materials, technologies, or products to have the power to disrupt our economy or exercise unwanted geopolitical leverage. (...) And let's do it with the countries we know we can count on.

A aplicação da bomba-dólar à Rússia é, portanto, uma medida que promove uma mudança significativa nas regras do jogo que orientaram o processo de globalização desde meados da década de 1990 (TORRES, 2022a). Conforme apontado por Yellen (2022):

We, the sanctioning countries, are saying to Russia that, having flaunted the rules, norms, and values that underpin the international economy, we will no longer extend to you the privilege of trading or investing with us. (...) We will work with our partners to push Russia further towards economic, financial, and strategic isolation.

Nesse cenário, essas sanções, pelo ônus econômico e financeiro que impõem à Federação Russa, à economia global e particularmente à europeia, representam um passo sem volta. Mesmo que, em algum momento, se consiga negociar um acordo de paz duradouro entre os beligerantes, o processo de desconexão da Rússia não retornará às condições prevalecentes anteriormente ao conflito. Em contrapartida, será um processo que precisará de vários anos para se completar.

Está em curso uma quebra estrutural dentro do sistema global que irá redesenhar os fluxos de comércio, de investimentos e de capitais nas próximas décadas. Com isso, serão impostas perdas vultosas e inesperadas à Rússia e a vários atores privados e, em consequência, os mercados financeiros serão obrigados a introduzir novas considerações estratégicas nos cálculos de risco político e extraordinário de suas operações.

O mercado internacional de petróleo é um exemplo ilustrativo do que irá ocorrer. Essa commodity novamente ganhará, como já aconteceu no passado, um forte componente de risco estratégico nas suas decisões de compra e venda, formação de preço e de investimentos. Na medida em que os europeus consigam substituir o fornecimento russo por outra fonte, constituirão com seus novos fornecedores uma nova base de produção e logística que sucateará a infraestrutura existente hoje voltada para a compra do petróleo da Rússia. Ao mesmo tempo, os russos enfrentarão grandes desafios para conseguir transportar para a Ásia a produção que hoje escoam através da sua rede de dutos em direção ao Ocidente. Trata-se, portanto, de um processo longo de descolamento, que, comprometerá a posição da Rússia como principal exportador de petróleo e derivados no mercado internacional.

O sucesso da operação da bomba-dólar mostra que esse artefato veio para ficar e que o monopólio americano dessa nova arma deverá ser mantido. Com o advento desse artefato, potências rivais aos EUA tenderão a construir mecanismos que busquem minimizar seus efeitos. Entretanto, a capacidade de resposta institucional desses países é, até o momento, muito reduzida e requer ampla cooperação com seus parceiros. Ademais, os custos desse tipo de confrontação ao poder americano são demasiadamente elevados para que essas estratégias possam ser consideradas uma opção razoável a ser implementada.

No debate em curso sobre as implicações que o uso da bomba-dólar terá sobre a configuração do sistema financeiro internacional, estão sendo levantados pelo menos três aspectos relevantes. A primeira delas é uma certa surpresa com o fato de os EUA poderem impor bloqueios econômicos usando para isso a interdição de terceiros países ao acesso a sua moeda. A segunda é até que ponto a China poderia compensar as perdas da Rússia usando para isso a sua própria moeda, o yuan. A terceira é se o poder da bomba-dólar levaria alguns países, de forma defensiva, a se aliarem para montar uma nova ordem monetária internacional, em bases multilaterais (TORRES, 2022b).

O primeiro aspecto parte da ideia de que o sistema financeiro internacional dispõe de várias moedas capazes de atender à demanda dos agentes públicos e privados por serviços financeiros internacionais. Essas unidades de conta alternativas oferecem uma rede de empresas próprias que prestam serviços financeiros com qualidade e custo competitivos com os praticados por seus concorrentes americanos. Dessa premissa decorre o diagnóstico de que a maior presença do dólar na economia mundial seria resultado de um processo darwinista no qual os EUA lideram por disporem de mais escala e por oferecerem produtos e serviços mais completos a seus usuários estrangeiros. Desse ponto de vista, o uso do dólar como arma – a bomba-dólar – teria uma eficácia efêmera, na medida em que os países sancionados poderiam optar por outras unidades de conta. Além disso, introduziria riscos políticos que minariam as bases que sustentam o uso internacional da moeda americana.

Essa visão simplesmente ignora que as moedas modernas não são simples mercadorias, mas criaturas específicas – ouro, papel, depósitos – a que os Estados atribuem um papel único nas sociedades: a capacidade de sempre liquidarem de forma definitiva obrigações financeiras essenciais, tais como impostos e dívidas. Os agentes econômicos são livres para aceitarem outros meios de pagamentos, mas só a moeda do Estado tem esse poder liberatório sobre obrigações contratuais e impostos. A essa medida, se soma o papel que a moeda cumpre como Restrição de Sobrevivência. Assim, não é fácil transferir todos os componentes de um fluxo de caixa denominado em dólar para outra internacional. Há barreiras estruturais e de risco nada triviais envolvidas nesse processo, tanto para os usuários quanto para o país emissor da moeda substituta. Como ilustrado pela experiência recente do Irã, não há saída fácil para um país que é expulso do sistema monetário americano.

Essas mesmas considerações ajudam, de certa forma, a análise dos outros dois aspectos. A China não dispõe de meios para acomodar a maior parte do choque que sanções americanas imporão à Rússia. Seu sistema financeiro está sujeito a fortes controles de capitais, seu banco central já mostrou dificuldade em gerenciar o mercado internacional de yuans e seus bancos, apesar de se destacarem internacionalmente pelo volume de ativos que gerenciam, têm uma atuação limitada nas finanças internacionais. Pouco podem fazer pela Rússia sem atraírem a ira americana, apesar do grande porte da sua economia e a da elevada centralização de seu poder político interno. A China também foi objeto da fala da Secretária do Tesouro dos EUA (YELLEN, 2022). Nessa oportunidade ela avisou que a integração do país ao sistema global também está em tela de juízo e poderá ser afetado se o governo chinês tomar medidas contrárias às sanções que estão sendo tomadas contra a Rússia (ibid.).

Finalmente, não há condições para se reunir um conjunto de países relevantes em torno de um de novo acordo monetário internacional multilateral que, de algum modo reduzisse o “privilégio exorbitante” americano. Qualquer iniciativa dessa natureza esbarra na contradição entre os interesses sobre o controle da oferta dessa nova unidade de conta. Ademais, o dólar vem atendendo há muitas décadas às necessidades de liquidez e de expansão internacional do sistema capitalista. As crises que se acumularam ao longo dos últimos anos mostraram que as autoridades americanas tiveram condições de garantir a resiliência do mercado financeiro internacional, inclusive por meio de mecanismos bastante inovadores. Ao mesmo tempo, não há sinais de que os EUA estejam tentados a transferir esse papel central da sua moeda para outros. Pelo contrário, a Janet Yellen avisa em entrevista que haverá um desejo de alguns países de tentar evitar as sanções e de substituir o dólar como moeda internacional, “mas eu não vejo que isso venha acontecer” (ibid.).

Nesse cenário, a bomba-dólar deve ser entendida como uma forma de reafirmação da hegemonia americana, a exemplo do que foi descrito por Maria da Conceição Tavares (1985), quando tratou da retomada da moeda americana nos anos 1980. Desde pelo menos 1944, os EUA foram sempre ciosos em manter o controle sobre as regras do jogo das finanças internacionais. Não faz sentido abdicarem do poder estrutural, como definido por Susan Strange (1994), que a centralidade do dólar lhes garante. Trata-se de uma vantagem estratégica do qual nenhum país em sã consciência abre mão e que nenhum outro ator internacional tem hoje condições de contestar.

REFERÊNCIAS

- ALLISON, G. T. (2015). The Thucydides trap: are the US and China headed for war? **The Atlantic**, 24 set.
- FRIEDMAN, M. (1977). A teoria quantitativa da moeda: uma reafirmação. In: CARNEIRO, R. (org.), **Os Clássicos da Economia**, vol. 2, Ática, p. 234-253.
- GRAEBER, D. (2011). **Debt: the first 5,000 years**. Brooklyn, N.Y: Melville House.
- HELLEINER, E. (1994). **States and the reemergence of global finance: from Bretton Woods to global finance**. New York: Cornell University Press.
- INGHAM, G. (2004). **The nature of money**. Malden: Polity Press.
- MARTIN, F. (2014). **Money: the unauthorized biography**. London: The Bodley Head.
- MEHLING, P. (2012). **The Inherent Hierarchy of Money**. In: TAYLOR, L.; REZAI, A.; MICHL, T. (orgs). **Social Fairness and Economics - Economic Essays in the Spirit of Duncan Foley**. London: Routledge. Disponível em: <https://ieor.columbia.edu/files/seasdepts/industrial-engineering-operations-research/pdf-files/Mehrling_P_FESeminar_Sp12-02.pdf> Acesso em: 13/03/2022
- MINSKY, H. P. (2005). **Induced investment and business cycles**. London: Edward Elgar.
- MULDER, N. (2022). **The Economic Weapon: The Rise of Sanctions as a Tool of Modern War**. Yale: Yale University Press.

- POP, V.; FLEMING, S.; POLITI, J. (2022b). Weaponisation of finance: how the west unleashed 'shock and awe' on Russia. **Financial Times**, 6 abr. Disponível em: < <https://www.ft.com/content/5b397d6b-bde4-4a8c-b9a4-080485d6c64a>> Acesso em: 10/04/2022
- POZSAR, Z. (2012). A Macro View of Shadow Banking: Do T-Bill Shortages Pose a New Triffin Dilemma? In: MCCONNELL, Michael W. Is U.S. **Government Debt Different?** FIC Press, p. 35-44.
- STRANGE, S.. (1994). **States and Markets**. London: Continuum.
- STUBBINGTON, T.; IVANOVA, P. (2022). Russia steadies rouble with harsh capital controls and investment curbs. **Financial Times**, 1 abr. Disponível em: < <https://www.ft.com/content/4ebde1bf-674c-468d-a8f0-2b306496962d>> Acesso em: 10/04/2022
- TAVARES, M. C. (1985). A retomada da hegemonia norte-americana. **Revista de Economia Política**, vol. 5, n. 2.
- TOOZE, A. (2018). **Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World**. New York: Penguin Books.
- TORRES, E. (2022a). Sanções monetárias contra a Rússia. **Valor Econômico**, 29 de julho.
- _____ (2022b). Dólar, yuan e multilateralismo. **Valor Econômico**, 25 de março.
- _____ (2021). Paz, moeda e coerção no século XXI. In: FIORI, J. (org.). **Sobre a paz**. Petrópolis: Vozes.
- _____ (2020). Minsky: moeda, restrição de sobrevivência e hierarquia do sistema monetário globalizado. **Economia e Sociedade**, Vol. 29, n. 3, p. 737-760, dez.
- _____ (2014). A Crise do sistema financeiro globalizado contemporâneo. **Revista de Economia Política**, Vol. 34, n. 3, p. 433-450, jul-set.
- TORRES, E.; MIAGUTI, C. (2021). Da periferia ao centro: a entrada e ascensão do dólar no Sistema Monetário e Financeiro Internacional (1913-1918). **OIKOS – Revista de Economia Política Internacional**, Vol. 20, n. 1. Disponível em: <<http://www.revistaoikos.org/seer/index.php/oikos/article/view/714>> Acesso em: 13/03/2022
- WRAY, L. R. (2014). From the State Theory of Money to Modern Money Theory: An Alternative to Economic Orthodoxy. **Levy Economics Institute**, Working Paper n. 792, mar. Disponível em: <<https://ssrn.com/abstract=2407711>> Acesso em: 13/03/2022
- YELLEN, J. (2022). Transcript: US Treasury Secretary Janet Yellen on the next steps for Russia sanction and 'friend-shoring' supply chains. **The Atlantic Council**, 13 abr. Disponível em: <<https://www.atlanticcouncil.org/news/transcripts/transcript-us-treasury-secretary-janet-yellen-on-the-next-steps-for-russia-sanctions-and-friend-shoring-supply-chains/>> Acesso em: 13/03/2022
- ZARATE, J. (2013) **Treasury's war: The Unleashing of a new era of financial warfare**. New York:

