

O mundo entre o dólar e o renminbi

Por Luiz Gonzaga Belluzzo

O Brasil é o primeiro país latino-americano a emitir títulos soberanos Panda, um instrumento de dívida em renminbi

Valor, 07/07/2026

O jornal chinês China Daily publicou um artigo sobre as relações financeiras e monetárias entre a China e o Brasil. Informa o jornal que o Ministério da Fazenda do Brasil entregou sua carta de intenções para a emissão de títulos Panda à Associação Nacional de Investidores Institucionais do Mercado Financeiro (NAFMII), em cerimônia em Pequim, com a presença de autoridades da China e do Brasil, para marcar a iniciativa.

Um título Panda é um instrumento de dívida emitido em renminbi por governos ou instituições estrangeiras no mercado de capitais onshore da China.

O Brasil é o primeiro país latino-americano a emitir títulos soberanos Panda. A medida atesta o crescente interesse de emissores internacionais por títulos Panda, como canais de financiamento diversificados e de menor custo, o que pode abrir caminho para uma participação mais ampla de emissores no mercado de títulos da China.

“A China e o Brasil não são apenas parceiros bilaterais, são partes interessadas em uma arquitetura financeira global mais equitativa”, disse Dong Shaopeng, pesquisador sênior do Instituto Chongyang de Estudos Financeiros da Universidade Renmin da China, ao Global Times na terça-feira. “Seu peso econômico combinado, estruturas complementares e visão compartilhada de cooperação Sul-Sul os tornam âncoras naturais de estabilidade para as nações em desenvolvimento.”

Muitos indagam se o renminbi está prestes a ocupar um espaço maior na economia internacional nas transações monetárias e financeiras. A experiência histórica do século XX parece indicar que as transições entre moedas de reserva têm sido lentas.

Foi longa a ultrapassagem da libra pelo dólar na posteridade da Primeira Guerra Mundial. É de bom alvitre relembrar que a “disciplina” imposta às economias no segundo pós-guerra nasceu da trágica experiência do tumultuado período dos anos 1920 e 1930, encravado entre as duas guerras mundiais.

Esse intervalo histórico foi marcado por instabilidades monetárias e cambiais avassaladoras, pela transmissão de tensões por meio dos circuitos financeiros internacionais, por disputas comerciais e por desemprego em alta. Tudo isso culminou na Grande Depressão, iniciada em 1929, e na violência do nazifascismo, que não foi outra coisa senão a vingança brutal da política contra as peripécias dos mercados.

Barry Eichengreen assegura que “as lições para aqueles que buscam preservar o status do dólar como moeda global são claras. Evitar a instabilidade financeira, o que, no contexto atual, significa não permitir que problemas na esfera das criptomoedas se propaguem para o restante do sistema bancário e financeiro”.

Eichengreen sugere limitações no uso de tarifas, visto que o amplo uso internacional do dólar decorre, em grande parte, das relações comerciais dos Estados Unidos com o resto do mundo.

Assim, é imprescindível preservar as alianças geopolíticas do país, “visto que são os parceiros de aliança dos Estados Unidos que têm maior probabilidade de considerar os EUA

um administrador confiável de seus ativos estrangeiros e de deter sua moeda como demonstração de boa-fé. Os EUA, ao que tudo indica, estão trilhando o caminho oposto, arriscando a estabilidade financeira, impondo tarifas à toa e antagonizando seus parceiros de aliança. O que foi conquistado ao longo de um longo período pode ser demolido num piscar de olhos”.

A análise de Eichengreen sobre os riscos que afligem o dólar como moeda-reserva é pertinente. No entanto, a expressão “demolido num piscar de olhos” é um tanto ousada. A cultura política e econômica do Império do Meio, amparada nas lições de Confúcio, adota a estratégia “devagar e sempre”. Vou abusar da paciência do leitor do nosso **Valor** e sugerir a leitura dos ensinamentos dos Analectos.

O Mestre disse: “Ao governar um reino com mil carruagens, trate dos negócios com reverência e seja coerente com o que fala; evite gastos excessivos e ame os seus semelhantes; empregue o trabalho do povo apenas nas épocas certas”.

Tzu-ch'in perguntou a Tzu-kung: “Quando o Mestre chega em um reino, ele invariavelmente fica sabendo sobre o governo do lugar. Ele busca tais informações? Ou elas lhe são fornecidas? O Mestre conquista-as sendo cordial, bom, respeitoso, moderado e deferente. O modo com que o Mestre busca informação é, talvez, diferente do modo com que outros homens a buscam... Veja os meios que um homem emprega, observe o caminho que ele toma e examine a circunstância em que ele se sente confortável. Como poderia o verdadeiro caráter de um homem esconder-se?”

A melhor forma de vida envolve servir à comunidade política, pois aqueles que exercem o poder podem fazer o maior bem do mundo, assumindo que o exercem de maneiras moralmente justificadas.

Inspirada em Confúcio, a trajetória chinesa evidencia a importância da construção institucional para o avanço econômico. O desenvolvimento das formas mercantis na China produziu uma Nova Revolução Industrial, e permitiu a convergência à “modernidade”, ao revigorar características culturais e institucionais milenares na criação de projetos de desenvolvimento de poderosas estruturas industriais e financeiras.

As autoridades chinesas seguiram um padrão secular em que a internacionalização da moeda começa com a adoção de uma moeda para financiar e liquidar o comércio transfronteiriço de commodities e mercadorias, antes de seu uso ser estendido às transações financeiras.

Programas subsequentes permitiram que empresas chinesas selecionadas investissem fundos de renminbi em países estrangeiros e que investidores estrangeiros adquirissem ativos denominados em renminbi na China. O Programa Belt & Road, o projeto global de infraestrutura apresentado pelo governo chinês em 2013, apoiou o investimento direto de empresas chinesas no exterior. Países que recebiam renminbi como pagamento pelos investimentos estrangeiros da China os usavam para comprar exportações chinesas. Enquanto os projetos da Belt & Road assumiam a forma de investimentos em infraestrutura, o renminbi era usado para adquirir os serviços de empresas chinesas de construção.

Devagar e sempre.

Luiz Gonzaga Belluzzo, ex-secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda é professor titular do Instituto de Economia da Unicamp, escreve mensalmente às terças-feiras.