

## **Sistema monetário internacional em transformação: a internacionalização do renminbi**

*Cynthia Rodrigues de Oliveira<sup>1</sup>*  
*Paulo Van Noije<sup>2</sup>*

### **Resumo**

O Sistema Monetário Internacional (SMI) é hierárquico e assimétrico. Apenas poucas moedas são utilizadas em âmbito internacional, sendo o dólar a moeda-chave desse sistema e a partir da qual se posicionam as demais moedas. A crise de 2008, no entanto, suscitou questionamentos sobre a sustentabilidade desse sistema. Somou-se a isso as mudanças na economia internacional, como a expansão da China, que levou a repensar a dominância do dólar e do euro mundialmente, apontando para o surgimento de uma economia internacional cada vez mais multipolar. O objetivo do artigo é descrever o processo de internacionalização do renminbi (RMB). Para tanto, buscou-se ilustrar esta tendência analisando as estratégias do governo chinês para internacionalizar a sua moeda. Pelos resultados obtidos, observou-se que entre 2012 e 2018 as transações mundiais de comércio e investimento liquidadas em RMB alcançaram, em médias anuais, CNY 5.148,8 bilhões e CNY 430,5 bilhões respectivamente, e ampliaram-se os acordos bilaterais em RMB estabelecidos entre a China e os demais países, bem como os ativos financeiros domésticos chineses retidos pelo estrangeiro. Embora a moeda chinesa não desempenhe integralmente as funções da moeda na esfera global, o uso internacional do RMB tem gerado implicações importantes para o arranjo monetário internacional vigente, tal como a sua inclusão na cesta de Direitos Especiais de Saque (DES) do Fundo Monetário Internacional e, adicionalmente, a emergência do RMB como um ativo de reserva global. Posto isso, o presente artigo busca identificar alguns dos elementos que configuram uma mudança no papel internacional das moedas, notadamente com maior participação do RMB na economia mundial.

**Palavras-chave:** Sistema Monetário Internacional; Renminbi; China.

### **Abstract**

The International Monetary System (IMS) is hierarchical and asymmetric. Only a few currencies are used internationally, the dollar has been the key currency of this system and from which the other currencies are positioned. The crisis of 2008, however, raised questions about the sustainability of this system. Add to this the changes in the international economy, such as the expansion of China, which led to a rethinking of the dominance of the dollar and the euro globally, pointing to the emergence of an increasingly multipolar international economy. The aims of the article is to describe the process of internationalization of renminbi (RMB). To do so, we sought to illustrate this trend by analyzing the strategies of the Chinese government to internationalize its currency. From the results obtained, it was observed that, between 2012 and 2018, the global trade and investment transactions settled in RMB reached, in annual averages, CNY 5.148,8 billion and CNY 430,5 billion respectively, and the bilateral agreements in RMB established between China and other countries, as well as Chinese domestic financial assets retained by foreigners have been expanded. Although the Chinese

---

<sup>1</sup> Doutoranda em Economia na Universidade Federal Fluminense (UFF) e pesquisadora do NEB (UFF).

<sup>2</sup> Prof. Dr. de Economia da Unicamp/FCA e pesquisador do CECON (IE/Unicamp) e do LESP (FCA/Unicamp).

currency does not fully play the functions of currency in the global sphere, the international use of the RMB has generated important implications for the current international monetary arrangement, such as its inclusion in the Special Drawing Rights (SDR) basket of International Monetary Fund and, in addition, the emergence of the RMB as a global reserve asset. Thus, the present paper search to identify some of the elements that constitute a change in the international role of currencies, notably with a greater participation of the RMB in the world economy.

**Keywords:** International Monetary System; Renminbi; China.

## 1– Introdução

Uma das questões colocadas pela crise global de 2008 diz respeito ao futuro do dólar enquanto moeda reserva única do Sistema Monetário Internacional (SMI). Embora a crise não tenha resultado na consolidação de um novo arranjo, Ocampo (2009), Stiglitz (2009), Cohen (2009) compartilharam a tese de que, em algum momento, haveria uma fragmentação do sistema monetário vigente. Para Xiaochuan (2009), ex-presidente do Banco Central da China, a profundidade da crise reflete a vulnerabilidade e as assimetrias inerentes a ordem econômica internacional. Especificamente, faz-se referência às instabilidades geradas pela hierarquia das moedas, ancorada no dólar enquanto moeda-chave do sistema.

Uma moeda torna-se internacional à medida que passa a desempenhar no exterior as funções de meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor, para agentes públicos e privados. Entretanto, apenas algumas moedas transcendem as fronteiras nacionais – seja por ordem econômica e política – constituindo uma estrutura monetária hierárquica. O dólar atende integralmente as funções da moeda em âmbito internacional posicionando-se, portanto, no topo da hierarquia e a partir da qual se posicionam as demais moedas. Em seguida estão as moedas intermediárias emitidas pelos países centrais, e no extremo oposto as moedas provenientes das economias periféricas, que não cumprem as funções internacionais da moeda. A posição de cada país na hierarquia monetária molda sua autonomia para a adoção de políticas econômicas domésticas e, dessa constatação, nascem importantes assimetrias entre economias centrais e periféricas (DE CONTI; PRATES; PLIHON, 2014).

Segundo Cohen (2013), havia razões para acreditar que a partir da crise global de 2008 o posicionamento do dólar na economia internacional sofreria alterações. É verdade que o dólar no contexto vigente permanece no centro do sistema, mas como assinalou Silva (2013, p. 176), “menos por seus méritos e mais pelos aspectos inerciais envolvidos nas transações monetárias e financeiras e pelas fragilidades de seus principais competidores”. Em vista da perda de valor e da maior volatilidade do dólar, o euro foi apontado como a alternativa mais provável para compartilhar com a moeda central do sistema o papel de moeda-reserva internacional. No entanto, os desdobramentos da crise, somados às mudanças na economia internacional, revelaram, de um lado, as fragilidades do

euro, do outro, a proeminência da moeda periférica na economia global, notadamente, o renminbi chinês.

O caso da China é emblemático. A economia chinesa é a mais dinâmica do mundo, a mais relevante para o comércio internacional e para as relações no âmbito das instituições multilaterais e das negociações bilaterais com o restante do mundo. Embora o uso da sua moeda no plano global não reflita o tamanho da importância da China, a participação do renminbi (RMB) no sistema monetário internacional cresce de forma acelerada em razão do conjunto de ações empreendido pelo governo chinês para tornar o RMB uma moeda de reserva de liquidação amplamente utilizada no mercado internacional. Tal estratégia tem resultado em progressos significativos nos últimos anos, como a inclusão do RMB na cesta de moedas que compreendem os Direitos Especiais de Saque (DES) do Fundo Monetário Internacional (FMI) e o fato dos bancos centrais estarem propensos a mudarem a composição de suas carteiras de reserva cambiais em resposta à internacionalização da moeda chinesa.

Justifica-se a realização deste trabalho, uma vez que compreender os desdobramentos do processo de internacionalização do RMB pode auxiliar no entendimento da evolução do Sistema Monetário Internacional, permitindo, inclusive, levantar questões importantes sobre a condução da política econômica brasileira, como, por exemplo, se o Banco Central brasileiro não deveria diversificar mais suas reservas internacionais e deixar uma parte delas na moeda chinesa.

Posto isso, este artigo pretende identificar os elementos que configuram uma mudança no papel internacional das moedas, com maior participação do RMB na economia mundial. Especificamente, buscou-se contemplar as estratégias empreendidas pelo governo chinês para internacionalizar o uso da sua moeda. Para atingir o objetivo proposto, o artigo está organizado em três seções, além desta introdução. Na segunda seção discute-se as características gerais do sistema monetário internacional e as perspectivas de reconfiguração da sua estrutura a partir da crise de 2008. Na terceira, mostra-se as medidas empreendidas pelo governo da China visando expandir o uso da sua moeda para além do seu espaço territorial e na seção seguinte são apresentados os indicadores da internacionalização do RMB. As considerações finais são apresentadas na última seção.

## **2 – As características do sistema monetário internacional e as perspectivas de reconfiguração do arranjo monetário vigente**

Compreender as dimensões da moeda é crucial para as discussões relativas à dinâmica econômica internacional. De acordo com De Conti (2011), a moeda possui três particularidades que tornam o estudo desse ativo bastante relevante e, ao mesmo tempo, complexo: a moeda é um instrumento central de poder; possui dupla face de seu valor – interna e externa, sendo a primeira relativa aos bens nacionais e a segunda relativa as demais moedas – e dispõe do maior grau de

liquidez. No entanto, apenas algumas moedas transpõe as fronteiras nacionais, as que efetivamente desempenham em âmbito internacional as funções da moeda, consolidando uma estrutura monetária hierarquizada.

O sistema monetário internacional é caracterizado pela forma fiduciária da moeda, pelo regime de câmbio flutuante e pelo elevado grau de mobilidade dos capitais (PRATES, 2002). As moedas com uso internacional devem desempenhar as funções de meio de pagamento, unidade de conta e reserva de valor, tanto para agentes públicos quanto privados<sup>3</sup>. Algumas moedas tendem a adquirir um uso transnacional devido a capacidade de exercer suas funções no âmbito global. Mas, embora diversas moedas possam ter uso internacional, existe uma hierarquia entre aquelas “intermediárias”, que atendem apenas algumas funções, e as “plenas”, que desempenham todas as funções em âmbito internacional (DE CONTI, 2011).

A capacidade ou não de desempenhar as funções da moeda em escala internacional classifica um ativo como conversível ou inconversível, contudo, existem diferentes graus de conversibilidade. As situações econômicas e geopolíticas em que as moedas se apresentam, como propõem De Conti, Prates e Plihon (2014), também são elementos importantes para que uma moeda ganhe destaque na hierarquia monetária internacional. Nesses termos, deve-se considerar: i) a dimensão econômica do país e a sua integração com as demais economias mundiais, no que tange às transações comerciais e financeiras; ii) o poder geopolítico do país na arena internacional, associado às relações multilaterais e a capacidade de negociar o uso de sua moeda com demais países; e iii) o voluntarismo por parte de um Estado, entendido como as ações de um governo visando aprofundar o uso de sua moeda em nível mundial. Porém, o uso da moeda internacionalmente não é um resultado linear da medição desses determinantes, é preciso considerar que, embora dinâmico, o sistema monetário internacional “possui um caráter de longo prazo, até mesmo em função de uma ‘inércia’ [...] que caracterizam o posicionamento das moedas no sistema – principalmente em função das convenções que se estabelecem e levam tempo para mudar” (p. 346).

A moeda-chave do sistema – o dólar – tem o maior grau de conversibilidade, já que exerce integralmente as funções da moeda em escala mundial. Os ativos mais distantes desse núcleo são denominados inconversíveis, pois não transacionam nos mercados globais por não desempenharem internacionalmente as funções da moeda. Em um segundo patamar posicionam-se as demais moedas dos países centrais, como o euro, que teve sua importância crescente desde a sua criação até a crise de 2008, ao exercer integralmente o uso privado das funções reserva de valor e unidade de conta. As

---

<sup>3</sup> É importante considerar o uso privado e público da moeda, porque, em geral, a demanda dos “atores oficiais” – principalmente os bancos centrais – tem características diferentes em relação aos agentes privados. Posto isso, as funções da moeda no cenário internacional são decompostas em: meio de pagamento/moeda veicular; moeda de denominação; moeda de investimento e financiamento; moeda de intervenção; moeda de referência (âncora); moeda reserva. Ver mais detalhadamente em De Conti (2011) e De Conti, Prates e Plihon (2013).

moedas periféricas, que estão no extremo inferior da hierarquia por não exercerem as funções monetárias no âmbito global, não possuem liquidez internacional e, portanto, são inconversíveis (DE CONTI, 2011).

Portanto, o dólar é um ativo líquido por definição, uma vez que seu uso transpõe a fronteira nacional e cumpre, principalmente, o papel de moeda financeira enquanto um denominador comum de riqueza em termos mundiais. De Conti, Prates e Plihon (2014) definem que um ativo é dito líquido devido a sua capacidade de ser transformado imediatamente em um meio de pagamento sem custos de transação ou perda de capital. Por ser um ativo de alto grau de liquidez utiliza-se, preponderantemente, o dólar nas transações monetárias (meio de troca) e financeiras (unidade de denominação dos contratos). No entanto, nos anos 2000, particularmente após a crise financeira de 2008, autores como Ocampo (2009), Stiglitz (2009), Cohen (2009) e Eichengreen (2011) mencionaram que havia razões para questionar a função do dólar enquanto moeda-reserva única de valor internacional.

Segundo Eichengreen (2011), os persistentes déficits no balanço de pagamentos e a crescente dívida externa dos Estados Unidos no início dos anos 2000 levaram a acreditar que haveria, em algum momento, a fragmentação do sistema monetário vigente. Para Silva (2013), a instabilidade em torno do dólar vem se acentuando desde a década de 1970, quando a paridade com o ouro foi abandonada. Notadamente, as manifestações de rejeição à permanência da moeda americana como reserva internacional se intensificaram devido à perda de valor e a volatilidade do dólar provocados pela crise de 2008. Em vista disso, o euro foi apontado como a alternativa mais provável para compartilhar com o dólar o papel de moeda-reserva global, principalmente por sua rápida inserção na economia internacional entre 2003-2004. Contudo, submetido a uma série de deficiências estruturais e restringido pela fragilidade de sua própria periferia, o euro mostrou-se limitado para exercer as funções de uma moeda internacional.

Segundo Cohen (2013), no que tange ao domínio, a posição do euro manteve-se estável nas relações monetárias globais quando comparado às demais moedas emitidas pelos países membros da União Econômica e Monetária (UEM) e ao dólar. Sua dominância se limitou a países com relações geográficas ou institucionais mais próximas, como os países pertencentes à zona do euro, evidenciando seu caráter fortemente regional. Com relação ao escopo, o uso do euro tem se destinado mais à emissão de dívidas, em reflexo à integração dos mercados financeiros da União Europeia, e menos às transações comerciais e nas reservas monetárias dos bancos centrais. Além disso, as perspectivas do euro enquanto moeda internacional foram restringidas por diversas deficiências estruturais, entre as quais: i) custos de transação relativamente elevados, desestimulando a utilização mais ampla do euro; ii) viés anticrescimento, relacionado às disposições institucionais da UEM que regem a política econômica, impactando negativamente o retorno dos ativos financeiros denominados

em euro; e iii) estrutura de governança fragmentada, uma vez que o euro é um tratado de união entre diversos Estados.

As fraquezas do euro foram reafirmadas quando uma sucessão de crises assolou alguns países membros na União Europeia. As instabilidades se concentraram, em especial, no mercado de títulos soberanos dos países mais fracos do bloco – Portugal, Espanha, Grécia e Irlanda –, economias nas quais carregavam elevados déficits orçamentários. Entre 2010 e 2011, um pacote de resgate emergencial a três países foi necessário, primeiro para a Grécia e Irlanda, e em seguida, no início de 2011, para Portugal. Diante deste cenário, como apontou Cohen (2013), muitos temiam que as tensões sobre o mercado financeiro europeu destruíssem a união monetária, enfraquecendo ainda mais a confiança em torno das perspectivas do euro enquanto moeda de reserva internacional.

Adicionalmente, a proeminência da economia chinesa e a ampliação do uso da sua moeda no âmbito mundial mostrou que, para além de moedas emitidas por países centrais, no SMI contemporâneo pode coexistir outras moedas de aceitação global, como o RMB<sup>4</sup>. Assim, as questões levantadas a partir da crise de 2008 são relativas à moeda-reserva de valor do SMI e o arranjo multimonetário que se delineou, pois, a despeito da inércia que caracteriza esse sistema, o reconhecimento da fragilidade do dólar e do euro alinhado ao fortalecimento do RMB mostraram uma notável tendência de mudança do SMI.

Para Lee (2014) e Eichengreen (2010), um arranjo multimonetário pode desempenhar um papel maior no fortalecimento do sistema global de reservas, uma vez que reduz a pressão crescente do déficit na balança de pagamentos de uma única moeda de reserva emitente e fornece alternativas para os países diversificarem suas participações em moeda estrangeira. Dado o contínuo crescimento da China e a expansão da sua influência econômica globalmente, o RMB tem um grande potencial para emergir como uma nova moeda de reserva internacional. Desse modo, a tendência de mudança do SMI está diretamente relacionada com a internacionalização da moeda chinesa, aspecto que será apresentado na próxima seção.

### **3 – As medidas para a internacionalização do renminbi**

A China encontra-se em processo contínuo de mudança estrutural amparado em dois principais eixos: a expansão do capital chinês e a internacionalização do RMB. Como apontaram Noiye, De Conti e Marques (2016), apesar do uso do RBM não refletir a relevância da economia chinesa no plano internacional – muito em função das próprias características do SMI como também da “liberalização administrada” da conta financeira deste país – é notório que a China tem redefinido

---

<sup>4</sup> Renminbi (RMB) – “moeda do povo” – é o nome oficial que se dá à unidade yuan e ambas as nomenclaturas são usadas para se referir à moeda chinesa (CINTRA; MARTINS, 2013).

suas relações financeiras e de comércio com o restante do mundo, desencadeando, conforme mencionou Cintra e Pinto (2017), um movimento de reconfiguração do SMI vigente.

A economia chinesa permanece como uma das mais dinâmicas do mundo, sustentando nos últimos trinta anos um crescimento médio de 10%. Em 2016, o Produto Interno Bruto (PIB) da China foi de US\$ 11,2 trilhões e, segundo os dados divulgados pelo *World Bank*, as exportações chinesas corresponderam a US\$ 2,19 trilhões, aproximando-se do valor das exportações dos Estados Unidos, que alcançou US\$ 2,21 trilhões neste mesmo ano. No plano internacional, o PIB da China em 2016 equivaleu a 14% do PIB mundial, enquanto as exportações representaram 15,3% do total exportado pelos países pertencentes à *Organisation for Economic Co-operation and Development* – OECD (ante 15,1% dos Estado Unidos).

A estratégia do governo para o futuro está totalmente alinhada com a inserção do RMB no círculo restrito das principais moedas de uso internacional. Com essa perspectiva, o governo chinês promoveu um conjunto de mudanças graduais, que envolveu uma política abrangente de liberalização do sistema financeiro e de abertura da conta de capital. Em julho de 2005, o PBC anunciou um novo regime cambial – baseado na flutuação administrada para o RMB de acordo com uma cesta de moedas – abandonando, assim, o câmbio fixo com referência ao dólar. O objetivo oficial da reforma no mercado de câmbio era o de reduzir as tensões internacionais em torno das desvalorizações da moeda chinesa, permitindo que o RMB se valorizasse gradualmente frente ao dólar. Por outro lado, o PBC manteve o compromisso de atuar no mercado em função de uma estratégia econômica mais ampla, como fortalecer a posição do banco central e manter uma política monetária independente, e sustentar o efetivo controle e regulamentação das transações financeiras (COUDERT; LEZ, 2015).

De fato, a política cambial da China desde 2008 respondeu não somente às mudanças internas, mas também às transformações do SMI. Foi a partir dessa ótica que, em um primeiro momento (em 2008), o governo chinês fixou o valor do RMB em relação ao dólar para contrabalançar os efeitos negativos da crise financeira e fortalecer o papel da sua moeda regionalmente. Em um segundo momento, em 2010, em vista dos sinais de recuperação da economia internacional, as autoridades monetárias chinesas permitiram a flutuação da sua taxa de câmbio. Em 2015, o governo chinês desvalorizou o RMB em 1,9%, mas, apesar de um importante sinal de uma política mais flexível, as autoridades monetárias reiteraram o seu compromisso com o controle sobre a conta de capital. Esta medida resultou na desvalorização recorde da moeda chinesa que, alinhado às incertezas sobre o grau de abertura financeira, implicou déficit na conta de capital de US\$ 504 bilhões e uma redução das reservas internacionais<sup>5</sup>. Em contrapartida, a balança comercial registrou um superávit de US\$ 595

---

<sup>5</sup> Mas, vale mencionar que, como mostram Noije, De Conti e Marques (2017), a queda de US\$ 800 bilhões das reservas internacionais no biênio 2015-16 é, em grande parte, explicada pela estratégia de diversificação dos ativos externos. Esta redução foi compensada por um aumento no mesmo período do investimento direto chinês, investimentos em carteira e outros investimentos no exterior de US\$ 824 bilhões.

bilhões e neste ano o RMB passou a integrar a cesta de Direito Especial de Saque (DES) do FMI (COUDERT e LEZ, 2015; CINTRA e PINTO, 2017; MARTINS, 2018).

O DES é composto pelas moedas mais utilizadas no comércio internacional e no mercado de câmbio, de modo que, para pertencer a esta cesta, deve-se levar em conta a participação do país frente às exportações mundiais. O acesso da China ao DES levou o FMI a acrescentar a condição de uma moeda “livremente utilizável”, não necessária anteriormente para as moedas que já compõem a cesta. Essa terminologia equivale a dizer que a moeda é amplamente utilizada para liquidar transações internacionais, como também é negociada no mercado cambial (*Internacional Monetary Institute – IMI*, 2015). O aceite do RMB por parte do FMI indica que a moeda chinesa atende às condições exigidas e que, portanto, como admite Zöllner (2016, p. 5), “eleva o renminbi no rol das moedas internacionais mais importantes”.

Como complementou Peter Zöllner (2016), chefe do Departamento Bancário do Banco de Compensações Internacionais (BIS), o conjunto de ações empreendido pelo governo chinês para tornar o RMB uma moeda de reserva de liquidação amplamente utilizada no mercado internacional não tem paralelo histórico. Entre outras ações empreendidas, destacam-se: i) a realização de tratados de compensação de operações internacionais que envolve 13 centros financeiros – Hong Kong, Macau, Taiwan, Cingapura, Londres, Frankfurt, Paris, Luxemburgo, Doha, Toronto, Sydney, Kuala Lumpur e Bangkok; ii) acordos de *swaps* cambiais em RMB com 31 bancos centrais admitindo, em certas situações, que esta seja a moeda utilizada para faturação e compensação das transações; iii) a criação de um sistema de pagamento independente em moeda chinesa (*China International Payment System – CIP*) em substituição à plataforma de pagamento global SWIFT denominado em dólar; iv) a abertura de centros de liquidação *offshore*<sup>6</sup> de RMB para não residentes, sendo Hong Kong o centro *offshore* mais ativo (COUDERT e LEZ, 2015; CINTRA e PINTO, 2017; MARTINS, 2018).

Do ponto de vista da internacionalização do sistema financeiro, Xangai tornou-se um centro financeiro global, operando mercado de ações e mercados futuros de petróleo, gás natural e produtos petroquímicos, além da plataforma de negociação de metal (ouro, prata e cobre). Em 2013 a China passou a operar a *Universal Credit Rating Group*, uma agência de classificação de risco asiático de crédito com sede em Hong Kong<sup>7</sup>. Em 2014 as bolsas de valores de Xangai e Hong Kong vincularam suas operações, permitindo que os investidores internacionais transacionem 560 ações originárias de

---

<sup>6</sup> A China possui dois mercados para o RMB: i) interno (*onshore*), cuja designação é CNY; e ii) externo (*offshore*), designado como CNH. A denominação de contas e pagamentos, vale dizer, é representada em CNY (MARTINS; 2018). Até julho de 2018, as 15 principais economias de RMB *offshore* e seus respectivos pesos foram: Hong Kong (75,06%), Reino Unido (5,79%), Cingapura (4,60%), Taiwan (2,55%), Coreia (2,39%), Estados Unidos (2,32%), França (1,48%), Austrália (1,47%), Japão (0,78%), Alemanha (0,74%), Luxemburgo (0,39%), Canada (0,32%), Macau (0,29%), Bélgica (0,29%) e Países Baixos (0,26%) (SWIFT, 2018).

<sup>7</sup> A *Universal Credit Rating Group* foi criada em parceria com outras três agências de *rating*, tais quais: a *Dagong Global Credit* com sede na China, a *RusRating* localizada na Rússia e a *Egan-Jones Rating* dos EUA (CINTRA; PINTO, 2017).



companhias chinesas através do mercado financeiro de Hong Kong. Adicionalmente, consolidou-se um instrumento de pagamento no âmbito nacional e internacional por meio do cartão denominado *UnionPay* ou *China Union Pay*, aceito em mais de 140 países, entre os quais, no Brasil (CINTRA; PINTO, 2017).

Para Martins (2018) e Cintra e Pinto (2017), a conversibilidade do RMB concede à China maior influência nas decisões relativas ao SMI e torna, verdadeiramente, o RMB uma moeda-reserva internacional (apesar de secundária). Posto isso, a incorporação do RMB no DES permitirá que parte das reservas internacionais detidas pelos bancos centrais seja alocada nesta moeda, o que se observou a partir de 2016 e será discutido com mais profundidade na seção seguinte. No que diz respeito aos ativos externos em posse da China, US\$ 4 trilhões de dólares estão na modalidade de reservas internacionais, sendo estimado que entre 70% e 75% estão alocadas em dólar.

Além da expansão do RMB em âmbito global, a internacionalização do capital chinês também ilustra o processo contínuo de mudança estrutural promovido pela China. De modo geral, como explicam Acioly, Pinto e Cintra (2011), a expansão dos investimentos chineses se articula à maior necessidade de atender a demanda interna por fontes de recursos e tecnologia para sustentar a produção doméstica e, adicionalmente, amplia a integração nas regiões fronteiriças, fortalecendo suas bases econômicas e geopolíticas no plano internacional. O país tem investido um valor significativo no exterior, principalmente no entorno asiático, como também tem sido o principal destino do Investimento Direto Estrangeiro (IDE) em moedas diversificadas. Em 2014, a China tinha como investimento direto estrangeiro acumulado no exterior o valor de US\$ 730 bilhões, um patamar de 2,8% em relação à participação deste país no estoque mundial de IDE. Ademais, o tamanho e a importância dos fundos soberanos de riqueza refletem a busca pela China por consolidar investimentos em ativos estratégicos, tanto domesticamente quanto no estrangeiro. De acordo com os dados de 2018 disponibilizados pelo *Sovereign Wealth Found Institute* (SWFI), a China obtém um saldo total de US\$ 2,1 trilhões depositados no fundo de riqueza, representando 27,08% dos recursos mundiais acumulados nos fundos soberanos.

A crescente participação da China na economia mundial ampliou o papel potencial do RMB em âmbito internacional. Como veremos na seção seguinte, muitos progressos têm sido feitos em relação ao uso da moeda chinesa nas transações mundiais e esse movimento nos leva, por sua vez, a implicações para a estrutura do sistema monetário internacional.

#### **4 – Indicadores da internacionalização do renminbi**

Embora o RMB seja ainda pouco utilizado no âmbito global, a sua participação como moeda de pagamento internacional vem avançando rapidamente nos últimos anos, gerando implicações para a arquitetura do SMI, entre as quais, como mencionado anteriormente, a inclusão do RMB na cesta

do DES. Segundo a *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication* (SWIFT), até julho de 2018 o RMB era a quinta moeda mais transacionada no mercado de câmbio mundial, respondendo a 2,04% das operações de pagamento internacionais, precedida pelo dólar (38,99%), euro (34,71%), libra esterlina (7,45%) e iene japonês (3,44%).

Apesar dos DES não desempenharem a função de meio de troca e funcionarem como uma moeda virtual, servem como um ativo de reserva suplementar e unidade de conta do FMI e, adicionalmente, garante que as moedas que compõe a cesta liquidem os déficits do balanço de pagamentos. O peso de cada moeda na cesta é ponderado de acordo com o valor das exportações de bens e serviços, bem como da participação dessa moeda nas reservas internacionais dos países membros. Em 2011, quando o RMB ainda não integrava a cesta, o peso de cada moeda correspondia a: dólar (41,9%), euro (37,4%), libra esterlina (11,3%), e iene (9,4%). Com a inclusão da China, os respectivos pesos passaram a equivaler a: dólar (41,7%), euro (30,9%), libra esterlina (8,0%), iene (8,3%) e renminbi (10,9%)<sup>8</sup>. Com a inclusão da China, os respectivos pesos passaram a equivaler a: dólar (41,7%), euro (30,9%), libra esterlina (8,0%), iene (8,3%) e renminbi (10,9%). Isso demonstra a força da moeda chinesa, já que ficou com uma porcentagem superior ao iene e a libra esterlina, duas moedas muito importantes no âmbito internacional.

Após a incorporação do RMB às demais moedas da cesta do FMI, os bancos centrais tornaram-se mais propensos a mudarem a composição de suas carteiras de reservas em favor dos ativos em moeda chinesa. Conforme a Tabela 1, que mostra a composição das reservas mundiais, até o terceiro trimestre de 2016 não havia registros de bancos centrais que diversificavam seus ativos em RMB. Ao final deste ano, um valor equivalente a US\$ 90 bilhões de reservas foram alocados nessa moeda, em 2017 foram US\$ 123 bilhões e até o terceiro trimestre de 2018 o saldo de ativos em RMB chegou a US\$ 193 bilhões. Desse modo, houve um aumento de US\$ 102 bilhões de reservas alocadas em moeda chinesa entre os terceiros trimestres de 2016 e 2018.

---

<sup>8</sup> Special Drawing Right (SDR). Disponível em: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>. Acesso em: jan. / 2019.

Tabela 1 – Composição das reservas mundiais (em US\$ bilhões)

	2016.3	2016.4	2017.1	2017.2	2017.3	2017.4	2018.1	2018.2	2018.3
Total de reservas	10.991	10.713	10.898	11.118	11.291	11.440	11.600	11.464	11.397
Reservas alocadas	8.351	8.418	8.833	9.257	9.643	10.014	10.402	10.515	10.705
Dólar americano	5.403	5.502	5.713	5.909	6.125	6.281	6.531	6.561	6.631
Dólar australiano	150	142	156	162	171	180	177	179	181
Dólar canadense	160	163	167	179	193	203	193	200	209
Euro	1.643	1.611	1.703	1.847	1.935	2.019	2.118	2.130	2.192
Libra esterlina	367	365	377	409	433	454	486	470	481
Yen japonês	351	334	401	429	436	491	477	511	533
<b>Renminbi chinês</b>	–	90	95	99	108	123	146	193	193
Franco suíço	15	14	15	16	17	18	18	17	17
Outras moedas	262	197	206	207	225	245	256	255	270
Reservas não alocadas	2.639	2.294	2.064	1.861	1.648	1.426	1.199	949	691

Fonte: Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER, 2019) – FMI.

Em termos proporcionais, o RMB respondeu, em média, por 1,1% do total de reservas alocadas entre 2016 e 2017 – de acordo com a Tabela 2. Do terceiro trimestre de 2017 para 2018 verifica-se um aumento de 0,7 pontos percentuais da participação do RMB nas reservas mundiais, representando 1,8% ao final de 2018. Mesmo que sejam valores ainda modestos, pode-se destacar que a participação da China na composição das reservas mundiais apresenta uma tendência de elevação, o que configura o processo de internacionalização do RMB, que para ser mais bem avaliado deve abarcar outras formas de manifestação.

Tabela 2 – Participação percentual das moedas na composição das reservas mundiais

	2016.3	2016.4	2017.1	2017.2	2017.3	2017.4	2018.1	2018.2	2018.3
Total das reservas alocadas	76,0	78,6	81,1	83,3	85,4	87,5	89,7	91,7	93,9
Dólar americano	64,7	65,4	64,7	63,8	63,5	62,7	62,8	62,4	61,9
Dólar australiano	1,8	1,7	1,8	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7
Dólar canadense	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9
Euro	19,7	19,1	19,3	20,0	20,1	20,2	20,4	20,3	20,5
Libra esterlina	4,4	4,3	4,3	4,4	4,5	4,5	4,7	4,5	4,5
Yen japonês	4,2	4,0	4,5	4,6	4,5	4,9	4,6	4,9	5,0
<b>Renminbi chinês</b>	–	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2	1,4	1,8	1,8
Franco suíço	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Outras moedas	3,1	2,3	2,3	2,2	2,3	2,4	2,5	2,4	2,5
Reservas não alocadas	24,0	21,4	18,9	16,7	14,6	12,5	10,3	8,3	6,1

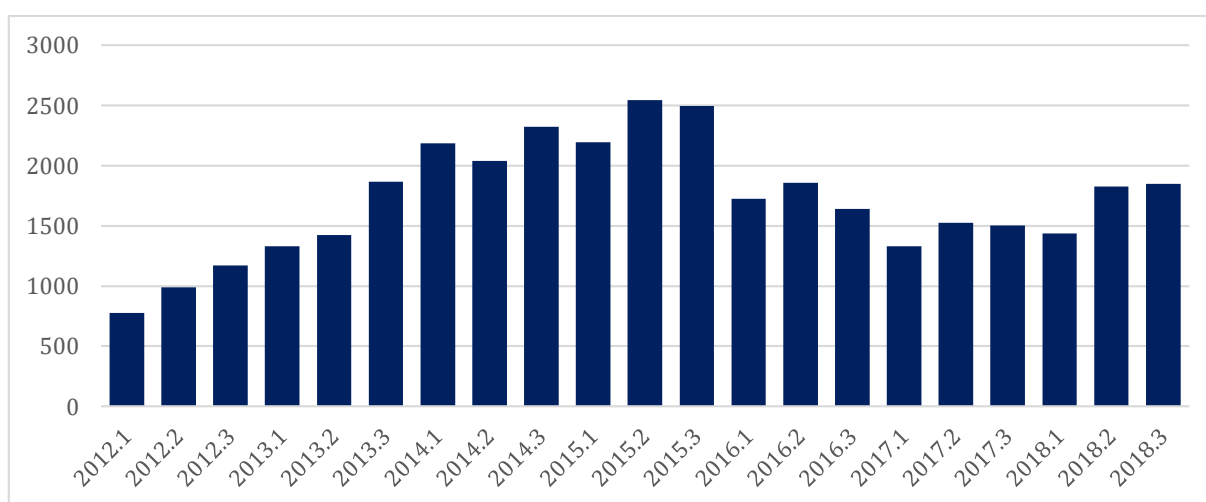
Fonte: COFER, FMI.

Enquanto uma das etapas de internacionalização de sua moeda, desde 2009 o governo chinês permitiu aos agentes institucionais investirem em instrumentos financeiros no exterior denominados

em RMB, embora limitado apenas ao comércio entre os países membros da *Association of Southeast Asian Nations* (ASEAN). Esta iniciativa foi contemplada no *Program of RMB Settlement of Cross-Border Trade Transactions* lançado pela China em 2009 e aperfeiçoado entre os anos de 2010 e 2011, cuja última revisão a cobertura deste programa se estendeu a todos os países. Sendo assim, todo o comércio da China pode ser liquidado em sua própria moeda, representando um passo importante em direção à internacionalização do RMB.

Apesar do Projeto Piloto, em 2009 as transações comerciais da China liquidadas em RMB eram inexistentes e no ano seguinte eram ainda pouco expressivas. Entre o primeiro quadrimestre de 2012 e terceiro quadrimestre de 2015 esta modalidade cresceu mais de três vezes, quando o comércio transfronteiriço no início de 2012 foi CNY 776,6 bilhões e atingiu CNY 2.495,9 bilhões ao final de 2015 (Gráfico 1). Em 2016 ocorreu uma redução das transações comerciais em RMB com relação ao ano anterior e esta expressiva alteração está associada à desvalorização do RMB em relação ao dólar, aspecto importante para as transações de comércio internacional denominadas nesta moeda<sup>9</sup>. Posteriormente, as expectativas do mercado foram melhor ancoradas devido, principalmente, à diminuição da dinâmica ascendente do dólar e ao compromisso pelo Estado chinês de uma menor intervenção sobre a taxa de câmbio. Desse modo, observou-se uma redução da tendência de queda das transações comerciais a partir do segundo quadrimestre de 2017, alcançando ao final de 2018 um saldo de CNY 1.848,7 bilhões.

Gráfico 1 – Liquidação do comércio internacional em RMB (em CNY bilhões)



Fonte: CEIC. Elaboração própria.

<sup>9</sup> Ver com mais profundidade em: <http://portuguese.people.com.cn/n3/2016/1028/c309807-9133963.html> . Acesso em: mar. /2019.

Em 2010, os bancos centrais estrangeiros e certos tipos de instituições financeiras estrangeiras foram autorizados a investirem no mercado de títulos interbancários *onshore* da China. Ao final de 2011 foi introduzido o *Renminbi Qualified Foreign Institutional Investor* (RQFII), permitindo às instituições *offshore* investirem no mercado de títulos interbancários *onshore*, inclusive os bancos centrais estrangeiros. Em 2012 as instituições não financeiras *onshore* foram autorizadas a emitir títulos em RMB. O primeiro título registrado em moeda chinesa foi emitido no exterior em 2014 pelo Banco de Desenvolvimento da China e o Tesouro britânico, em Londres. De acordo com a Tabela 3, em 2014 as entidades estrangeiras adquiriram um saldo de CNY 48,9 bilhões em ações denominadas em RMB e em 2018 atingiu CNY 147,2 bilhões, um aumento de CNY 98,4 bilhões. As obrigações em moeda doméstica emitidas no mercado *offshore* apresentaram um crescimento contínuo ao longo do período analisado, partindo de CNY 67,9 bilhões em 2014 para CNY 188,1 bilhões. Os empréstimos e os depósitos realizados pelo estrangeiro em moeda chinesa, embora com taxas decrescentes em alguns anos, apresentaram um saldo significativo. Em 2018, tais rubricas corresponderam a CNY 104,2 bilhões e CNY 133,3 bilhões, respectivamente.

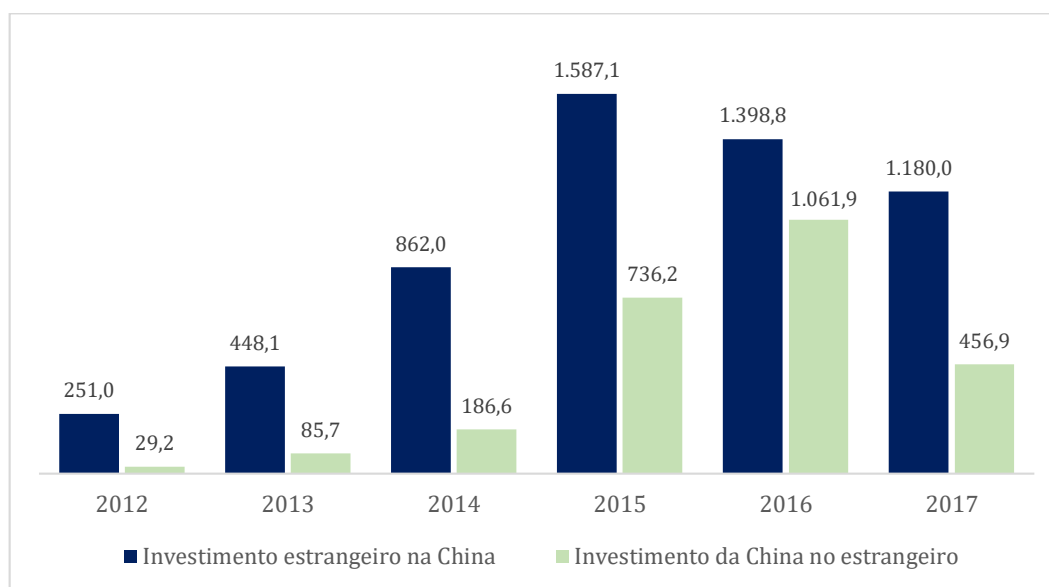
Tabela 3 - Ativos financeiros domésticos retidos no estrangeiro (em bilhões de RMB)

	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Ações	48,9	77,7	72,8	109,5	147,2
Obrigações	67,9	89,9	90,5	116,2	188,1
Empréstimos	175,3	108,7	87,5	90,8	104,2
Depósitos	251,5	228,4	140,1	128,2	133,3

Fonte: PBC. Elaboração própria.

Já em relação aos investimentos estrangeiros realizados na China e liquidados em RMB, pode-se notar, pelo Gráfico 2, um aumento considerável após a simplificação em 2011 desta modalidade, conforme estabeleceu a RQFII. Em dezembro de 2012, o estrangeiro investiu CNY 251,0 bilhões no país asiático e em 2015 o saldo chegou a CNY 1.587,1 bilhões. Em 2016 houve uma redução de CNY 188,3 bilhões em relação ao ano imediatamente anterior e em 2017 os investimentos estrangeiros realizados na China alcançaram CNY 1.880,0 bilhões, um saldo de CNY 218,8 bilhões a menos comparado a 2016.

Gráfico 2 – Investimento estrangeiro liquidado em RMB (em CNY bilhões)



Fonte: CEIC. Elaboração própria.

Nota: Não há registro de informação para o ano de 2018.

No que tange aos investimentos da China realizados no estrangeiro e liquidados em RMB, o Gráfico 2 mostra que esta variável também apresentou um crescimento considerável, principalmente entre o período de 2012-2016 que aumentou em mais de 36 vezes. Os investimentos chineses saltaram de CNY 29,2 bilhões em 2015 para CNY 1.061,9 bilhões em 2016 e mantiveram uma média anual de investimento em torno de CNY 457 bilhões no biênio seguinte.

Os contratos de *swaps* entre a China e os demais países também cumprem um papel importante para a internacionalização do RMB. Segundo os boletins divulgados pelo PBOC, os objetivos dos contratos são: i) promover a cooperação financeira entre a China e o resto do mundo; ii) expandir as transações comerciais e de investimento liquidadas em RMB e; iii) fornecer liquidez para o mercado doméstico e internacional. De 2008 a 2013, as autoridades monetárias chinesas renovaram mais de 19 contratos bilaterais de *swaps*, principalmente com os países membros da ASEAN – mas vale mencionar que neste período o tamanho do *swap* foi determinado predominantemente em dólar. Entre 2013 e 2018, como demonstra a Tabela 4, ocorreu um conjunto de renovações denominados em RMB que envolveram tanto os países emergentes quanto os desenvolvidos. Em 2013 o Brasil e a China assinaram um acordo de *swap* cambial de CNY 160 bilhões, R\$ 60 bilhões em moeda doméstica, válido por três anos. Entre 2014 e 2017, a China estabeleceu acordos com três regiões (Rússia, Suriname e Hong Kong), em 2018 os acordos totalizaram CNY 1,05 trilhões e incluíram países como Austrália, Japão e Inglaterra.

Tabela 4 – Contratos bilaterais de swaps entre 2013 e 2018

Swaps em RMB	Tamanho	Data efetiva	Validade
China – Brasil	160 bilhões CNY/ 60 bilhões R\$	Abr - 2013	3 anos
China – Hungria	10 bilhões CNY/ 375 bilhões HUF	Set - 2013	3 anos
China – Rússia	150 bilhões CNY/ 815 bilhões RUB	Out - 2014	3 anos
China – Suriname	1 bilhões CNY/ 520 milhões SRD	Mar - 2015	3 anos
China – Hong Kong	400 bilhões CNY/ 470 bilhões HK\$	Nov - 2017	3 anos
China – Tailândia	70 bilhões CNY/ 370 bilhões THB	Jan - 2018	3 anos
China – Austrália	200 bilhões CNY/ 40 bilhões AUD	Mar - 2018	3 anos
China – Albânia	2 bilhões CNY/ 34,2 bilhões ALL	Abr - 2018	3 anos
China – Nigéria	15 bilhões CNY/ 720 bilhões NGN	Mai - 2018	3 anos
China – Paquistão	20 bilhões CNY / 351 bilhões PKR	Mai - 2018	3 anos
China – Japão	200 bilhões CNY/ 3,4 trilhões JPY	Out - 2018	3 anos
China – Inglaterra	350 bilhões CNY/40 bilhões GBP	Nov - 2018	3 anos
China – Indonésia	200 bilhões CNY/ 440 trilhões IDR	Nov - 2018	3 anos

Fonte: PBC. Elaboração própria.

Nota: Não há registro de informação para o ano de 2016.

Em outubro de 2015 o PBC lançou a primeira fase do sistema de pagamentos interbancários transfronteiriço, denominado *Cross-border Interbank Payment System (CIPS)*, e em março de 2018 a segunda fase. De modo geral, o CIPS é uma infraestrutura financeira criada para tornar mais eficiente os serviços de compensação internacional em RMB, conforme divulgado no *China Payment System Report*. Esta plataforma tem operado de forma constante desde seu lançamento, de modo que o Banco Central da China já sinalizou em seu site oficial a implementação tão logo da terceira fase do CIPS. No terceiro trimestre de 2018, o CIPS processou mais de 380 mil operações em RMB equivalentes à CNY 7,01 trilhões, um aumento de 5,7 % e 75,8% em relação ao mesmo período do ano anterior, respectivamente. As transações diárias liquidadas em moeda chinesa alcançaram, em média, CNY 106, 25 bilhões.

Em síntese, o contínuo crescimento da economia chinesa nas transações mundiais intensificou o debate sobre o potencial papel internacional de sua moeda. Como vimos ao longo desta seção, desde 2009 o PBC tem adotado uma série de medidas para qualificar internacionalmente o uso do RMB e, em alguma medida, os mercados globais têm respondido às estratégias do governo chinês. Adicionar o RMB à cesta do DES e a emergência dessa moeda como um ativo de reserva mundial são símbolos importantes da efetividade das políticas adotadas pela China, implicando o reconhecimento da estatura global cada vez maior desse país. Enquanto um resultado desse processo, a maior utilização do RMB no âmbito internacional aponta para uma reconfiguração do sistema monetário internacional vigente, mostrando ser provável que em algum momento o RMB compartilhe com as moedas centrais o status de reserva global. É importante mencionar que esta tendência mostra-se emblemática, pois o SMI é caracterizado por uma inércia de modo a favorecer as moedas que já estão em uso internacionalmente,

mas, a despeito disso, o avanço do RMB nas liquidações mundiais tem gerado implicações importantes para o arranjo monetário internacional.

## 5 – Considerações Finais

Este artigo buscou identificar os elementos que configuram uma mudança no papel internacional das moedas, referenciada na internacionalização do RMB. Para tanto, foram apresentadas as medidas adotadas pelo governo chinês para ampliar o uso global do RMB, assim como alguns dos resultados obtidos.

Do ponto de vista metodológico, é importante mencionar sobre a dificuldade de coletar dados a respeito das transações internacionais realizadas, denominadas e liquidadas em RMB no site oficial do PBC. Não obstante tais dificuldades, a compreensão do processo de internacionalização do RMB é fundamental para o entendimento das novas correlações de força que estão se formando – ou se reorganizando – no cenário geopolítico internacional.

O presente artigo, assim como os demais trabalhos que abordam o tema, mostra-se relevante dentro deste contexto de mudanças globais. Sobretudo diante de um cenário em que o novo governo do presidente Jair Bolsonaro vem sinalizando para um maior alinhamento estratégico com os Estados Unidos em detrimento da China<sup>10</sup>, o que permite ao menos levantar a dúvida se esse é um bom caminho ou se não seria o caso de se aproveitar do excepcional dinamismo da economia chinesa e da ampliação da utilização do RMB no plano internacional para aumentar as possibilidades de desenvolvimento do Brasil. Em outros termos, dentro do contexto da economia política, o posicionamento que o país deve seguir depende de uma boa compreensão da evolução do Sistema Monetário Internacional, mais especificamente da utilização do RMB.

Sobre a expansão da moeda chinesa, alguns aspectos devem ser considerados. Primeiro, apesar das literaturas apontarem que uma internacionalização bem-sucedida exige maior liberalização da conta de capital, é imperativo ressaltar que a internacionalização do RMB se iniciou quando a conversibilidade da conta capital era ainda bastante limitada. Em segundo lugar, historicamente não se observou no processo de internacionalização de moedas como o dólar, libra esterlina e yen japonês uma presença estatal tão forte na economia como ocorre na China. Neste caso, a internacionalização do RMB pode estar mais associada às estratégias do governo chinês em qualificar mundialmente a sua moeda e menos à reação espontânea dos mercados.

Finalmente, o estudo aqui proposto sugere que a internacionalização do RMB reflete a importância em âmbito global da economia chinesa e a disposição do Estado da China de influenciar a estrutura monetária internacional vigente. No horizonte visível, parece estar cada vez mais claro

---

<sup>10</sup> Diversas reportagens apontam para isso, dentre elas, por exemplo, da UOL (2018): “China diz que se Bolsonaro romper com o país, Brasil terá um “duro custo econômico”.



que a economia internacional está convergindo para um arranjo multimonetário, vale dizer, estão surgindo outras moedas que desempenham a função de ativo de reserva mundial. Contudo, o RMB se difere das demais moedas que exercem esta função, pois o seu processo de internacionalização se deu em contexto de ausência por parte da China de mercados financeiros profundos, líquidos e abertos, aspectos importantes para qualificar internacionalmente qualquer moeda. Ademais, não há precedente de uma moeda de uso global que não seja emitida por um país central, assim, em alguma medida, a expansão do RMB pode estar associada às melhores propriedades de estabilidade que esta moeda vem apresentando comparado às demais moedas centrais do SMI.

## Referências Bibliográficas

ACIOLY, L.; PINTO, E.; CINTRA, M. China e Brasil: oportunidades e desafios. In: LEÃO, R.; PINTO, E.; ACIOLY, L. (Orgs.). **A China na nova configuração global: impactos políticos e econômicos**. Brasília: Ipea, 2011.

CEIC. **Indicators**. Disponível em: <https://www.ceicdata.com/en>. Acesso em: fev. /2019.

CINTRA, M.; MARTINS, A. O papel do dólar e do renminbi no sistema monetário internacional. In CINTRA, M; MARTINS, A. (Orgs.). **As transformações do sistema monetário internacional**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA): 2013, p. 85-100.

\_\_\_\_\_. PINTO, E. China em transformação: transição e estratégias de desenvolvimento. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 37, nº 02 (147), p. 381-400, abr.-jun. / 2017.

COUDERT, V.; LEZ, P. La politique de change chinoise et la place du renminbi dans le système monétaire international. **Revue d'économie financière**, França, v. 3, n. 119, p. 69-96, 2015.

COHEN, B. **The Future of reserve currencies**. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2009/09/cohen.htm>. Acesso em set. /2018.

\_\_\_\_\_. Um paraíso perdido? O euro no pós crise. In: CINTRA, M; MARTINS, A. (Orgs.). **As transformações do sistema monetário internacional**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA): 2013, p. 85-100.

CURRENCY COMPOSITION OF OFFICIAL FOREIGN EXCHANGE RESERVES (COFER). **IMF data**. Disponível em: <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>. Acesso em fev. / 2019.

DE CONTI, B. **Políticas cambial e monetária: os dilemas enfrentados por países emissores de moedas periféricas**. 2011. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2011.

\_\_\_\_\_. PRATES, D. M.; PLIHON, D. (2014). A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 23, n. 2 (51), p. 341-372, ago. / 2014.

DIÁRIO DO POVO ONLINE, 2016. **“Yuan mais fraco ante o dólar, mas com menos espaço para desvalorização”**. Disponível em: <http://portuguese.people.com.cn/n3/2016/1028/c309807-9133963.html>. Acesso em: fev. /2019.

EICHENGREEN, B. **Privilegio exorbitante: a ascensão e queda do dólar e o futuro do sistema monetário internacional**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

\_\_\_\_\_. **The renminbi as an international currency.** Disponível em: [https://eml.berkeley.edu/~eichengr/renminbi\\_international\\_1-2011.pdf](https://eml.berkeley.edu/~eichengr/renminbi_international_1-2011.pdf). Acesso em: fev. / 2019.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **World economic outlook database.** Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/weoselgr.aspx>. Acesso em: jan. / 2019.

\_\_\_\_\_. **Special Drawing Right (SDR).** Disponível em: <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>. Acesso em: jan. / 2019.

INTERNATIONAL MONETARY INSTITUTE (IMI). **RMB Internationalization Report 2015: Monetary Strategy in One Belt One Road Initiative.** Renminbi University of China: 2015.

\_\_\_\_\_. **RMB internationalization report.** Beijing: China Financial Publishing House, 2016.

LEE, J. Will the renminbi emerge as an international reserve currency? **The World Economy**, USA, v. 37, n° 01, p. 42-62, jun. / 2014.

MARTINS, A. A inclusão do renminbi na cesta de moedas dos Direitos Especiais de Saque: novo impulso à internacionalização da moeda chinesa? In: LIMA, M. (Org.). **Sobre a China.** Recife: Editora UFPE, 2018.

NOIJE, P.; DE CONTI, B.; MARQUES, M. **China: capital flight or renminbi internationalization?** Disponível em: <https://cepn.univ-paris13.fr/download-attachment/12617>. Acesso em: jan. /2019.

OCAMPO, J. Reforming the global reserve system. In: JONES, S; OCAMPO, J; Joseph E. STIGLITZ (Orgs.). **Time for a visible Hand: Lessons from the 2008 World Financial Crisis**, New York: Oxford University Press, 2009.

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Data.** Disponível em: <https://data.oecd.org/trade/trade-in-goods-and-services.htm>. Acesso em jan. / 2019.

PEOPLE'S BANK OF CHINA (PBC). Disponível em: <http://www.pbc.gov.cn/en/3688006/index.html>. Acesso em: ago. / 2018.

PRATES, D. **Crises financeiras nos países emergentes: uma interpretação heterodoxa. 2002.** Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2002.

SILVA, L. O desenvolvimento de zonas monetárias regionais. In: CINTRA, M; MARTINS, A. (Orgs.). **As transformações do sistema monetário internacional.** Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA): 2013, p. 175-210.

STIGLITZ, J. Death cometh for the greenback. **The National Interest Online**, n. 104, p. 50-59, 2009. Disponível em: [https://www.jstor.org/stable/42897695?seq=1#pagescan\\_tab\\_contents](https://www.jstor.org/stable/42897695?seq=1#pagescan_tab_contents). Acesso em: jan. / 2019.

SOCIETY FOR WORLDWIDE INTERBANK FINANCIAL TELECOMMUNICATION (SWIFT). **RMB tracker monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency.** Disponível em: <https://www.swift.com/source.rmb-tracker-january-2018-special-report>. Acesso em: fev. / 2019.

SOVEREIGN WEALTH FOUND INSTITUTE (SWFI). **SWFI Rankings.** Disponível em: <https://www.swfinstitute.org/>. Acesso em: fev. /2019.

UOL, 2018. “China diz que se Bolsonaro romper com o país, Brasil terá um “duro custo econômico”. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/estadao-conteudo/2018/10/31/china-faz-alerta-a-bolsonaro-e-diz-que-custo-pode-ser-grande-ao-brasil.htm/>. Acesso em: fev. /2019

WORLD BANK. **Open data**. Disponível em: <https://data.worldbank.org/>. Acesso em: jan. /2019.

XIAOCHUAN, Z. **Reform the international monetary system**. The People's Bank of China, março de 2009. Disponível em: <http://www.bis.org/review/r090402c.pdf>. Acesso em: ago. /2018.

ZÖLLER, P. **The renminbi in the SDR basket and its future role in international financial system**. Disponível em: <https://www.bis.org/speeches/sp160620.pdf>. Acesso em: jan. / 2019.