

# ECONOMIA DA HEGEMONIA DO DÓLAR

Rabah Benakouche<sup>1</sup>

## Resumo

Argumentamos neste artigo que os meios que sustentam a hegemonia americana, no atual processo de globalização, devem-se à supremacia da sua moeda nas relações monetárias e financeiras internacionais; supremacia esta, aceita como tal, devido à falta de alternativa viável, apesar da fragilidade econômica dos Estados Unidos.

**Palavras-chave:** Transações Internacionais. Mercado de câmbio. Aspectos Financeiros da Integração Econômica.

**Classificação JEL:** F3, F36.

## 1. INTRODUÇÃO

Os Estados Unidos detêm, hoje, posições dominantes nos planos monetários, financeiros, comerciais, tecnológicos e militares. Podemos, com efeito, explicar esse domínio de diversas formas. Aqui optamos pela análise do binômio “globalização financeira - dólar”. Ao explicarmos em que e por que a globalização atual é de natureza financeira, conseguimos mostrar qual foi o papel do dólar na construção da supremacia americana na hegemonia internacional. Em termos de modos de exposição, apresentamos, num primeiro momento, as formas da globalização; e, num segundo ponto, descrevemos o papel assumido pelo dólar na construção dessa hegemonia internacional.

---

<sup>1</sup> “Docteur d’Etat” em Ciências Econômicas pela Universidade de Paris e Doutor em Engenharia Industrial pela École Centrale de Paris, é Professor Titular da Universidade Federal de Santa Catarina.

## 2. GLOBALIZAÇÃO: O QUE É ISSO?

A globalização é vista como a era da universalização do progresso técnico e das comunicações instantâneas. A questão é saber, efetivamente, em que e por que o conceito de globalização – eleito como tema estruturante do debate político e econômico – remete à emergência de realidades e relações planetárias.

O conceito de globalização é vago; mas, qualquer que seja a definição adotada, ela abrange apenas aspectos da globalização. Assim, as divergências aparecem – e são muitas – quando esses aspectos são analisados para se saber quais perspectivas elas abrem ou fecham. Desse modo, as análises econômicas disponíveis, independente das tendências a que se filiam, agrupam-se em duas frentes: as que constroem um discurso defensivo, insistindo sobre a exclusão, como a social, de países, regiões, entre outras; e as que desenvolvem um discurso adaptativo: o mundo está mudando; por isso é preciso mudar a fim de adaptar-se às exigências da nova realidade.

Vale lembrarmos que o conceito de globalização foi utilizado, originalmente, pelos especialistas em *management* (OHMAE, 1990). Eles deram ênfase à dimensão gerencial, em especial às variáveis “estrutura” e “estratégia”, com o intuito de identificar as características pertinentes da empresa global, diferenciando-a da multinacional tradicional (PORTER, 1995). Quanto aos economistas, constatamos que eles utilizam o conceito quando analisam os fluxos de negócios que têm impactos sobre os espaços econômicos e monetários nacionais ou perda do poder do Estado (DICKEN, 1992).

Quer as análises destaquem as estruturas e/ou estratégias, quer os fluxos, esses aspectos não são separados. Ao contrário, eles integram os demais fenômenos que geraram e sustentam, atualmente, a globalização, processo no qual as grandes empresas têm um peso importantíssimo. Com efeito, as 200 maiores multinacionais tiveram, em 2007, um faturamento equivalente 30% do PIB mundial, contra 7%, em 1992, e 24% em 1982 (DURAND et al., 2009), o que indica a intensidade do comércio internacional.

A novidade do processo reside, todavia, na “desconexão” da esfera financeira com a esfera real da economia, da hipertrofia dos mercados financeiros em relação ao valor real da produção (AGLIETTA; REBERIOUX, 2004). Assim, diante da intensidade do comércio internacional de bens e serviços e do movimento de capitais, cabe a pergunta: a globalização é realmente “global”?

### 3. GLOBALIZAÇÃO RELATIVA

A globalização é crescente, como mostra a evolução do PIB mundial, que atingiu US\$ 70.0000 bilhões em 2009, contra 28.940 bilhões em 1994, e 8.280 em 1960. Constatamos, no entanto, que cerca de 60% desse PIB representam as participações dos países da OCDE. Já os fluxos de investimentos diretos (IDE) foram multiplicados por 70 em trinta anos, passando de US\$ 27 bilhões em 1977 para 1.833 em 2007. Esse aumento foi, efetivamente, muito mais espectacular do que a do comércio internacional que foi multiplicado por 12 no período focado. Isso faz, evidentemente, com que esses países tenham uma posição melhor na renda mundial (medida em valor) do que na produção mundial (medida em volume). Importa, ainda, frisarmos que a situação do Sul é exatamente inversa. De fato, a OCDE detém, em 2009, 75% da renda mundial; o resto... é do resto do mundo<sup>2</sup>.

Cabe destacarmos que a globalização é concentradora de renda. Em âmbito internacional, em 2009, os 2.5 bilhões de pessoas mais pobres representam 40% da população mundial e detêm apenas 5% da renda mundial, enquanto os 10% dos mais ricos detêm 54% da riqueza global (DURAND et al., 2010). Assim, se a globalização não rima bem com a distribuição de renda, ela também não significa abertura comercial. Ao contrário, as economias da OCDE têm pequeníssimos graus de abertura. Constatamos, por exemplo, que o volume das exportações e importações da Grã Bretanha era, em relação ao PIB, de 4% em 1913, proporção igual a do ano de 1994. No caso dos Estados Unidos, maior potência mundial, essa relação é de 15% (FOUQUET; LEMETRE, 1997).

Verificamos que, se a globalização for identificada com a abertura comercial, esta é, portanto, altamente relativa; relatividade que se torna ainda maior quando se consideram os investimentos produtivos. Esses representaram US\$ 1.833 bilhões de dólares em 2007, contra US\$ 27 bilhões em 1997. Além disso, 80% deles foram captados pelos OCDE, deixando apenas os 20% restantes para o resto do mundo, em 2007 (BENAKOUCHE, 2010).

A relatividade da globalização é ainda mais patente quando consideramos o fator trabalho, que está sendo fortemente excluído. O desemprego

---

<sup>2</sup> E tudo isso apesar da emergência dos "países emergentes", os quais detêm de 25 a 30% dos IDE mundiais, sendo cerca de 50% destes dirigem-se para a China.

atingiu, na esfera mundial, mais de um bilhão de pessoas; na Europa, ele superou a taxa de 20% em alguns países, como Espanha, Grécia, Portugal, Irlanda, e as pessoas pobres, com menos de US\$ 2/dia, somam mais de 1.5 bilhão (SALAMA, 2008); ou seja, mais de um terço da população do planeta está excluída do processo econômico!

Diante dos dados indicados acima, há de convirmos que a globalização diga respeito tão somente a uma fatia do mundo por onde circula o grosso das riquezas mundiais, como investimentos, renda, etc., ou seja, ao Grupo dos Sete – G7. Está excluída, portanto, do processo grande parte da humanidade, como países e regiões pobres; excluídos sociais e desempregados, entre outros. Destacamos, por isso, que a globalização diz respeito, essencialmente, ao movimento financeiro internacional sob o comando do *Wall Street*.

#### **4. DESCONEXÃO DA WALL STREET DA ECONOMIA REAL**

Falar sobre globalização financeira significa afirmar que existe uma “desconexão” entre a esfera financeira e a esfera real da economia, constituída pela produção, crescimento, emprego, etc. Essa “desconexão” é a distância, cada vez maior, entre o valor corrente de um ativo, que pode ser uma divisa, uma ação em bolsa ou um ativo em particular, e seu valor fundamental, isto é, o valor de produção. Tendo isso em vista, importa frisarmos que, em 2002, as transações sobre derivativos (US\$ 699 bilhões) representaram 60% das transações interbancárias internacionais (US\$ 1155 bilhões), contra apenas 33% das que se referem ao câmbio; 3% às financeiras; e 2% ao comércio de bens e serviços (ver Tabela 1). Em 2005, os fluxos financeiros, incluindo derivativos, câmbio e transações financeiras – de US\$ 2000 trilhões – foram (em valor) 50 vezes maiores do que o PIB mundial do mesmo ano – US\$ 44,8 trilhões (MORIN, 2006, p.49).

Desde 1990-2000, muitos dos países do Sul saíram de suas crises da dívida externa e acumularam reservas internacionais, que acabaram, paradoxalmente, financiando as dívidas públicas dos países centrais. Assim, em 2007, sobre 6.000 bilhões de reservas mundiais, 90% dessas são detidas por países emergentes e Japão; 30% dessas reservas são constituídas por depósitos bancários junto ao BRI; 76% são investidos em títulos públicos dos países centrais – predominantemente americanos; 22% são alocados no

mercado monetário e 2% em ações (BRENDER; PISANI, 2009, p.59). O investimento dessas reservas tem tido, em termos globais, resultado fracamente positivo ou nulo. Acerca dessa questão, Alan Greenspan (2007, p.340) explica que “[...] a taxa de retorno de mais de US\$ 2 trilhões de investimentos diretos dos Estados Unidos no exterior era de 11% em 2005, muito abaixo de juros pagos aos estrangeiros que investiram em títulos da dívida americana”, cujo rendimento anual bruto não ultrapassou 6% no mesmo ano. No caso brasileiro, em razão da diferença entre taxas de juros interno e externo, “[...] o Banco Central registra prejuízo de R\$ 47,5 bilhões. Por causa do câmbio, perdas no ano passado [2007] foram maiores que as de 2006. [...]. A cotação do dólar recuou de 17,2% ao longo do ano passado, e esse movimento teve impacto negativo de R\$ 55,6 bilhões sobre as contas do Banco Central. Todos (esses) prejuízos são cobertos pelo Tesouro Nacional por meio da emissão de títulos públicos” (FOLHA DE SÃO PAULO, 2008).

A partir de 1985-90, para fazer frente aos seus déficits e aos aumentos de suas despesas públicas, os países da OCDE definiram e implementaram políticas de “desregulamentação financeira” com objetivo específico de financiarem suas dívidas públicas, o que fez com que aumentasse, substancialmente, seu nível de captação da poupança mundial<sup>3</sup>. A adoção dessas políticas fez com que houvesse, efetivamente, a inversão do sentido da transferência de poupança mundial, passando do eixo Sul em direção ao Norte. Com efeito, os Estados Unidos eram exportadores de capitais no período 1967-1980; exportações que eram, em dólares de 1994, de 171 bilhões, no período 1967-73; e de 314 bilhões, em 1974-80. A partir do início da década de 1980, os Estados Unidos se tornaram importadores de capitais, atingindo a cifra de 215 bilhões de dólares no período 1981-86, de 593 bilhões, em 1987-94; e um trilhão, a partir do ano 2000. Os Estados Unidos importam 60% da poupança mundial; 20% provêm, de fato, de alguns países europeus, como Reino Unido, França e Itália, e da Austrália; e 20% são captados pelo resto do mundo (FMI, 2008).

Esses recursos provinham notadamente das reservas internacionais dos países emergentes e dos investimentos institucionais, especialmente dos famosos *hedge funds*, denominados ‘fundos especulativos’, dos fundos

<sup>3</sup> Vale lembrarmos, por exemplo, que a liberalização da praça financeira parisiense deu-se, em meados dos anos 1980, com objetivo explícito de captar a poupança externa. Essa política foi seguida pela unificação do mercado de capitais em 1990 e pela criação da moeda Euro para países europeus, em 1999.

privados – *private equity funds* – e dos fundos soberanos. Dentre as formas diversas desses recursos, ressaltamos que, em 2007, 76% dos títulos em reservas internacionais eram constituídos por obrigações detidas por não residentes, contra 22% que eram alocados no mercado monetário e 2% investidos em ações (ver tabela 5). Esses capitais circulam entre países, sob formas de empréstimos por meio de mecanismos interbancários privados. Neles, os países da OCDE financiaram os seus déficits orçamentários públicos, emitindo títulos do Tesouro Nacional e outros títulos da dívida pública. Isso fez com que as obrigações da dívida, tanto pública quanto privada, internacional detidas por não residentes explodissem a partir de 1980. Elas representavam 0,1% do PIB em 1970 e 40% nos Estados Unidos, em 2007; e, nos mesmos anos, elas foram, respectivamente, de 0,1% e 97,8% na Alemanha; de 0,1% e 64,6%, na França; e 0,2% e 98%, no Reino Unido (ver Tabela 2).

Os dados indicam, claramente, que o mercado financeiro internacional privado tem, hoje, uma dinâmica própria e é totalmente desconectado da esfera real da economia. Ao ser desconectado, financeiro, privado, autônomo e mundial, esse mercado recebe os capitais que procuram melhor rentabilidade, menor risco e maior liquidez. Ao ser mundial, ele interconecta – *on-line*, durante 24 horas – os mercados de obrigações, câmbio e ações. Assim, permite que o investidor passe de um título para outro, de uma obrigação em dólar para outra em yen e assim por diante. Em volume, o câmbio ocupa o primeiro lugar no movimento de capitais e o dos títulos públicos vem em segunda posição. São, todavia, as operações sobre os títulos públicos americanos que mais chamam a atenção; elas representam uma média diária de 120 bilhões de dólares em 1993, contra 14 em 1980. Nesse tipo de operação, os investidores institucionais americanos, como fundos de pensão e os *mutual funds*, ocupam um lugar de destaque. Eles movimentaram, efetivamente, 9,9 trilhões de dólares em 1993, contra 5700 em 1988. Só os ativos dos fundos de pensão representavam, em 1993, 68% do PIB americano, e os do Reino Unido, 73%. Atualmente, na bolsa de mercadorias, eles detêm 50% dos estoques mundiais de cacau; e, no mercado de câmbio americano, os fundos americanos representam, aproximadamente, 55% das transações (BENAKOUCHE, 2010).

Isso faz, evidentemente, com que o mercado privado internacional de capitais interconecte os mercados de ações, de obrigações e de câmbio, onde o investidor persegue a rentabilidade financeira a curtíssimo prazo. Para obtê-la,

faz apostas sobre ganhos que ele possa realizar, tentando prever as oscilações dos valores de câmbio, derivativos, *commodities*, ou seja, ele especula. Enfatizamos que essa é a razão pela qual a especulação se faz onipresente nesses mercados, transformando a economia mundial em um verdadeiro cassino.

## 5. GLOBALIZAÇÃO OU CASSINO MUNDIAL?

Na atividade comercial, há perdedores e ganhadores, mas há sempre regras. No cassino (ou economia) mundial, não há mais regras internacionais, porque se está vivendo numa situação de **não sistema** monetário internacional. Neste, só os Estados Unidos têm o privilégio de saldar seu déficit com seu próprio papel-moeda, enquanto os outros países (especialmente) se endividam para pagar suas contas externas<sup>4</sup>.

A estória que explica essa situação é longa e complexa. Ela começa no pós-guerra com os acordos de Bretton Woods que não foram instituídos por uma negociação efetivamente internacional. Ao contrário, apenas as delegações inglesa, dirigida por Keynes, e americana, coordenada por White, enfrentaram-se. Prevaleceu, com efeito, a posição americana, porque eles ganharam a Guerra e assumiram a liderança mundial. Os termos dos acordos consistiam, de uma lado, na paridade fixa do dólar com o ouro; e, de outro, na taxa de câmbio fixa e ajustável com o dólar para as demais moedas participantes. Estabelecidas as condições da negociação, elas foram ratificadas pelos demais países, entre os quais o Japão, Alemanha e França, por falta de alternativa viável politicamente.

Destacamos, ainda, que os acordos de Bretton Woods permitiram à economia mundial funcionar com altas taxas de crescimento econômico no período 1945-71, tendo os Estados Unidos como carro-chefe. Isso se deu, pelo menos, até 15 de agosto de 1971 quando o Presidente Nixon decidiu, unilateralmente<sup>5</sup>, suprimir a convertibilidade do dólar, em razão da insistência dos franceses que queriam trocar os seus papéis-dólares pelo ouro

<sup>4</sup> Vale observar que o dólar assume atualmente (e isso desde 1945) o papel de *moeda padrão de reserva internacional* e o Euro, o Iene e a Libra são considerados como *moedas de reserva internacional*. Estas servem como meio de pagamento nas transações internacionais de seus países, que recorrem somente muito excepcionalmente ao dólar. E para os detentores de moedas não conversíveis (china e todos os demais países) vendem bens e serviços para obter dólares (BENAKOUCHE, 2010).

<sup>5</sup> Vale lembrarmos que o Presidente Nixon tomou sua decisão sem consultar nenhum de seus aliados (Presidentes da França, Alemanha...), que tomaram conhecimento do fato via TV (MOFFIT, 1984).



americano. Significa dizer que os Estados Unidos resolveram, efetivamente, não mais cumprir uma das principais cláusulas contratuais de Bretton Woods. Desrespeitar cláusulas contratuais – ainda mais em âmbito internacional – significa **sair do plano do Direito** para se situar no campo da **Força**.

Isso nos mostra, com efeito, que os princípios econômicos que regulam a economia internacional são aplicados apenas enquanto são aceitos pelo país hegemônico e desde que atendam a seus interesses. Diante de alguma ameaça, as regras, antes compactuadas, são rompidas. É nesse momento que o embate muda de campo: passa-se a argumentar e a agir em outro campo que não é exclusivamente econômico. Assim, a decisão de Nixon impôs uma nova ordem monetária internacional que é o reinado do dólar, ou seja, da “moeda única”, situação que nenhum país questionou.

A partir de 1981, os Estados Unidos passaram a ter grande déficit na balança de conta-corrente. O problema foi, então, resolvido com a venda de seus títulos do tesouro nos mercados dos países excedentários. Ao fazerem isso, eles não se endividaram, mas apenas venderam ativos.

Há uma diferença capital entre uma coisa e outra, ou seja, entre se endividar e vender ativos. Numa empresa, por exemplo, o aumento de capital social (emissão de ações) é diferente de endividamento, que pressupõe uma data fixa do pagamento. Em âmbito internacional, ao endividar-se, passa-se a hipotecar a renda da futura geração, mas o risco, quando se trata de venda de ativos financeiros, é do investidor. Esses ativos rendem juros, mas o organismo emissor tem sempre a possibilidade de emitir papel-moeda para pagá-los. Dessa forma, eles pagam, em última instância, o capital e os juros dos investidores com seu próprio papel-moeda. A regra vale, contudo, só para os Estados Unidos, na medida em que o dólar e o referencial monetário internacional são uma coisa só: o dólar como moeda de reserva de padrão internacional. Enfatizamos, por isso, que eles não precisam se endividar para pagar sua dívida externa; ao contrário, quanto mais endividados eles são, mais eles conseguem arrecadar recursos da poupança externa, emitindo títulos públicos no mercado internacional.

Assim, **os EUA não têm dívida externa**, mas, sim, uma **quase-dívida** que é paga com outros papéis que são, em última instância, dólares. Por outro lado, se os investidores estrangeiros quiserem, porventura, retirar seus bilhões de dólares dos Estados Unidos, não há o que fazer com essa montanha de papel, que daria para encher um grande navio. Consequentemente,



os investidores não podem parar de jogar porque o jogo é compulsório e porque não há outro jogo!

Se assim for, os Estados Unidos têm um **Meta-Direito** (GUTMAN, 1994), podendo pagar suas dívidas com a emissão da sua própria moeda. Notamos, contudo, que – e aqui vale frisarmos – não é a moeda que faz dos Estados Unidos uma potência; ao contrário, é por ser um único *imperium* que a sua moeda se tornou a moeda única. O século XX é, por isso, americano e o século XXI já lhes pertence (GORCE, 1996). Eis a “pax americana”!

## 6. PAX AMERICANA SEM FUNDAMENTOS ECONÔMICOS?

Ao considerarmos atentamente os dados econômicos, constatamos que a situação dos Estados Unidos é paradoxal: eles detêm a hegemonia mundial (ou “pax americana”), mas os fundamentos da sua economia são bastante frágeis: seus déficits externos são colossais e permanentes; seu déficit comercial não pará de crescer; e seu déficit fiscal atinge um montante exorbitante.

Apesar de todas essas dívidas, os EUA continuam emitindo, sem lastro e sem regras de emissão, a moeda do mundo. Isso fez com que sua capacidade de endividamento se tornasse, de fato, elástica. Vejamos:

- Têm déficit em conta-corrente: da situação de superavitária no período de 1945-1971 (ver Gráfico I), a economia americana tornou-se deficitária a partir de 1973-74 (ver Gráfico II). (NONNENBERG, 2005). Esse déficit atingiu um montante considerável de 665 bilhões de dólares, em 2004<sup>6</sup>; déficit esse que não pôde ser compensado pelos lucros obtidos dos seus investimentos no exterior, que só atingiram o valor máximo de 60 bilhões em 2000<sup>7</sup>. Além disso, passou a ser relativamente compensado somente a partir de 2003-2004 pelos saldos positivos das contas-correntes dos países asiáticos, dos exportadores de petróleo e países europeus (ver Tabela 3);
- Têm saldo negativo na balança de exportação de capitais: os EUA eram exportadores de capitais no período do pós-guerra ao enviaram para a Europa (aos nove países aliados) cerca de 25 bilhões de dólares (antes

<sup>6</sup> Esse déficit é de 7% do PIB ou de 58% das exportações americanas, em 2004.

<sup>7</sup> Conforme dados de Duménil e Levy (2000). Observamos que, antes do ano 2000, os lucros anuais obtidos dos investimentos realizados no exterior eram sempre inferiores a US\$ 50 bilhões, em especial no período 1981/2000

e durante) no Plano Marshall; posição que prevaleceu até 1968-70 (ver Gráfico I), quando se tornaram, desde então, importadores líquidos de capitais no início da década de 1980 (ver Gráfico II);

- Têm posição devedora líquida desde 1968-69: sua dívida externa cresce, em média, a razão de 500 bilhões de dólares/ano. Essa situação não afetou, todavia, a liderança do dólar como moeda de reserva internacional. Com efeito, o percentual de dólares nos totais das reservas internacionais do mundo caiu de 80%, em 1975, para 60% em 1999 (ver Tabela 3); e o percentual das exportações mundiais faturadas em dólares caiu também de 56%, em 1980, para 45% em 2007. Os países que acumulam reservas internacionais – em especial os BRICs – continuam, no entanto, acumulando dólares (Tabela 4). O importante a destacar é que, apesar de constatarmos que houve recuo econômico expressivo dos EUA, o dólar foi (desde 1945) e ainda (2010) é amplamente hegemônico.

Todos esses indicadores econômicos apontam, efetivamente, as dimensões da fragilidade (ou de perda relativa do poder) da economia americana. Constatamos, todavia, que, apesar disso, perpetua-se o “poder exorbitante do dólar” (De GAULE).

## **7. PODER DO DOLAR É EXORBITANTE?**

O dólar, como moeda internacional, foi contestado desde meados dos anos 1950, quando se manifestaram os primeiros sinais de déficit na balança de pagamentos; e quando se constatou que os dólares detidos pelos bancos centrais estrangeiros eram superiores (em valor) às reservas em ouro do FED. Isso levou o governo americano a concluir um acordo com países europeus, como Bélgica, Países Baixos, Alemanha, entre outros, para impedi-los de converterem seus dólares em ouro (BENAKOUCHE, 1981). Esse acordo foi oficialmente contestado pela França, na voz do seu Presidente, o General De Gaulle, quando, em 1969, reclamou do “poder exorbitante do dólar”. Cabe destacarmos, além disso, que seu assessor econômico, Professor Jacques Rueff, descreveu a posição americana no sistema de Bretton Woods da seguinte forma: “compro um terno do meu costureiro e eu lhe dou uma moeda. Ele me empresta esta moeda para comprar-lhe outro terno, e assim

por diante”. Isso fez com que o mundo passasse do «**sistema de papel-ouro**» a um «**sistema de papel-papel**» (RUEFF, 1965).

Economistas e políticos, de todas as tendências, fizeram também suas reclamações. Podemos nos referir, por exemplo, ao representante da Itália, na voz do seu Ministro das Relações Exteriores, Ferrari Aggradi, que declarou, na sessão do Parlamento Europeu, no dia 22 de setembro de 1971, que o sistema monetário de Bretton Woods “[...] sustenta-se sobre uma hierarquia de países, entre os quais alguns (os EUA) detêm o direito de financiar, sem limite, os déficits de sua balança de pagamentos, porque sua moeda é aceita como instrumento de reserva, enquanto outros países são obrigados a seguir o princípio do equilíbrio na gestão de suas balanças de pagamentos; ou seja, cada vez que suas reservas em ouro, ou outras moedas conversíveis, desceram abaixo de certo nível, deve-se voltar ao equilíbrio” (BCE, 1971).

Nesse mesmo sentido, Sir Roy Harrod, professor da London School of Economics, aponta os malefícios do dólar, especificando que esse “mecanismo monetário [internacional] levou outros países a aprovisionar os Estados Unidos em bens e serviços, ano após ano, em troca de pedaços de papel [dólar], cuja impressão lhes custou quase nada. A emissão de papel-moeda permite obter lucros ou 100% de senhoriagem, o que é muito mais que os senhores feudais extraíram na época medieval” (HARROD, 1971, p. 323).

Esse sistema de senhoriagem custou, efetivamente, para a Europa dos seis, no período de 1960-1973, mais de 12 bilhões de dólares, em valores correntes (KIRSCHEN, 1973); senhoriagem essa que é também elevada para os países do Terceiro Mundo, ao considerarmos a engrenagem do seu endividamento externo. A dívida total dos países em desenvolvimento foi, por conseguinte, de 1.217 trilhões de dólares em 1987, praticamente o dobro da de 1980 (ROSSI, 1991). Podemos drenar dessa colossal dívida bilhões de lucros, a título de senhoriagem.

## 8. HÁ ALTERNATIVA AO DÓLAR?

A hegemonia do dólar tem causas estruturais, mas deve-se também à passividade e à submissão dos Estados Nacionais dos países do Norte e Sul. Esses países para adquirirem dólares precisariam, com efeito, de excedentes comerciais com os EUA, ou seja, vender mais do que comprar dos EUA.

Significa dizer que, quando um país precisa de dólares, ele os compra com a venda dos seus produtos e serviços bem reais ou com uma parte do seu patrimônio nacional – quando vendido aos estrangeiros. Consequentemente, o aumento da sua liquidez internacional (em dólares) exige-lhe um déficit na sua balança comercial. Inversamente, os EUA compram do exterior – mercadorias, ações, títulos públicos – com sua própria moeda nacional: o dólar, gerando contabilmente déficit comercial; os dólares desembolsados para o exterior são, contudo, essencialmente estocados como reservas internacionais nos bancos centrais do resto do mundo.

Assim, podemos afirmar que os EUA se encontram numa situação bastante confortável: **compram sem vender** enquanto os demais países devem **vender para comprar**. Consequentemente, os Estados Unidos são sustentados pelo resto do mundo (especialmente os países em desenvolvimento) como o foram os senhores feudais, os quais recebiam seus rendimentos através da senhoriagem (AGLIETTA, 2007). Importa destacarmos, ainda, que a mecânica da senhoriagem apresenta-se sob forma bastante simples: o resto do mundo acumula dólares, que voltam para os Estados Unidos essencialmente sob forma de investimentos em títulos do tesouro público americano. Outro aspecto relevante é que 91% das reservas mundiais são detidas pelos países emergentes e Japão (Ver tabela 4).

Significa dizer, portanto, que as relações dos EUA com o resto do mundo caracterizam-se por uma assimetria estrutural, o que gera tensões e conflitos, inclusive entre os principais membros do núcleo central do poder internacional. Esses membros poderiam, evidentemente, vir a contestar sua situação de subordinação. Foi esse fator – além de outros – que levou a Europa a criar sua moeda: o Euro. Essa moeda tem hoje um papel relativamente importante e crescente; representa cerca de 20% das reservas internacionais e 15 a 18% das trocas internacionais são faturadas em Euro, moeda que engatinha, mas não tem condições – pelo menos, em médio prazo – de posicionar-se como moeda internacional substituta ao dólar; nem mesmo o yuan chinês<sup>8</sup>! (WATCHEL, 2003).

<sup>8</sup> A crise de 1997 deu nascimento para um movimento de regionalização econômica com objetivo de se proteger do domínio americano. A China tornou-se maior credor mundial dos EUA, suplantando o Japão, tornando-se um novo polo de atração naquela região. E esses dois países reorientaram seus fluxos econômicos para o mercado asiático, em detrimento do americano. Mais do que isso: em 2000, países asiáticos, incluindo-se a China e o Japão, constituíram um fundo virtual para a Ásia, independente do FMI, objetivando-se sua proteção em caso de uma nova crise financeira. Ver a esse respeito, os artigos de (COX, 2004) e (GOLUB, 2003).

A constituição de uma moeda internacional alternativa ao dólar não está sendo cogitada por nenhuma potência internacional. Vale lembrarmos, todavia, que, quando se fala de transição de padrão monetário, a transição da libra para o dólar só foi possível no momento em que se deu a perda completa da hegemonia inglesa, que se efetivou após duas guerras mundiais (CESAR, 2003). Se outrora as guerras monetárias foram resolvidas por meios militares, agora essa possibilidade está afastada. Hoje, a guerra é usada principalmente para a “resolução” de problemas dos países periféricos. Como não há possibilidade de ruptura econômica radical, o que implicaria em perdas para os centros hegemônicos, nem confrontação militar entre grandes potências, o que implicaria a aniquilação nuclear de todos, sobra modificação lenta e gradual do papel internacional do dólar. Esse tem sofrido, efetivamente, desgaste de desvalorização; tem tido uma posição instável e precária, mas se beneficia pela ausência de uma moeda concorrente que seja forte o suficiente para suplantá-lo. Eis porque o dólar preserva sua hegemonia internacional.

## 9. ANEXOS

Tabela 1- Peso das obrigações nas dívidas pública e privada detidas por não residentes

	1970	1980	1990	2000	2007
EUA	0,1	0,7	3,1	17,8	40,0
ALEMANHA	0,1	0,4	4,5	47,9	97,8
FRANÇA	0,1	2,1	7,8	24,0	64,6
REINO UNIDO	0,2	2,3	14,9	40,8	98,0

Fonte: BRI e FMI

Tabela 2 – Esfera da Economia mundial (em US\$ bilhões)

Transações e Produções	Valor	Moeda de pagamento	Valor
Transações sobre derivados	699,0	Dólar americano	405,7
Transações financeiras	39,3	Euro	372,9
Transações de câmbio	384,4	Yen	192,8
Transações sobre bens e serviços	32,3	Outras moedas	183,6
Total das transações interbancárias	1155,0	Total pagtos interbancários	1155,0

Fonte: MORIN (2006, p.48)

Tabela 3 – Saldo em Conta-corrente em 1999-2004 por regiões (em US\$ bilhões)<sup>9</sup>

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
EUA	-296,8	-413,4	-385,7	-473,9	-530,7	-665,9
União Europeia <sup>1</sup>	+21,0	+5,3	+18,9	+62,7	+97,5	+88,5
América Latina <sup>2</sup>	-57,0	-58,4	-53,4	-21,1	-3,5	+4,2 <sup>3</sup>
Países Asiáticos Dinâmicos <sup>4</sup>	+236,1	+241,1	+186,9	+234,2	+295,6	+386,4
Exportadores de Petróleo <sup>5</sup>	+15,9	+66,7	+45,8	+48,2	+77,2	+118,6
Outros países	+88,0	+165,0	+188,8	+154,3	+67,2	+71,5

Fonte: FMI

<sup>1</sup> Europa dos 15 mais a Suíça<sup>2</sup> Excluindo-se a Venezuela<sup>3</sup> Estimativas<sup>4</sup> Japão China, Coreia, Indonésia, Tailândia, Malásia, Cingapura, Filipinas, Vietnã e Rússia.<sup>5</sup> Venezuela, Noruega, Kuwait e Arábia Saudita.

Tabela 4 – Composição das Reservas Mundiais em junho de 2007

	US\$ Bilhões	% do total das reservas
Reservas Mundiais (FMI)	5774	
Reservas da SAMA*	156	
Total das reservas de câmbio	5930	
Tendo países emergentes	4500	80%
Japão	898	16%

Fonte: BRI (2008)

\* As reservas oficiais da Arábia Saudita eram de US\$ 2 bilhões em meados de 2007, mas se aproximaram de US\$ 180 bilhões se forem incluídos os US\$ 136 depositados pela SAMA no estrangeiro.

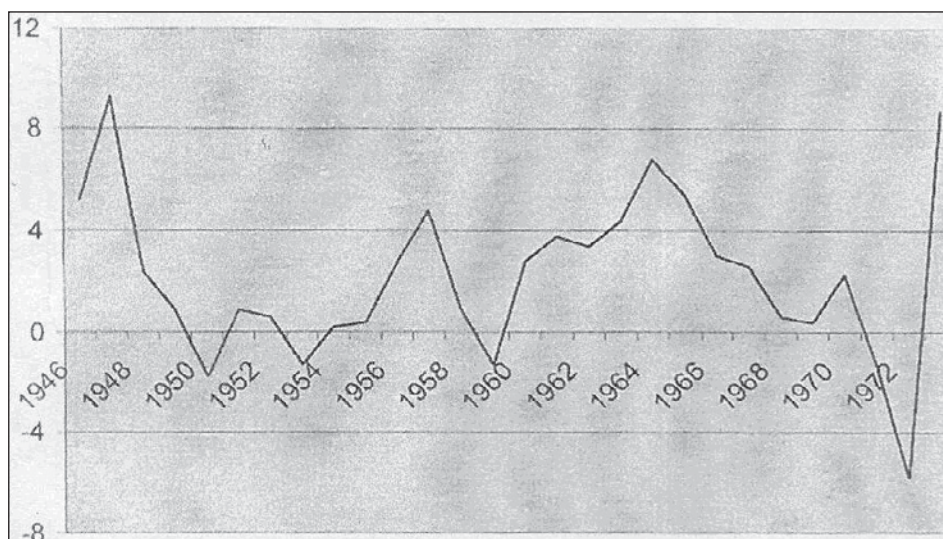
Tabela 5 – Total dos títulos detidos em reservas internacionais

	US\$ bilhões	% do total
Títulos do mercado monetário	560	22
Obrigações	1955	76
Ações	43	2
Total	2558	100

Fonte: BRI (2008)

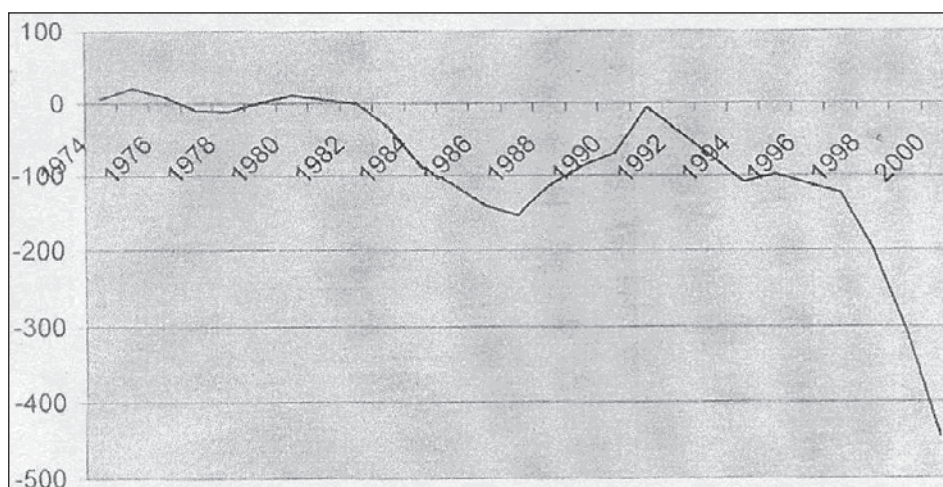
<sup>9</sup> Fonte: Dados do Banco Mundial





Fonte: U.S. Department of Commerce

Gráfico I – Conta-corrente dos EUA (1946-73) – em US\$ milhões correntes



Fonte: U.S. Department of Commerce

Gráfico II – Conta-corrente dos EUA (1974-2000) – em US\$ milhões correntes



## THE ECONOMICS OF THE DOLLAR HEGEMONY

### Abstract

We argue in this article that the means that support the American hegemony in the current globalization process are due to the supremacy of its currency in the international monetary and financial relations, supremacy which is accepted as such due in part to the lack of an acceptable alternative, despite the economical frailty of the United States.

**Keywords:** International Business. Foreign Exchange. Financial Aspect of Economic Integration.

## 10. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AGLIETTA, M.; BRENDER, A. **Globalisation Financière**. Paris: Economica, 1990.

\_\_\_\_\_. **Devises-clés**. Paris: La Découverte, 2007.

BANCO Central registra prejuízo de R\$ 47,5 bilhões. **Folha de São Paulo**, 29 fev. 2008.

BCE – Bulletin des Communautés Européennes, Bruxelles, n.9-10, 1971.

BENAKOUCHE, R. **Inflação e Crise na Economia Mundial**. Rio: Vozes, 1981.

\_\_\_\_\_. **O que é Globalização?** (Gênese, custos e impactos) São Paulo: Brasiliense, 2010. No prelo.

BRENDER, A.; PISANI, F. **La crise de la finance internationale**. Paris: Découverte, 2009.

CESAR, B. Tendências da nova ordem mundial e o lugar do Brasil. **Fórum Social Brasileiro**, Belo Horizonte, 7 e 8 de setembro de 2003. Mimeo.

CHESNAIS, F. **La Mondialisation du Capital**. Paris: Syros, 1994.

CLAIRMONT, F.; CAVANAGH, J. Sous les ailes du capitalisme planétaire. **Le Monde Diplomatique**, Paris, Mars 1994.

COX, R.W. Au-delà de l'empire et de la terreur : réflexions sur l'économie politique de l'ordre mondial. **A Contrario**, 2004/2, pp. 167-188

DICKEN, P. **Global Shift: The Internationalization of Economic Activity**. London: Paul Chapman Publishing, 1992.

DURAND, M.F. et al. **Atlas de la mondialisation**. Paris: Sciences Po Presses, 2010.

DUMÉNIL, G.; D. Lévy. The Profit Rate: Where and how much did it fall? Did it Recover? (USA 1948-2000). **Review of Radical Political Economy**, London, v.34, 2002.

ELIE, B. Le Roi Dollar et ses Vassaux. **Relations Internationales**, Canadá, n.672, oct./nov. 2001.

GOLUB, P. Pékim s'impose dans une asie convalescente. **Le Monde Diplomatique**, octobre 2003, pp.14-15

GORCE, P. M. de La. **Le Dernier Empire: le XXIe siècle sera-t-il américain?** Paris: Grasset, 1996.

GUTMAN, R. **How Credit Money Shapes the Economy: The United States in a Global System**. Nova Iorque: M.E. Sharpe, 1994.

HARROD, Sir Roy. **La Monnaie**. Paris : Dunod, 1971.

HUSSON, M. **Un pur capitalisme**. Lausanne: Page Deux, 2009.

INTERNACIONAL Monetary Fund. **Global Financial Stability Report**. Washington, D.C.: IMF, April 2008.

KIRSCHEN, E.S. Le Seigneurage externe américain. **Cahiers Economiques de Bruxelles**, 1973.

MOFFITT, Michael. **O Dinheiro do Mundo**. São Paulo: Paz e Terra, 1984.

MORIN, F. **Le nouveau mur de l'argent**. Paris: Seuil, 2006.

NONNENBERG, J.B. Aumento do déficit em conta corrente norte-americana e perspectivas de desvalorização do dólar, In: **Boletim de Conjuntura do IPEA**. Brasília: IPEA, 2005.

OHMAE, K. **The Bordless Word: power and Strategy in the interlinked Economy**. New York: Fontana, 1990.

PLIHON, D. Desequilíbrios mundiais et instabilité financière: les responsabilités des politiques libérales. In: CHESNAIS, F. (Org.). **La Mondialisation Financière : genèse, coût et enjeux**. Paris: Syros, 1996.

PORTER, M. **Vantagem Concorrencial das Nações**. Rio de Janeiro: Campus, 1995.

ROSSI, José W. Considerações sobre o endividamento dos países em desenvolvimento.

**Revista de Economia Política**, São Paulo, v.II, n.1 (41), jan./mar. 1991.

RUEFF, J. **Le lancinant problème des balances des paiements**. Paris: Payot, 1965.

SALAMA, P. **Le défi des inégalités, Amérique latine/Asie une comparaison économique**. Paris : La Découverte, 2005

WATCHEL, H.M. L'Euro ne fait pas encore le poids. **Le Monde Diplomatique**. Oct. 2003

*Artigo recebido em março de 2009 e aceito para publicação em setembro de 2008.*