



Pontifícia
Universidade
Católica do
Rio de Janeiro

Felipe Flit

A Desdolarização Pragmática: O BOCOM BBM como a Ponte Institucional do Sistema BRL - RMB

Trabalho de conclusão de curso

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Instituto de Relações
Internacionais da Pontifícia Universidade
Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio)
como requisito parcial para obtenção do
título de bacharel em Relações
Internacionais.

Orientador: Carlos Frederico de Souza Coelho

Rio de Janeiro
Dezembro de 2025

Dedico este trabalho aos meus amados avós, Jacob Flit, Ester Zontak e Pedro Zontak, que hoje são a mais doce saudade. Gostaria que estivessem aqui para compartilhar esta alegria, pois foram eles que me ensinaram a sonhar e a lutar por meus objetivos. Cada página deste trabalho carrega um pouco da força que herdei de vocês. Onde quer que estejam, esta vitória é nossa.

Agradecimentos

Esta conquista não é apenas minha. Ela é fruto do apoio inestimável, da inspiração constante e da dedicação de pessoas muito especiais, a quem dedico minha eterna gratidão.

Início meus agradecimentos expressando minha gratidão aos meus pais, Alexandre e Simone, os pilares da minha vida. Seu amor incondicional e apoio constante foram a base que me permitiu chegar até aqui. A honra de ser seu filho é tão grande quanto o orgulho que sei que sentem por esta conquista. A vocês, que me deram tudo, meu eterno obrigado. A minha avó Ahuva, que sempre me orientou sobre os caminhos da vida em prol de uma sociedade mais justa e igualitária. A minha irmã Manuzinha que, quando aprender a ler, certamente terá a mais profunda honra de contemplar este trabalho de seu irmão mais velho. Aos meus tios e primos que sempre trouxeram alegria aos momentos de incertezas, em especial a minha tia avó Mirinha, da qual tenho admiração sobrenatural.

Seria impossível chegar ao fim desta etapa sem agradecer à minha fantástica base de amigos. Aos de longa data, que são a fundação da minha história desde os tempos áureos de Liessin - laços tão fortes que nem a distância, para aqueles que a vida levou para longe do Rio, foi capaz de abalar - e aos mais recentes, que se tornaram a estrutura do meu dia a dia na graduação, minha eterna gratidão. Vocês me ofereceram força, leveza e a certeza de que eu nunca estava sozinho. Que possamos celebrar esta e muitas outras conquistas juntos. Este é apenas o começo.

Finalmente, reservo a minha mais profunda gratidão ao meu chefe e mentor, Carlos Frederico Coelho. Agradeço não apenas pela orientação impecável, mas, sobretudo, pela generosidade em me incluir em projetos tão relevantes, como o IRI Global, a “joia da coroa” do departamento. A oportunidade de trabalhar ao seu lado em iniciativas que impactaram positivamente a vida de tantas pessoas foi um aprendizado inestimável e me deu um novo senso de propósito. Levo comigo lições que transcendem o conhecimento técnico. Muito obrigado, meu amigo.

Resumo

Flit, Felipe. **A Desdolarização Pragmática: O BOCOM BBM como a Ponte Institucional do Sistema BRL - RMB**. Rio de Janeiro, 2025. Trabalho de conclusão de curso – Instituto de Relações Internacionais, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

O sistema financeiro internacional assiste a uma reconfiguração da hegemonia do dólar, impulsionada pela ascensão econômica da China e sua estratégia deliberada de internacionalização do Renminbi (RMB). Para o Brasil, cujo principal parceiro comercial é a China, esta nova dinâmica apresenta desafios e oportunidades estratégicas. O presente trabalho analisa este fenômeno de desdolarização sob a ótica do comércio bilateral, com o objetivo de compreender as implicações práticas da implementação de um mecanismo de pagamentos em moedas locais (BRL-RMB) para os exportadores brasileiros. A pesquisa emprega uma metodologia mista (quali-quantitativa), combinando análise documental de dados macroeconômicos e relatórios internacionais com um estudo de caso aprofundado do Banco BOCOM BBM, a instituição designada como banco de compensação (*clearing bank*) do CIPS no Brasil. A análise empírica revela que o principal desafio para os agentes brasileiros no sistema dolarizado tradicional não é apenas o custo transacional, mas a complexa gestão do risco de exposição cambial cruzada (*cross-currency exposure*), que envolve a volatilidade de dois pares de moedas (BRL/USD e USD/RMB). A pesquisa demonstra que a principal proposta de valor do novo mecanismo BRL-RMB é a neutralização desse risco duplo, simplificando-o para uma exposição única (BRL/RMB), gerando maior previsibilidade e proteção de margens. O estudo conclui que o banco atua como uma "ponte institucional" e "tradutor regulatório", gerenciando a "Dupla Conformidade" (*Dual Compliance*) entre as regulações do BACEN e do PBOC/SAFE. A arquitetura BRL-RMB emerge, portanto, como uma solução prática que alinha a estratégia geopolítica chinesa às necessidades comerciais do Brasil.

Palavras-chave: Desdolarização; China; Hegemonia; Brasil; Finanças.

Abstract

FLIT, Felipe. **Pragmatic De-dollarization: BOCOM BBM as the Institutional Bridge of the BRL-RMB System**. Rio de Janeiro, 2025. Trabalho de conclusão de curso – Instituto de Relações Internacionais, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

The international financial system is witnessing a reconfiguration of the dollar's hegemony, driven by China's economic rise and its deliberate strategy of internationalizing the Renminbi (RMB). For Brazil, whose main trading partner is China, this new dynamic presents strategic challenges and opportunities. This paper analyzes this de-dollarization phenomenon from the perspective of bilateral trade, aiming to understand the practical implications of implementing a local currency payment mechanism (BRL-RMB) for Brazilian exporters. The research employs a mixed-methods methodology (qualitative-quantitative), combining documentary analysis of macroeconomic data and international reports with an in-depth case study of Banco BOCOM BBM, the institution designated as the CIPS clearing bank in Brazil. The empirical analysis reveals that the main challenge for Brazilian agents in the traditional dollarized system is not just the transactional cost, but the complex management of cross-currency exposure risk, which involves the volatility of two currency pairs (BRL/USD and USD/RMB). The research demonstrates that the new BRL-RMB mechanism's main value proposition is the neutralization of this dual risk, simplifying it to a single exposure (BRL-RMB), thereby generating greater predictability and margin protection. The study concludes that the bank acts as an "institutional bridge" and "regulatory translator," managing "Dual Compliance" between BACEN and PBOC/SAFE regulations. The BRL-RMB architecture thus emerges as a practical solution that aligns China's geopolitical strategy

Keywords: De-dollarization; China; Hegemony; Brazil; Finance.

Sumário

1. Introdução	9
2. A Hegemonia do dólar e a estratégia de internacionalização do Renminbi	11
2.1. A Arquitetura Financeira de Bretton Woods e a Centralidade do Dólar	12
2.2. Funções do Dólar no Sistema de Comércio Internacional	15
2.3. A Estratégia Chinesa para a Internacionalização de sua Moeda	18
2.3.1. Acordos de Swap Cambial e o Sistema CIPS	19
2.3.2. Resultados e Obstáculos: O Status Atual do Renminbi	23
3. O Comércio Brasil-China e o Mecanismo de Pagamento em Moedas Locais	25
3.1. A Evolução das Relações Comerciais Bilaterais	25
3.2. O Impulso Político para Cooperação Monetária	29
3.3. A Conexão Brasileira ao CIPS e a Estrutura de Compensação	32
4. Análise Empírica: Estudo de Caso do Banco BOCOM BBM	33
4.1. O BOCOM BBM como a Ponte Institucional do Sistema entre RMB-BRL	34
4.2. Os Produtos e Serviços do BOCOM BBM como Vetores de Oportunidades	36
4.2.1. Análise dos Serviços de Câmbio e Pagamentos Diretos	36
4.2.2. Mitigação do Risco Cambial (USD) como proposta de valor	38
4.3. O Desafio do Risco Regulatório e da Política Cambial Chinesa	40
5. Pontes e Pilares: Síntese da Contribuição do BOCOM BBM à Internacionalização do Renminbi e ao Comércio Sino-Brasileiro	42
Referências Bibliográficas	45

Lista de figuras

Figura 1 - Gráfico que ilustra a queda percentual das reservas cambiais globais de dólares americanos com margem temporal dos últimos 25 anos.

PÁGINA 9

Figura 2 - Composição monetária das reservas cambiais divulgadas globalmente

PÁGINA 14

Figura 3 - Dados comparativos entre o dólar e as moedas globais em setores como reservas e faturas comerciais

PÁGINA 16

Figura 4 - Bancos de Compensação em RMB e Participantes diretos do CIPS - Novembro, 2023

PÁGINA 21

Figura 5 - Comparativos sobre o avanço do RMB em setores diferentes

PÁGINA 22

Figura 6 - O aumento do RMB em transações internacionais entre 2016 e 2024

PÁGINA 23

Figura 7 - Principais desafios no que tange ao uso do RMB internacionalmente

PÁGINA 24

Figura 8 - Resumo das Relações Comerciais entre Brasil e China em 2024

PÁGINA 26

Figura 9 - Série Histórica do Comércio entre Brasil e China entre 2016 e 2025

PÁGINA 26

Figura 10 - Exportações Brasileiras para a China em 2024

PÁGINA 27

Figura 11 - Produtos Importados da China ao Brasil em 2024

PÁGINA 28

Figura 12 - Fluxograma da Mitigação do Risco Cambial: O Sistema BRL-RMB versus Modelo Dolarizado

PÁGINA 38

1. Introdução

Desde os acordos de Bretton Woods em meados do século XX, a arquitetura do sistema financeiro internacional tem sido sustentada por um pilar central: a hegemonia do dólar norte-americano. Consolidado como a principal moeda de reserva, faturamento e pagamento, o dólar oferece uma base de liquidez e relativa previsibilidade para o comércio internacional. Esta centralidade, no entanto, confere aos Estados Unidos uma influência estrutural significativa sobre a economia mundial, uma realidade que, por décadas, permaneceu largamente incontestada.

O século XXI, contudo, testemunha o surgimento de novas dinâmicas de poder que questionam o hegemon financeiro estadunidense. Em paralelo à sua notável ascensão econômica, a República Popular da China tem empreendido esforços sistemáticos para ampliar o uso transfronteiriço de sua moeda, o Renminbi (RMB). Este movimento, longe de se limitar a uma ambição puramente financeira, configura-se como um projeto geopolítico de longo prazo, cujo objetivo é mitigar a dependência do sistema dolarizado e edificar uma arquitetura financeira alternativa, condizente com a crescente influência de Pequim no cenário global e reduzindo custos de transação para o lado chinês, angariando assim, vantagens dentro da esfera comercial global.

É neste cenário de reconfiguração monetária que o Brasil, um dos maiores exportadores de commodities do mundo e cujo principal parceiro comercial é a China, se encontra em uma encruzilhada estratégica, com a necessidade de considerar os custos de alinhamento em um contexto geopolítico polarizado. A recente implementação de um acordo para a compensação de pagamentos em moedas locais (BRL-RMB) representa um marco nas relações bilaterais, inaugurando uma nova era de possibilidades para os agentes do comércio exterior brasileiro. O presente trabalho se debruça sobre este fenômeno, buscando contextualizar e analisar as implicações práticas desta potencial desdolarização. Longe de ser uma mera formalidade técnica, a opção por transacionar em Renminbi coloca os exportadores brasileiros diante de um complexo cálculo de riscos e oportunidades, cujas variáveis financeiras, operacionais e geopolíticas serão o objeto de estudo deste trabalho.

Analisando relatórios recentes de organizações de referência nos estudos financeiros internacionais, como o próprio FMI (Fundo Monetário Internacional), se demonstra como evidente a diversificação das reservas monetárias globais, tendo como índice de maior

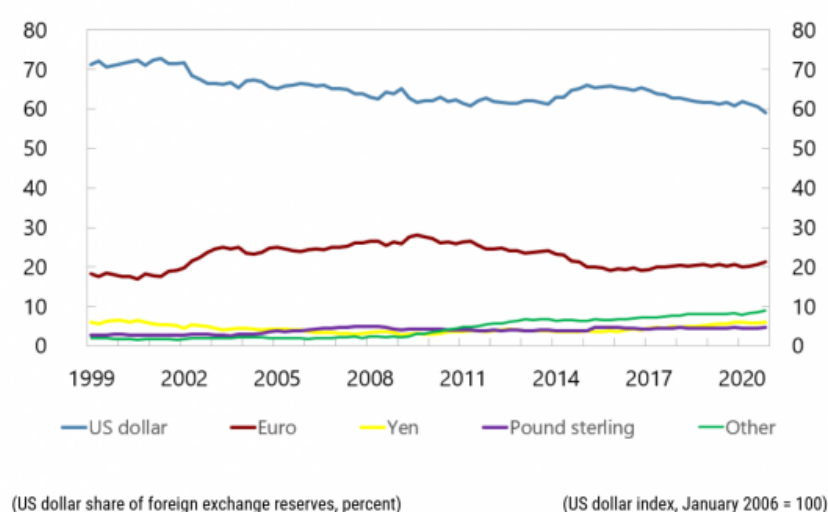
expressão a queda do dólar americano, atingindo menor nível nos últimos 25 anos - 57,7% das reservas globais.

Figura 1 - Gráfico que ilustra a queda percentual das reservas cambiais globais de dólares americanos com margem temporal dos últimos 25 anos.

Demand for dollars by central banks

The US dollar's share in global foreign exchange reserves fell to its lowest level in 25 years in the fourth quarter of 2020, driven by exchange rates in the short term and central bank actions in the long term.

(currency composition of global foreign exchange reserves, percent)



Fonte: Fundo Monetário Internacional, 2021

Na presente pesquisa acadêmica, após a introdução, será apresentada uma contextualização histórica sobre a construção da hegemonia do dólar em relação a outras moedas no sistema internacional, bem como a estratégia financeira de internacionalização do Renminbi, a moeda chinesa (Capítulo 2). Subsequentemente, será aprofundada a análise da relação comercial entre Brasil e China e do mecanismo desenvolvido para transações diretas entre as moedas locais, visando a redução da dependência do dólar nas negociações bilaterais e eliminando a mediação dos Estados Unidos (Capítulo 3). No Capítulo 4, será conduzido um estudo de caso do Banco BOCOM BBM, a primeira instituição financeira na América Latina a aderir ao sistema CIPS (Cross-Border Interbank Payment System), investigando e analisando sua atuação fundamental para o comércio bilateral sino-brasileiro. Por fim, no Capítulo 5, será apresentada a conclusão do trabalho, sintetizando as principais reflexões sobre os impactos da desdolarização da economia global e do avanço das negociações por meio do Renminbi e dos efeitos ao Brasil.

O objetivo deste trabalho, portanto, é compreender o fenômeno da desdolarização e os avanços do Renminbi (RMB) nas relações comerciais com o Brasil, analisando as consequências diretas desta transformação para os exportadores nacionais. Somado a isso, busca-se entender como a criação de uma nova arquitetura financeira bilateral, mediada por instituições designadas como o banco BOCOM BBM, não apenas oferece novas ferramentas operacionais, mas também insere os agentes econômicos brasileiros em um complexo cálculo geopolítico que transcende a simples análise de custos comerciais.

Para atingir os objetivos propostos, esta pesquisa empregará uma metodologia mista, pautada em análises quali-quantitativas e estruturada em pesquisa bibliográfica e documental. A abordagem se concentra em um estudo de caso aprofundado focado no Banco BOCOM BBM. O pilar quantitativo será sustentado pela análise de fontes secundárias oficiais, incluindo o levantamento de dados estatísticos (obtidos de bases como SISCOMEX, FMI, BIS, SWIFT) e relatórios de organizações internacionais especializadas. Estes dados permitirão dimensionar as dinâmicas e a evolução da relação sino-brasileira. Concomitantemente, a abordagem qualitativa se valerá da análise de discurso e da interpretação de fontes primárias e secundárias institucionais, como documentos de política, comunicados oficiais e relatórios internos/externos relevantes ao ecossistema ativo das relações bilaterais. Esta triangulação metodológica permitirá não apenas descrever o fenômeno, mas também analisar suas implicações práticas e consequências, demonstrando assim a faceta real do processo de mudança da economia global contemporânea.

2. A Hegemonia do dólar e a estratégia de internacionalização do Renminbi

A arquitetura do sistema monetário e financeiro internacional é um componente determinante da governança econômica global, exercendo influência direta sobre os padrões, custos e riscos do Comércio Internacional. O século XX e o início do século XXI foram marcados pela incontestável hegemonia do dólar americano, que se consolidou como a principal moeda de faturamento, pagamento e reserva de valor em escala global. Contudo, a reconfiguração do poder econômico, impulsionada notadamente pela ascensão da China como potência comercial, introduziu uma nova dinâmica de contestação. O governo chinês vem adotando uma estratégia deliberada e multifacetada para promover a internacionalização de sua moeda, o Renminbi (RMB). Este capítulo propõe-se a analisar a tensão entre a resiliência da centralidade do dólar e os avanços do RMB, investigando como essa competição monetária reconfigura as relações comerciais, os equilíbrios de poder e os

desafios práticos para os atores econômicos no século XXI. Para compreender este cenário, é fundamental revisitar, inicialmente, as fundações históricas que estabeleceram essa ordem centrada no dólar.

2.1. A Arquitetura Financeira de Bretton Woods e a Centralidade do Dólar

A ordem monetária internacional que emergiu no pós-Segunda Guerra Mundial não foi um desenvolvimento acidental, mas sim uma arquitetura deliberadamente construída em resposta direta às falhas catastróficas do sistema financeiro do período entreguerras. O colapso do padrão-ouro, seguido por uma era de desvalorizações competitivas, instabilidade cambial e protecionismo, havia demonstrado de forma inequívoca os perigos de um sistema desprovido de cooperação e regras claras. Foi com a memória vívida desse caos que os delegados de 44 nações se reuniram em julho de 1944, em Bretton Woods, com o ambicioso objetivo de projetar uma nova estrutura que pudesse garantir a estabilidade e fomentar a prosperidade global. O tom da conferência foi estabelecido logo na sua abertura pelo Secretário do Tesouro dos EUA, Henry Morgenthau Jr., que relembrou as consequências humanas da desordem passada:

All of us have seen the great economic tragedy of our time. We saw the world-wide depression of the 1930's. We saw currency disorders develop and spread from land to land, destroying the basis for international trade and international investment and even international faith. In their wake, we saw unemployment and wretchedness — idle tools, wasted wealth. We saw their victims fall prey, in places, to demagogues and dictators. We saw bewilderment and bitterness become the breeders of fascism and, finally, of war. (MORGENTHAU, 1944)

De fato, a nova ordem monetária não foi criada num vácuo absoluto de poder britânico. Pesquisas de Eichengreen e Flandreau (2008) demonstram que, ao contrário do que se pensava, o dólar já havia ultrapassado a libra como principal moeda de reserva em meados da década de 1920, estabelecendo um duopólio monetário. Esta ascensão inicial do dólar foi seguida por uma recuperação da libra na década de 1930, em parte devido à desvalorização do dólar em 1933 (EICHENGREEN, FLANDREAU, 2008). Portanto, o cenário que antecedeu Bretton Woods não era de um hegemon incontestado, mas de uma rivalidade acirrada, em que a posição de liderança já havia trocado de mãos. Esta competição e a instabilidade inerente a um sistema com dois centros de poder foram fatores cruciais que motivaram os arquitetos de 1944 a buscar uma estrutura mais formalizada e centrada numa única âncora.

Diferentemente de arranjos monetários anteriores, que comumente surgiram de forma espontânea a partir de decisões individuais dos países, o sistema de Bretton Woods foi uma exceção notável. O novo acordo buscou estabelecer um conjunto de regras negociadas por especialistas e oficiais para governar as taxas de câmbio e as balanças de pagamento, tendo seu objetivo central claro: conferir ordem e estabilidade aos mercados de câmbio, incentivar a eliminação de desequilíbrios nos balanços de pagamento e prover acesso a crédito internacional em caso de choques disruptivos.

Para alcançar estes objetivos, a nova ordem monetária se distanciou do padrão-ouro de maneira fundamental. Conforme explica Eichengreen, o sistema de Bretton Woods se diferenciava em três aspectos essenciais. O primeiro pilar era a introdução de taxas de câmbio fixas, porém ajustáveis, que poderiam ser alteradas em caso de um "desequilíbrio fundamental". O segundo pilar consistia na permissão explícita para que os países utilizassem controles para limitar os fluxos internacionais de capital. Finalmente, o terceiro pilar foi a criação de uma nova instituição, o Fundo Monetário Internacional (FMI), com o duplo mandato de monitorizar as políticas econômicas nacionais e de prover financiamento para auxiliar os países com dificuldades em sua balança de pagamentos.

The Bretton Woods System departed from the gold-exchange standard in three fundamental ways. Pegged exchange rates became adjustable, subject to specific conditions (namely, the existence of what was known as “fundamental disequilibrium”). Controls were permitted to limit international capital flows. And a new institution, the International Monetary Fund (IMF), was created to monitor national economic policies and extend balance-of-payments financing to countries at risk (EICHENGREEN, 2008, p 91)

Essa arquitetura final, contudo, adveio de um intenso debate entre duas visões antagônicas, personificadas nos planos do britânico John Maynard Keynes e do americano Harry Dexter White. As propostas refletiam não apenas distintas filosofias econômicas, mas também os interesses nacionais de um Reino Unido endividado e dos Estados Unidos como a nova potência credora. Eichengreen detalha a divergência fundamental entre os projetos:

The Keynes and White Plans differed in the obligations they imposed on creditor countries and the exchange rate flexibility and capital mobility they permitted. The Keynes Plan would have allowed countries to change their exchange rates and apply exchange and trade restrictions as required to reconcile full employment with payments balance. The White Plan, in contrast, foresaw a world free of controls and of pegged currencies superintended by an international institution with veto power over parity changes (EICHENGREEN, 2008, p 94)

Como resultado do embate entre Keynes e White, Washington prevaleceu. A predominância do plano americano sobre a proposta britânica pode ser atribuída diretamente

à nova realidade do poder econômico global no pós-guerra. Os Estados Unidos emergiram do conflito como a principal nação credora do mundo, uma posição que lhes conferiu um poder de barganha decisivo nas negociações. O plano de Keynes, ao propor uma "União de Compensação" com obrigações significativas para os países superavitários, implicaria uma responsabilidade financeira substancial e de final aberto para os cofres americanos. Como aponta James M. Boughton, os negociadores dos EUA, cientes de que o Congresso não "assinaria um cheque em branco", resistiram firmemente a essa proposta (BOUGHTON, 2002).

Um elemento central e inegociável do Plano White era o papel de âncora que o dólar americano, e apenas ele, exerceria na nova ordem monetária. A proposta americana estabelecia que todas as outras moedas dos países-membros teriam suas paridades fixadas em relação ao dólar. Para garantir a estabilidade e a confiança de todo o sistema, os Estados Unidos assumiriam a responsabilidade unilateral de manter a conversibilidade do dólar em ouro a uma taxa fixa de 35 dólares por onça. Esta estrutura, conhecida como padrão ouro-dólar, colocava o dólar e sua ligação com o ouro no centro do sistema monetário internacional, com a crença de que isso forneceria uma âncora estável para políticas conducentes ao crescimento. Na prática, isso significava que, enquanto as outras nações se preocupariam em manter a paridade de suas moedas com o dólar, caberia unicamente aos Estados Unidos a tarefa de gerir a oferta de dólares de forma a garantir a confiança na sua futura conversibilidade em ouro.

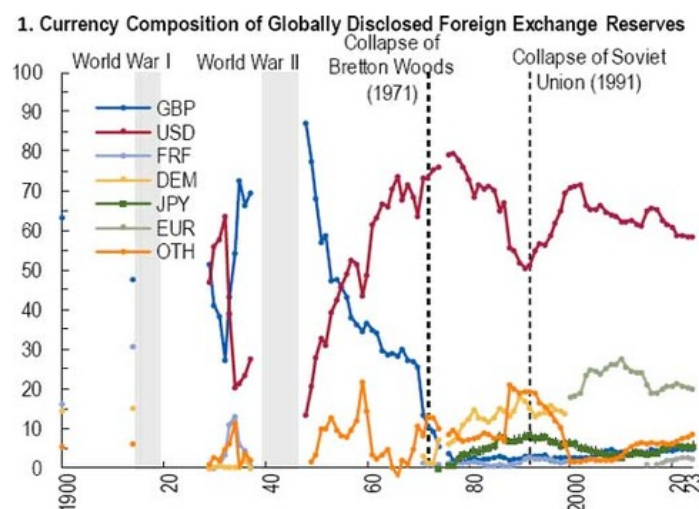
Desse modo, a estrutura final de Bretton Woods foi um compromisso que, embora incorporando elementos de ambas as visões, pendeu decisivamente para a estrutura mais conservadora e menos dispendiosa do Plano White. Isso refletiu a capacidade dos Estados Unidos de moldar as novas instituições de acordo com seus interesses e limitações políticas internas, consolidando, assim, o país como a potência hegemônica financeira global. A nova ordem refletia não apenas a decadência britânica e a ascensão americana, mas também os interesses estratégicos de Washington: uma estabilidade regulada que favorecia sua competitividade industrial e, crucialmente, mantinha o dólar como a única moeda de reserva diretamente conversível em ouro.

2.2. Funções do Dólar no Sistema de Comércio Internacional

A consolidação da hegemonia norte-americana, formalizada na conjuntura de Bretton Woods, não se manifestou apenas como um conceito de poder abstrato, mas de forma concreta e funcional no cotidiano do sistema de comércio e finanças globais. A centralidade do dólar, estabelecida no acordo, permitiu que a moeda desempenhasse os três papéis clássicos de uma divisa em escala internacional, operando simultaneamente como o principal meio de troca, unidade de conta e reserva de valor para o resto do mundo. A análise aprofundada de cada uma destas funções revela os mecanismos através dos quais o poder estrutural dos Estados Unidos se exerceu e se perpetuou, transformando o dólar na engrenagem indispensável da economia global do pós-guerra.

A função mais proeminente do dólar como reserva de valor manifesta-se no seu papel como o principal ativo mantido pelos bancos centrais e autoridades monetárias em todo o mundo. Esta escolha não é acidental, mas sim um reflexo da confiança na estabilidade da economia americana e da profundidade dos seus mercados financeiros, que permitem a acumulação e a liquidação de grandes volumes de ativos sem perturbações significativas. Análises recentes do Fundo Monetário Internacional (FMI), como a de Arslanalp, Eichengreen e Simpson-Bell (2022), confirmam que o dólar se mantém como a principal moeda nas reservas cambiais oficiais. A dimensão quantitativa e a trajetória histórica deste domínio ficam evidentes no gráfico que se segue, o qual ilustra o nítido crescimento e o patamar hegemônico atingido pelo dólar americano:

Figura 2 - Evolução da composição das reservas cambiais globais, 1900-2023



Fonte: Fundo Monetário Internacional, 2025

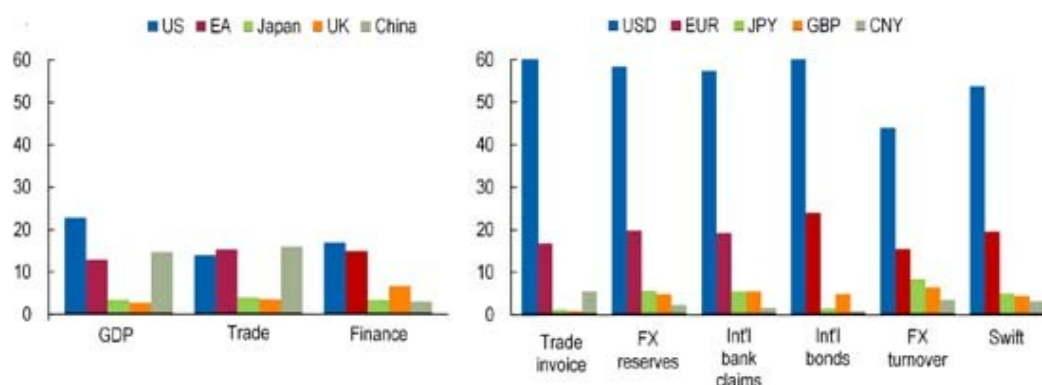
Para além da esfera supracitada, o dólar desempenha um papel igualmente central como reserva de valor para o setor privado. A vasta maioria dos ativos e passivos financeiros transfronteiriços detidos por bancos, empresas e investidores individuais é denominada em dólares, o que o torna a espinha dorsal do sistema financeiro privado global. Em suma, esta preferência reflete a liquidez e a segurança percebidas nos mercados de capitais dos EUA, trazendo confiança à esfera pública e privada que entendem que os mercados americanos oferecem uma profundidade e capacidade de absorção de capital incomparáveis.

Esta confiança não se baseia apenas na dimensão da economia dos EUA, mas também na sua resiliência institucional e no Estado de direito que rege os seus mercados financeiros. Consequentemente, empresas multinacionais, fundos de investimento e aforradores de todo o mundo recorrem a ativos denominados em dólares não só para transações, mas como um porto seguro para a preservação de capital, especialmente em tempos de incerteza global, solidificando a posição do dólar como a âncora do sistema financeiro privado internacional.

A função do dólar como meio de troca é mais proeminente no mercado de câmbio, onde atua como a "moeda veicular" (*vehicle currency*) por excelência. Isso implica que, em vez de efetuar trocas diretas entre moedas de menor liquidez, os agentes de mercado consideram mais eficaz e económico empregar o dólar como moeda intermediária. Essa dominância é quase absoluta e constitui a base de sua centralidade no sistema financeiro global. O relatório do Banco de Compensações Internacionais (BIS) confirma a resiliência deste papel, destacando que "o dólar americano foi um dos lados de 88% de todas as transações" em abril de 2022, uma quota que se tem mantido notavelmente estável ao longo da última década (BIS, 2022). Esse efeito de rede, no qual o dólar é empregado devido ao seu uso generalizado por parte de outros agentes, gera uma inércia substancial que o estabelece como a moeda essencial para a liquidação de transações financeiras internacionais.

Para além dos mercados financeiros, o dólar cumpre a função de meio de troca no comércio internacional de bens e serviços, sendo a moeda preferida para o faturamento (*invoicing*) da maior parte das transações globais. A sua influência vai muito além do peso da economia americana, atuando como a principal moeda de referência mesmo em negociações entre países terceiros. De acordo com o Fundo Monetário Internacional, "o dólar desempenha um papel central em várias áreas, para além do peso económico dos EUA", solidificando a sua posição como a verdadeira moeda do comércio mundial (IMF, 2024).

Figura 3 - A dominância do Dólar nas Funções da Moeda Internacional



Fonte: IMF, 2025

Adicionalmente, cumpre ao dólar a função crucial de unidade de conta para o sistema internacional, transcendendo seu papel como ativo de reserva e meio de troca. Isso implica que a moeda em questão atua como a principal referência de valor, servindo como o padrão comum para a mensuração e comparação global de preços de bens, serviços e contratos. Tal função é particularmente evidente no mercado de *commodities*, onde produtos essenciais como petróleo, minério de ferro e a vasta maioria dos produtos agrícolas são cotados em dólares, independentemente da nacionalidade do comprador ou vendedor. Essa padronização não apenas simplifica o comércio, mas também elimina a complexidade decorrente de múltiplas conversões cambiais e estabelece um preço de referência global transparente, consolidando ainda mais o dólar como a linguagem universal de valor para o comércio internacional.

A convergência destas três funções - meio de troca, unidade de conta e reserva de valor - confere aos Estados Unidos um benefício assimétrico único no sistema internacional, cunhado na década de 1960 pelo então Ministro das Finanças francês, Valéry Giscard d'Estaing, como o "Privilégio Exorbitante". A expressão mais direta deste privilégio reside na capacidade do país de financiar seus déficits comerciais e orçamentários meramente pela emissão de sua própria moeda, a qual é avidamente demandada pelo restante do mundo. Eichengreen discute este conceito, notavelmente no contexto das críticas de Charles de Gaulle, ex-presidente francês, que se opunha a um sistema que permitia aos Estados Unidos liquidar as suas obrigações internacionais na sua própria moeda, uma vantagem não disponível para outras nações. Esta procura global por ativos em dólares, especialmente títulos do Tesouro dos EUA, permite que o governo americano se financie a taxas de juros

mais baixas do que outros países, reduzindo significativamente os custos do seu endividamento.

Para além do financiamento do Estado, o Privilégio Exorbitante estende-se a toda economia americana e à sua projeção de poder geopolítico. Empresas norte-americanas que operam internacionalmente podem realizar a vasta maioria das suas transações de importação e exportação em dólares, eliminando o risco cambial a que empresas de outras nacionalidades estão constantemente expostas. Outrossim, o controle sobre a principal moeda de liquidação global concede a Washington uma poderosa ferramenta de política externa: a capacidade de impor sanções financeiras ao restringir ou proibir o acesso de países, empresas ou indivíduos ao sistema de pagamentos em dólar. Este arranjo, que associa vantagens econômicas a poder estrutural, encontra-se precisamente no epicentro do debate contemporâneo acerca da desdolarização e da procura por alternativas a esta ordem monetária.

2.3. A Estratégia Chinesa para a Internacionalização de sua Moeda

A ordem monetária consolidada em Bretton Woods, com o "Privilégio Exorbitante" do dólar no seu epicentro, constitui o pano de fundo indispensável para compreender a evolução do Renminbi (RMB) como um potencial concorrente. Para a China, uma potência econômica em rápida ascensão e o maior detentor mundial de reservas em dólares (FMI, 2025), a dependência de um sistema financeiro centrado no seu principal rival geopolítico representa uma vulnerabilidade estratégica significativa. Em resposta a esta conjuntura, Pequim tem vindo a executar uma estratégia deliberada e multifacetada para promover o uso internacional da sua própria moeda. Este esforço não deve ser entendido apenas como uma ambição financeira, mas como um projeto geopolítico de longo prazo que visa mitigar os riscos inerentes ao sistema dolarizado, reduzir a sua exposição a sanções financeiras americanas e, em última análise, construir uma arquitetura financeira alternativa que reflita a sua crescente influência no cenário global.

A primeira e mais premente motivação para a China é a redução da sua vulnerabilidade estratégica face ao sistema financeiro centrado no dólar. Como maior credor estrangeiro dos Estados Unidos e detentor de vastas reservas cambiais denominadas em dólares, Pequim encontra-se numa posição paradoxal. Esta dinâmica força a China a continuar a financiar os déficits dos EUA para evitar uma desvalorização abrupta dos seus próprios ativos, ao mesmo tempo que a torna refém de decisões relacionadas à política monetária de Washington. A dependência do dólar expõe a riqueza nacional chinesa não só às

flutuações cambiais e às taxas de juros ditadas pela Reserva Federal dos EUA (FED), mas também a uma crescente desconfiança sobre a sustentabilidade da dívida americana. Neste contexto, a internacionalização do RMB surge como uma necessidade estratégica para mitigar estes riscos econômicos e afirmar uma maior autonomia financeira e poder na esfera internacional.

Ademais, a China busca incessantemente coibir um risco geopolítico cada vez mais palpável: a imposição de sanções. O controle dos Estados Unidos sobre a infraestrutura do sistema de pagamentos em dólar confere a Washington uma poderosa ferramenta de política externa, permitindo-lhe impor sanções econômicas e isolar países do sistema financeiro global com uma eficácia que nenhuma outra nação possui. A crescente utilização desta ferramenta contra países como a Rússia e o Irão serviu de alerta para Pequim, como demonstrado pelo relatório do Carnegie Endowment (2024), desenvolvido por Robert Greene, que sublinha que as "sanções econômicas cada vez mais intensas dos EUA contra o sistema financeiro da Rússia aprofundaram as preocupações na China sobre as suas extensas participações em ativos em dólares" (GREENE, 2024).

Esta preocupação de que um regime de sanções semelhante possa um dia ser implementado contra o seu próprio sistema financeiro ajuda a explicar por que "vozes proeminentes na China estão a apelar à redução da exposição do sistema financeiro chinês ao dólar" (GREENE, 2024). A percepção de risco é tal que um estudo de abril de 2024, publicado em um importante *think tank* estatal chinês, advertiu que os ativos em dólares do setor oficial chinês correm o risco de "se tornarem cada vez mais 'reféns'" (GREENE, 2024), apontando para o congelamento dos ativos do banco central russo como precedente. Desse modo, a busca por segurança financeira, projeção de poder e autonomia estratégica formam a base sobre a qual a China constrói a sua complexa arquitetura de internacionalização do Renminbi, recorrendo a um conjunto de ferramentas financeiras e institucionais específicas, demonstrando que, embora um cenário de sanções diretas contra a China possa não parecer iminente, a preocupação estratégica com essa vulnerabilidade é real e imediata.

2.3.1. Acordos de Swap Cambial e o Sistema CIPS

A transição de uma ambição geopolítica para uma realidade de mercado exigiu que a China implementasse ferramentas práticas e eficazes para fomentar o uso global do Renminbi. Em vez de uma confrontação direta com o dólar, a estratégia de Pequim focou-se

na criação de mecanismos que tornassem o uso da sua moeda mais prático e seguro para os seus parceiros comerciais. Duas ferramentas destacam-se como fundamentais neste processo: a proliferação de acordos de *swap* cambial entre o Banco Popular da China e dezenas de outros bancos centrais, e a nomeação de bancos de compensação para o RMB no exterior. Através dos *swaps*, a China assegura a oferta de Renminbi em mercados estrangeiros, enquanto, através dos bancos de compensação, viabiliza a sua utilização efetiva, construindo passo a passo os alicerces de uma ordem monetária mais multipolar.

Os acordos de *swap* cambial são as principais ferramentas utilizadas pela China para alcançar seus objetivos estratégicos, que a literatura recente tem enquadrado como um instrumento central do seu emergente *financial statecraft* - conceito definido por Armijo e Katada (2015) como "o uso intencional, por governos nacionais, de capacidades financeiras ou monetárias (...) para o propósito de atingir objetivos de política externa" (ARMIJO, KATADA, 2015).

Os *swaps* firmados por Pequim evoluíram para além do uso tradicional e defensivo de apenas prover liquidez em momentos de crise, se tornando um instrumento ofensivo, visando ativamente a internacionalização do RMB ao incentivar o seu uso no comércio e no investimento, e, assim, posicionando a China como uma alternativa financeira viável aos credores e sistemas tradicionais. Isso provou, portanto, uma expansão da área de influência chinesa e diminuiu o poder estadunidense (MCDOWELL, 2019). Como definem Sousa e Daldegan (2020), por meio desses acordos "uma autoridade monetária se compromete a trocar a moeda nacional, por ela emitida, por outra moeda, (...) assim como garante sua recompra na forma preestabelecida em um determinado prazo e taxa" (SOUSA, DALDEGAN, 2020).

Operacionalmente, na prática, os mecanismos de Bilateral Swap Agreements (BSAs) funcionam da seguinte maneira: uma das partes troca a sua moeda nacional por uma quantia equivalente da moeda do país parceiro, com o compromisso de reverter a operação numa data futura, a uma taxa de câmbio e juros previamente estabelecidos, tendo incluído um mecanismo que impõe que ambas as economias concordem em deixar um determinado valor em capital disponível para que, em caso de necessidade, este recurso seja sacado como um empréstimo (MONTE, 2021). Esta estrutura foi desenhada para ser uma ferramenta eficaz de proteção contra riscos cambiais (YELERY, 2016) e para permitir que as empresas de ambos os países signatários possam negociar diretamente nas suas moedas locais, garantindo assim a continuidade dos fluxos comerciais e financeiros mesmo em cenários de escassez de divisas internacionais.

Com a crise financeira de 2008, diversos países se demonstraram mais motivados a se envolverem em acordos de BSAs, contudo, nenhum deles se envolveu em tantos acordos como os chineses, algo que chama atenção por uma série de fatores, dentre eles, principalmente, a dificuldade de conversibilidade externa do Renminbi (SOUSA, DALDEGAN, 2020). Ademais, diferentemente de diversas outras nações que utilizaram da estratégia de swap somente em momentos de adversidades, a China não se limitou a esses espaços temporais, o que demonstra uma visão divergente de outras nações acerca dos objetivos dessas movimentações financeiras (SOUSA, DALDEGAN, 2020).

Um país com histórico de acordos de BSAs com a China é o Brasil que, inserido num contexto de aprofundamento das relações políticas e comerciais, celebrou um acordo de *swap* com Pequim em 2013. A tratativa, com valor estipulado em 190 bilhões de yuans (cerca de 60 bilhões de reais à época) e com vigência de três anos, tinha como objetivo declarado facilitar o comércio bilateral e a cooperação financeira. Todavia, o mecanismo nunca chegou a ser acionado e, ao fim do seu prazo em 2016, não foi renovado. A principal razão para a sua não utilização foi a ausência de uma crise de liquidez em dólares no Brasil que justificasse o recurso ao Renminbi, somada à inércia do uso do dólar e à falta de interesse do empresariado brasileiro em utilizar a moeda chinesa, o que levou o acordo a ser interpretado como "um ato político muito mais simbólico do que realmente prático" (KLEIN, MARTINS, 2019).

Após um hiato de quase uma década, a cooperação monetária foi retomada com a assinatura de um novo acordo de *swap* cambial em maio de 2025. Segundo nota do Banco Central do Brasil, o novo acordo, com validade de cinco anos e um valor de até 157 bilhões de reais, tem como finalidade "proporcionar maior liquidez ao mercado financeiro em momentos de necessidade" (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2025). A celebração deste novo mecanismo sinaliza uma reaproximação estratégica entre as autoridades monetárias dos dois países e reintroduz o *swap* como uma ferramenta de precaução, refletindo a crescente importância da China não apenas como parceira comercial, mas também como uma potencial fonte de estabilidade financeira para o Brasil em um cenário político e econômico incerto.

Para além de garantir a liquidez do Renminbi no exterior através dos *swaps*, a China compreendeu a necessidade de desenvolver o seu próprio complexo financeiro para o processamento de pagamentos internacionais. Em resposta a esta necessidade, o PBOC - People's Bank of China, Banco Central da República Popular da China - lançou em 2015 o seu sistema de pagamentos interbancários transfronteiriços, o CIPS (*Cross-Border Interbank Payment System*). O CIPS foi concebido para ser a principal via de compensação e liquidação de transações em RMB a nível global, funcionando como a alternativa chinesa ao sistema de

liquidação em dólares dos EUA (CHIPS - *Clearing House Interbank Payments System*) e, em termos de mensagens, ao SWIFT (*Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*). É nítido o objetivo chinês com o desenvolvimento do CIPS: desenvolver um canal de pagamentos mais eficiente e, crucialmente, menos exposto à supervisão e à influência geopolítica ocidental.

A escala e o crescimento do CIPS são notáveis, refletindo o esforço chinês em construir uma infraestrutura robusta. Em 2024, o sistema registrou um volume anual de transações que ultrapassou os 175 bilhões de yuans - valor que mais do que triplicou desde 2020 (CIPS, 2024) - e sua rede conta com mais de 1500 participantes diretos e indiretos em mais de 115 países. No entanto, é essencial distinguir a sua função daquela do SWIFT: enquanto o SWIFT é uma rede de mensagens financeiras que não movimenta fundos, o CIPS é um sistema de liquidação de pagamentos, mais comparável ao CHIPS americano.

Figura 4 - Bancos de Compensação em RMB e Participantes diretos do CIPS - Novembro, 2023



Fonte: Zucker-Marques, 2025.

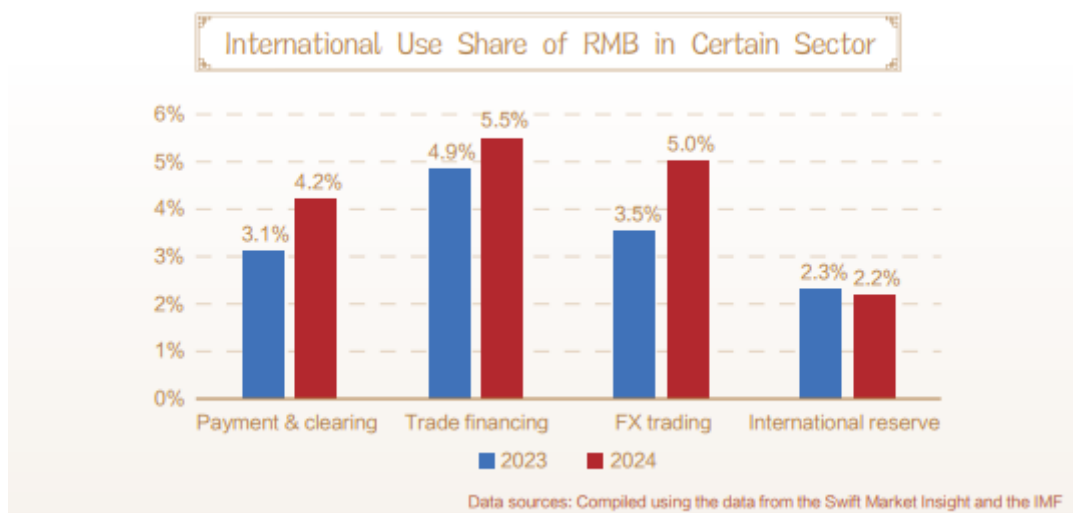
No entanto, é fundamental notar que o CIPS, na sua fase atual, não representa uma infraestrutura totalmente independente do sistema financeiro global existente. Embora seja um passo necessário para a construção de uma arquitetura alternativa, a sua operacionalidade ainda depende, em grande medida, da rede ocidental. Como aponta o relatório do Carnegie Endowment desenvolvido por Robert Greene, muitos pagamentos do CIPS que envolvem participantes indiretos "são geralmente realizados utilizando mensagens de pagamento SWIFT" (GREENE, 2024). Além disso, a maioria dos participantes diretos do CIPS são "entidades dentro de grupos financeiros altamente interligados com o sistema financeiro do dólar" (GREENE, 2024). Esta interconexão significa que, embora o CIPS aumente a

eficiência das transações em RMB, ele ainda não oferece uma imunidade completa a possíveis sanções impostas pelo Governo dos EUA, mais especificamente na figura da OFAC (Office of Foreign Assets Control), permanecendo vulnerável às pressões do sistema financeiro que procura desafiar. Fica evidente, portanto, que embora a China tenha construído os alicerces de uma infraestrutura alternativa, a sua eficácia e autonomia plenas ainda são limitadas por desafios estruturais e pela própria natureza gradualista da sua estratégia.

2.3.2. Resultados e Obstáculos: O Status Atual do Renminbi

Apesar de ser um projeto de longo prazo, a estratégia de internacionalização do Renminbi (RMB) já produziu resultados quantificáveis e inegáveis, especialmente na sua função como moeda de transação. O avanço mais visível ocorreu na sua crescente participação nos pagamentos globais e no financiamento ao comércio. Segundo o "White Paper" do Bank of China (2025), a quota do RMB no financiamento ao comércio global subiu para 5,5% em 2024, consolidando-o como a terceira moeda mais utilizada nesta área. Da mesma forma, a sua utilização em pagamentos internacionais também cresceu, alcançando 4,2% do total (BANK OF CHINA, 2025). Este progresso é um reflexo direto do esforço de Pequim em construir uma infraestrutura alternativa e da crescente disposição das empresas, tanto chinesas como estrangeiras, em adotar o RMB nas suas operações diárias, como evidenciado pelo contínuo crescimento do "BOC Cross-Border RMB Index" ao longo de 2024.

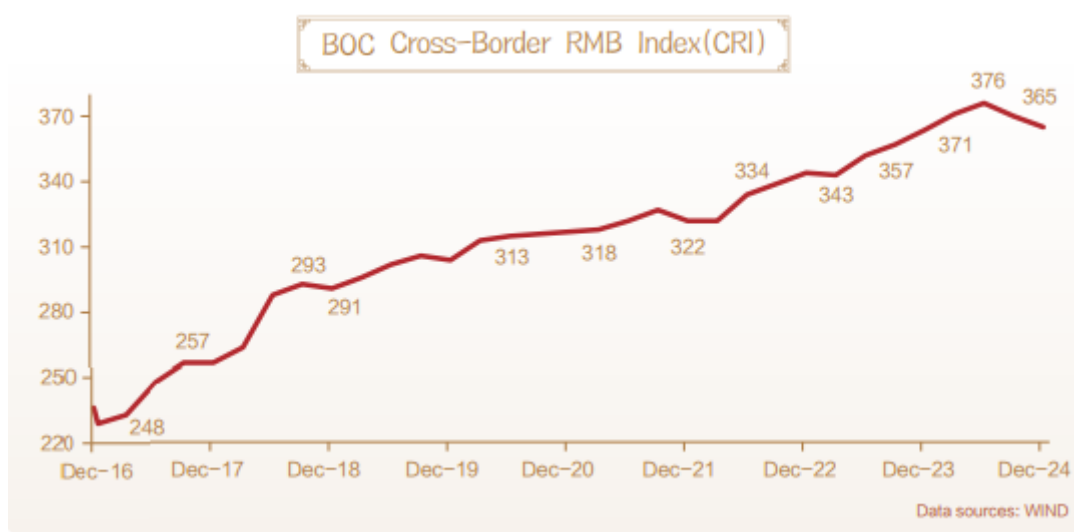
Figura 5 - Comparativos sobre o avanço do RMB em setores diferentes



Fonte: Bank of China, 2025

Para além do seu crescimento no uso transacional, a legitimação do Renminbi como uma moeda de relevo internacional foi significativamente impulsionada pela sua inclusão em 2016 na cesta de moedas que compõem os Direitos Especiais de Saque (DES) do FMI, sendo uma vitória diplomática e simbólica de enorme peso para Pequim. A inclusão nos DES, que até então era um clube exclusivo de moedas de economias avançadas (dólar, euro, iene japonês e libra esterlina), conferiu ao RMB um selo oficial de "moeda de reserva", sinalizando à comunidade internacional que a principal instituição financeira global reconhecia a sua crescente importância. Embora o impacto direto nos fluxos de capital tenha sido limitado, esta decisão funcionou como um catalisador, incentivando bancos centrais e investidores institucionais em todo o mundo a considerarem, pela primeira vez, a inclusão de ativos em Renminbi nas suas carteiras de reservas, acelerando, assim, ainda que de forma gradual, a sua diversificação.

Figura 6 - O aumento do RMB em transações internacionais entre 2016 e 2024

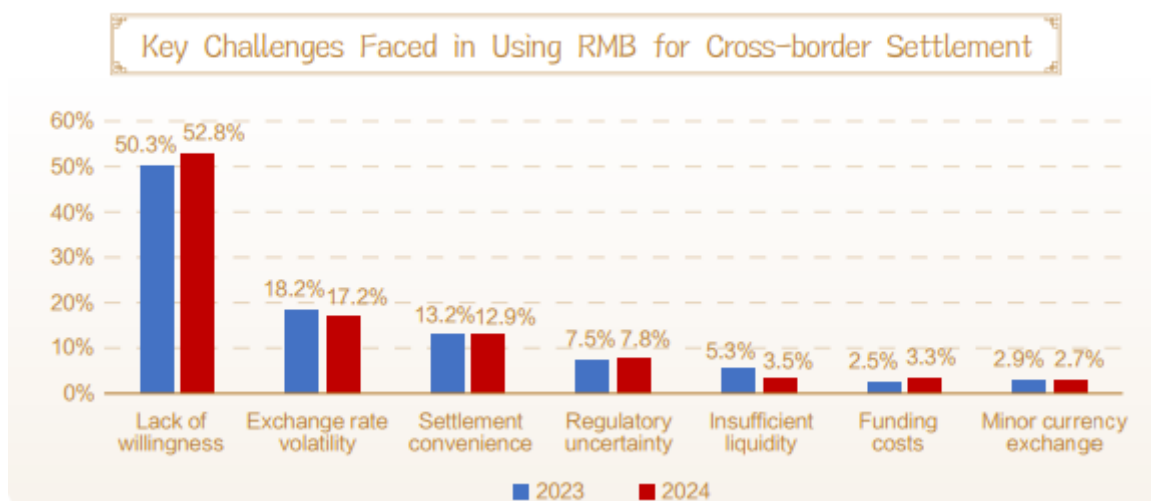


Fonte: Bank of China, 2025

Não obstante esses progressos, a internacionalização do Renminbi depara-se com expressivos obstáculos estruturais que impactam diretamente sua diminuta utilização em escala global, particularmente no que tange à sua função como ativo de reserva, tendo como barreira fatores não técnicos, e sim, questões comerciais e relativas à confiança. Segundo a pesquisa realizada pelo próprio Bank of China (2025), o principal desafio encontrado pelas empresas ao tentar usar o RMB em transações transfronteiriças é a "falta de vontade" (*lack of willingness*) da contraparte em aceitar a moeda, um obstáculo apontado por 52,8% dos

inquiridos, tendo um aumento de 2,5% em um ano. Este dado revela a poderosa inércia do sistema dolarizado, em que a preferência pela liquidez e pela aceitação universal do dólar ainda supera os incentivos para a adoção de uma nova moeda. Outros desafios importantes, como a volatilidade cambial (17,2%) e a conveniência da liquidação (12,9%), também são apontados como entraves relevantes, refletindo as preocupações do mercado com uma moeda que ainda não é totalmente convertível (BANK OF CHINA, 2025).

Figura 7 - Principais desafios no que tange ao uso do RMB internacionalmente



Fonte: Bank of China, 2025

3. O Comércio Brasil-China e o Mecanismo de Pagamento em Moedas Locais

Ao longo deste capítulo será examinado o multifacetado desenvolvimento das relações bilaterais entre Brasil e China, com o objetivo de demonstrar como a magnitude e a natureza da parceria sino-brasileira justificam a crescente importância de mecanismos de pagamento em moedas locais. A análise não se restringirá aos fluxos comerciais e de investimento, e sim, investigará também o papel catalisador da vontade política, por meio da análise de discursos e declarações oficiais recentes que moldaram essa cooperação, um tema a ser aprofundado na seção 3.2 (O Impulso Político para Cooperação Monetária). Posteriormente, o argumento será retomado de maneira mais específica e técnica, transitando da intenção diplomática para a execução prática, ao retomar e detalhar a arquitetura financeira que materializa essa parceria, como a conexão ao CIPS discutida em 3.3.

3.1. A Evolução das Relações Comerciais Bilaterais

A relação diplomática entre o Brasil e a República Popular da China, estabelecida em 1974, lançou as bases para uma parceria comercial que, nas cinco décadas subsequentes, tornar-se-ia o eixo mais relevante do comércio exterior brasileiro. Embora recente, a trajetória de aprofundamento foi notada por marcos políticos e estratégicos que pavimentaram o adensamento econômico. O *status* da relação foi elevado para "Parceria Estratégica" em 1993 e, em 2004, durante o primeiro mandato do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva, foi criada a Comissão Sino-Brasileira de Alto Nível de Concertação e Cooperação (COSBAN), estabelecendo a principal instância permanente de diálogo bilateral, promovendo interlocução aberta sobre temáticas de mútuo interesse e facilitando no processo de implementação de projetos conjuntos dos mais diversos setores. O aprofundamento político culminou na elevação da parceria ao nível de "Parceria Estratégica Global" em 2012, sob o governo da ex-presidente Dilma Rousseff, definindo que deveria existir, no mínimo, uma reunião anual em nível de chanceleres entre os países, sendo essa mais uma medida que retrata a força do relacionamento entre as nações.

Esse arcabouço diplomático sustentou um crescimento exponencial dos fluxos comerciais. Em 2003, a corrente de comércio bilateral (soma de exportações e importações) registrou US\$6,6 bilhões. Vinte anos depois, em 2023, esse valor atingiu o montante recorde de US\$157,5 bilhões, tendo como seu ponto de inflexão para o Brasil o ano de 2009, momento em que a China superou os Estados Unidos e se consolidou como o principal parceiro comercial do Brasil (APEXBRASIL, 2024).

A ascensão chinesa como destino das exportações brasileiras ocorreu de forma igualmente célere. Em 2002, a China superou o Japão, tornando-se o principal destino asiático das vendas brasileiras. Em 2009, ultrapassou os Estados Unidos, consolidando-se como o principal destino mundial, posição que mantém desde então. No que concerne às importações, a China tornou-se a principal origem asiática para o Brasil em 2004 (suplantando o Japão) e, em 2012, substituiu os Estados Unidos como o principal fornecedor global de mercadorias para o mercado brasileiro. Tanto a economia brasileira quanto a chinesa estiveram no pódio entre os maiores superávits comerciais segundo dados do Trademap no ano de 2023, com o Brasil em terceiro lugar com superávit de US\$98,9 bilhões e a China na liderança com o expressivo valor de US\$829,4 bilhões.

Figura 8 - Resumo das Relações Comerciais entre Brasil e China em 2024

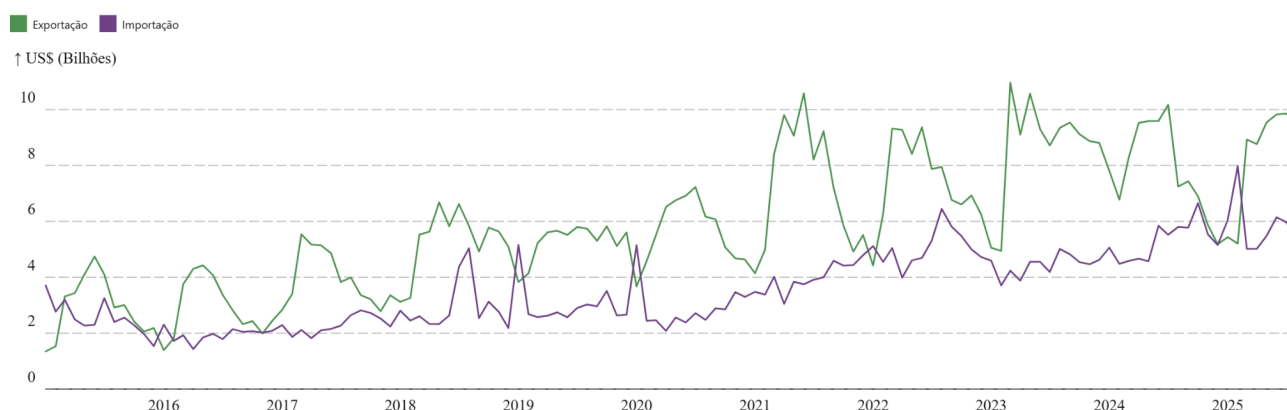


Fonte: Comex Stat, 2024

Conforme demonstrado anteriormente, para além do volume absoluto, a relação com a China revelou-se uma fonte crucial de divisas para a economia brasileira. Nos dados completos mais recentes, de 2024, o Brasil apurou um superávit de US\$30,7 bilhões em suas transações com a China e, analisando historicamente, a balança comercial com o gigante asiático tem sido extremamente favorável ao Brasil, registrando déficits em apenas duas ocasiões desde 2001 - especificamente em 2007 e 2008 -, e tendo o maior superávit em 2023, totalizando US\$ 51,2 bilhões e representando 51,7% do superávit comercial total do Brasil no ano.

Figura 9 - Série Histórica do Comércio entre Brasil e China entre 2016 e 2025

China - Série Histórica



Fonte: Comex Stat, 2025

A pauta de exportação brasileira para a China nos dados mais recentes de 2024 demonstra uma elevada concentração. Apenas três grupos de produtos - soja, óleos brutos de petróleo e minério de ferro - foram responsáveis por 75,7% do valor total das exportações brasileiras para o país asiático. Individualmente, a soja constituiu o principal item,

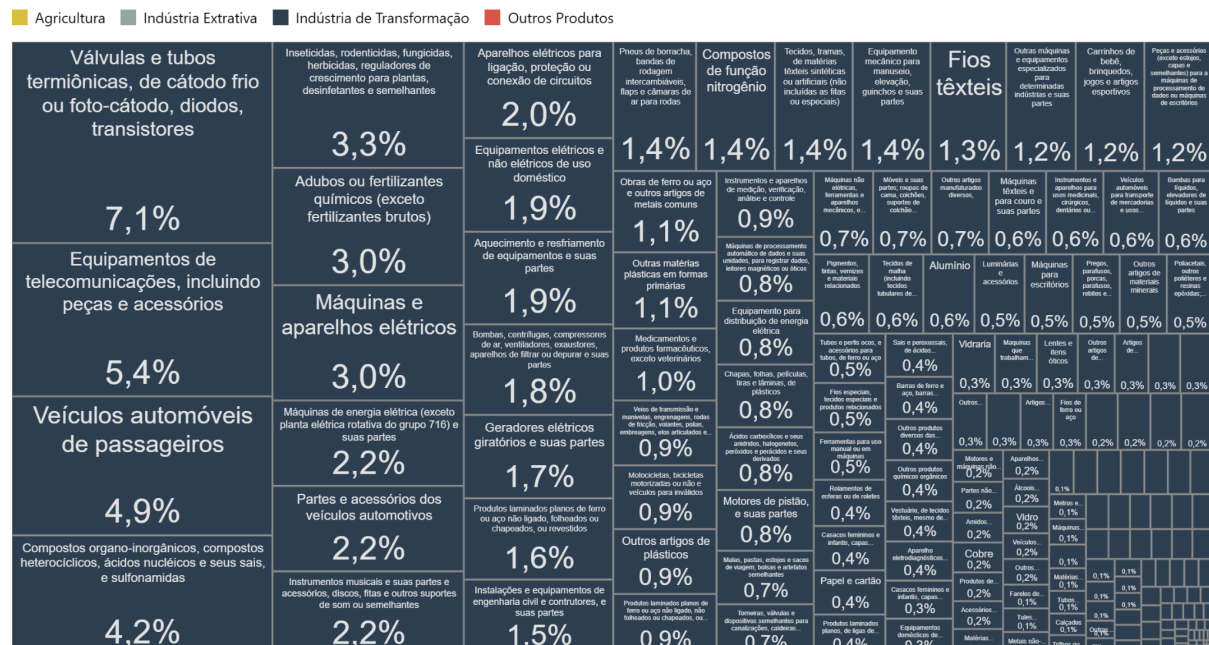
Figura 10 - Exportações Brasileiras para a China em 2024



27

automóveis de passageiros" (4,9%). A diversidade da pauta é complementada por outros itens relevantes, como "Compostos organo-inorgânicos e heterocíclicos" (4,2%), "Inseticidas, rodenticidas, fungicidas e herbicidas" (3,3%), além de "Adubos ou fertilizantes químicos" e "Máquinas e aparelhos elétricos", ambos com 3,0% de participação (COMEX STAT, 2024).

Figura 11 - Produtos Importados da China ao Brasil em 2024



Fonte: Comex Stat, 2024

3.2. O Impulso Político para Cooperação Monetária

A crescente cooperação monetária entre o Brasil e a República Popular da China representa um dos eixos mais estratégicos da parceria bilateral, transcendendo a mera lógica comercial para se inserir em um projeto político mais amplo. Esse impulso baseia-se em uma dupla motivação: por um lado, a visão compartilhada por ambos os países de uma ordem global multipolar, que visa reduzir a dependência de moedas-chave tradicionais e reformar a arquitetura financeira internacional; por outro, a necessidade pragmática de estabelecer mecanismos que facilitem e protejam o crescente e volumoso fluxo de comércio e investimentos bilaterais. A análise das declarações conjuntas, dos discursos de seus líderes e dos acordos firmados revela que a aproximação financeira é um pilar essencial para a Parceria Estratégica Global sino-brasileira, alavancada tanto em fóruns multilaterais, como os

BRICS, quanto em plataformas bilaterais, como a Comissão Sino-Brasileira de Alto Nível de Concertação e Cooperação (COSBAN).

Dentro do BRICS, o debate sobre a reforma do sistema financeiro global ganha urgência e relevância prática, consolidando o grupo como o principal impulsionador político para a cooperação financeira entre Brasil e China. As declarações conjuntas emitidas ao final de cada cúpula demonstram uma progressiva coesão em torno da necessidade de diminuir a vulnerabilidade externa de suas economias, com destaque para a promoção do uso de moedas locais. Um marco nesse sentido foi a XV Cúpula dos BRICS em Joanesburgo, em 2023, cuja declaração final explicitou o compromisso dos líderes em promover o uso de moedas locais no comércio e em transações financeiras.

We recognise the widespread benefits of fast, inexpensive, transparent, safe, and inclusive payment systems. We look forward to the report by the BRICS Payment Task Force (BPTF) on the mapping of the various elements of the G20 Roadmap on Cross-border Payments in BRICS countries. We welcome the sharing of experience by BRICS members on payment infrastructures, including the interlinking of cross-border payment systems. We believe this will further enhance cooperation amongst the BRICS countries and encourage further dialogue on payment instruments to facilitate trade and investment flows between the BRICS members as well as other developing countries. We stress the importance of encouraging the use of local currencies in international trade and financial transactions between BRICS as well as their trading partners. We also encourage strengthening of correspondent banking networks between the BRICS countries and enabling settlements in the local currencies (BRICS, 2023).

Essa diretriz foi reforçada pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva, que defendeu abertamente a importância da diversidade de meios de pagamentos como alternativa ao sistema hegemônico do dólar nas transações do bloco. “Agora é chegada a hora de avançar na criação de meios de pagamento alternativos para transações entre nossos países. (...) é preciso trabalhar para que a ordem multipolar que almejamos se reflita no sistema internacional” (LULA, 2024). A visão é compartilhada pelo presidente chinês, Xi Jinping, que convocou os membros dos BRICS a “aprofundar a cooperação financeira e monetária” e a “promover o comércio em moedas locais e os sistemas de pagamento” (XI, 2024).

Essa agenda política é implementada por meio de instituições criadas pelo próprio bloco, como o Novo Banco de Desenvolvimento (NDB), que possui em sua Estratégia Geral para 2022-2026 o objetivo de aumentar o financiamento em moeda local para 30% dos financiamentos totais do banco, assim, fortalecendo os mercados domésticos e protegendo os tomadores de empréstimos dos riscos da flutuação cambial.

By promoting transactions in local currencies, we also facilitate investment growth, helping governments and the private sector overcome the cash flow mismatch between projects and financing. This approach provides greater predictability and reduces the high costs associated with hedging needs (ROUSSEFF, 2024).

Se os BRICS fornecem a grande moldura política, a Comissão Sino-Brasileira de Alto Nível de Concertação e Cooperação (COSBAN) funciona como a principal plataforma para a execução bilateral dessa agenda. A 10ª Reunião da Subcomissão Econômico-Financeira, realizada em março de 2024, exemplifica a profundidade desse diálogo. No encontro, autoridades de ambos os países reafirmaram o compromisso de aprofundar a cooperação econômica e financeira, abordando temas que vão desde a coordenação em foros internacionais, como o G20 e os próprios BRICS, até a colaboração direta entre instituições financeiras para o financiamento de investimentos e do comércio exterior. A agenda da reunião evidencia que a cooperação monetária é parte de um esforço mais amplo para criar um ambiente de negócios mais favorável e transparente, servindo como a ponte institucional entre a visão política de alto nível e a materialização de acordos financeiros específicos.

A consequência mais tangível do aprofundamento das relações bilaterais é a criação de uma infraestrutura financeira para liquidar transações em moedas locais. O principal resultado prático desse impulso político é o memorando de entendimento - previamente referido - assinado entre o Banco Central do Brasil (BCB) e o Banco Popular da China (PBoC) para estabelecer arranjos de compensação e liquidação de Renminbi (RMB) no Brasil. Este acordo visa, explicitamente, "promover um maior uso do RMB no comércio e em investimentos bilaterais", fornecendo um mecanismo que reduz os custos de transação e a exposição à volatilidade de moedas de terceiros. Qualificado pelas próprias autoridades como "mais um passo decisivo no fortalecimento das relações bilaterais", o arranjo de compensação transcende o âmbito meramente técnico-financeiro, estabelecendo-se como um instrumento estratégico de grande relevância. Este mecanismo viabiliza operacionalmente a ambiciosa agenda de "desdolarização", que tem sido intensamente debatida em diversos fóruns políticos e econômicos, e materializa de forma concreta a cooperação monetária para os agentes econômicos de ambas as nações envolvidas, promovendo maior autonomia e estabilidade em suas transações comerciais.

Fica evidente, portanto, que a cooperação financeira entre Brasil e China é sustentada por um discurso político cuidadosamente construído, que sinaliza a profundidade e a natureza estratégica da relação. Termos como "Parceria Estratégica Global", mencionado no âmbito da COSBAN, não são meras formalidades; eles enquadram a relação bilateral dentro de um projeto de longo prazo que busca uma ordem internacional "mais justa e equitativa". A retórica do presidente Xi Jinping, ao empregar o conceito de uma "comunidade de futuro compartilhado", projeta a parceria para além de interesses imediatos, enquanto a ênfase em

"resultados mutuamente benéficos" a posiciona como uma aliança entre pares. Em última análise, é essa linguagem que constrói a confiança política indispensável para materializar a visão dos BRICS e sustentar acordos monetários complexos, que exigem previsibilidade e um forte compromisso entre as partes.

3.3. A Conexão Brasileira ao CIPS e a Estrutura de Compensação

A forte convergência política entre Brasil e China para o aprofundamento da cooperação monetária, detalhada anteriormente, exigia a criação de uma infraestrutura financeira que a tornasse operacional no dia a dia. Embora a China já houvesse desenvolvido ferramentas globais robustas, como o Cross-Border Interbank Payment System (CIPS), faltava um "ponto de acesso" oficial que conectasse o mercado brasileiro a essa nova arquitetura. Este capítulo, portanto, analisa o passo decisivo para mover a parceria da intenção à prática: o estabelecimento de um arranjo de compensação de Renminbi em território brasileiro, concebido para liquidar transações de forma direta e eficiente.

A necessidade de um novo modelo ficou evidente a partir das lições do passado. Como analisado, o acordo de swap cambial de 2013, embora simbolicamente importante, nunca foi acionado, em grande parte por ser um mecanismo de emergência, e não uma ferramenta para transações comerciais cotidianas. A principal lição foi que uma linha de swap, por si só, era insuficiente. Era preciso uma infraestrutura permanente e de uso diário para as empresas pudessem, de fato, reduzir os custos e a complexidade das operações, incentivando a adoção do Renminbi para além dos momentos de crise.

O marco estratégico que preencheu essa lacuna foi a formalização de um acordo entre o Banco Popular da China (PBoC) e o Banco Central do Brasil para autorizar a operação de um banco de compensação (*clearing bank*) em Renminbi no país. Este anúncio representou uma elevação da parceria financeira a um novo patamar de maturidade, superando os gestos simbólicos para construir uma base operacional duradoura. A decisão, que culminou na designação do BOCOM BBM como a instituição responsável, sinalizou o compromisso de ambos os governos em criar as condições para uma integração financeira real e sustentável.

Com este arranjo, o sistema financeiro brasileiro estabeleceu uma conexão direta ao CIPS, criando um "corredor" de pagamentos muito mais eficiente com a China. Na prática, isso significa que as transações bilaterais podem contornar a tradicional rota via sistema do dólar, reduzindo a dependência de intermediários em outros centros financeiros. Para o

Brasil, o significado sistêmico é profundo: o país passa a ter uma via direta para transações na moeda de seu maior parceiro comercial, o que aumenta a resiliência, a autonomia e a eficiência de seu sistema de pagamentos internacionais.

Em suma, o estabelecimento da estrutura de compensação local foi o passo decisivo que efetivamente moveu a cooperação monetária sino-brasileira da teoria à prática, corrigindo as falhas de tentativas anteriores e criando uma base sólida para o futuro. Contudo, para compreender plenamente o funcionamento, o alcance e os desafios desta nova arquitetura, é essencial analisar a fundo a instituição que está no seu epicentro. Tendo estabelecido o "porquê" e o "o quê" desta estrutura, o próximo capítulo se dedica a analisar o "quem": o banco designado para operacionalizar essa conexão, o BOCOM BBM.

4. Análise Empírica: Estudo de Caso do Banco BOCOM BBM

Após a exploração da fundamentação teórica sobre a internacionalização do Renminbi (RMB) e a estruturação da relação sino-brasileira, esta seção avança para a análise empírica, utilizando como estudo de caso o Banco BOCOM BBM. A escolha desta instituição não é acidental, mas sim, justamente por ela representar a materialização da infraestrutura financeira necessária para viabilizar o sistema de pagamentos direto entre o Real (BRL) e o RMB. Através de um estudo de caso institucional, será analisado de que maneira o banco funciona como uma ponte entre os dois sistemas econômicos, analisando desde sua estrutura e governança até os produtos específicos que oferece.

Paralelamente, a relevância deste estudo de caso é amplificada pela perspectiva estratégica da própria China. Em um cenário geopolítico de crescente competição com os Estados Unidos, Pequim adota uma política de *de-risking* (redução de risco) para diminuir sua vulnerabilidade ao sistema financeiro dolarizado. A preocupação com a "armazenagem" de ativos em dólar e a dependência do sistema SWIFT, que são usados como ferramentas de poder pelos Estados Unidos, impulsiona a China a buscar parceiros estratégicos para construir infraestruturas financeiras alternativas. A consolidação de uma rota de pagamentos direta com o Brasil, seu maior parceiro comercial na América Latina, é uma manifestação clara dessa estratégia, tornando o BOCOM BBM não apenas um facilitador comercial para o Brasil, mas um vetor crucial para a autonomia e segurança geoeconômica da China.

O objetivo é dissecar o papel do BOCOM BBM como um agente facilitador do comércio e do investimento bilateral, examinando sua atuação na mitigação de riscos

cambiais, regulatórios e operacionais. Esta análise aprofundada permitirá conectar a macropolítica de internacionalização da moeda chinesa com as operações microeconômicas que afetam diretamente as empresas brasileiras. Dessa forma, o estudo de caso transcende a teoria, oferecendo um olhar concreto sobre os mecanismos financeiros que estão ativamente moldando o futuro das transações comerciais entre as duas nações.

4.1. O BOCOM BBM como a Ponte Institucional do Sistema entre RMB-BRL

A concretização de um sistema de pagamentos diretos entre Brasil e China demanda o desenvolvimento de uma infraestrutura financeira robusta e especializada, capaz de liquidar transações, gerenciar a liquidez e operar eficazmente dentro das estruturas regulatórias de ambos os países. Neste ecossistema, o Banco BOCOM BBM não figura como um mero intermediário, mas como a própria ponte institucional que conecta os sistemas financeiros dos dois países, tendo sua existência e seu modelo de operação representados por meio da materialização da política de internacionalização do RMB na relação bilateral, transformando um objetivo estratégico em uma realidade comercial. Para compreendermos melhor sobre a criação do BOCOM BBM, é essencial entendermos quem são seus agentes formadores de maneira individualizada, assim, entendendo sua origem de formação.

Fundado em 1908, o Bank of Communications (BOCOM) é um dos quatro bancos mais antigos da China e uma das primeiras instituições a emitir papel-moeda no país. Em 1958, enquanto sua filial em Hong Kong continuou a operar, as operações do BOCOM na China continental foram fundidas com outras instituições financeiras estatais. O banco foi reestruturado com a aprovação do Conselho de Estado em 24 de julho de 1986 e recomeçou suas operações em 1º de abril de 1987, tornando-se o primeiro banco comercial de capital aberto de propriedade estatal da China, com sede em Xangai e, desde sua re-fundação, o BOCOM tem sido um pioneiro na reforma bancária chinesa, tendo alcançado seis "primeiros" no setor, incluindo a implementação de um sistema de acionistas e a introdução da concorrência na indústria bancária do país.

Em junho de 2004, o Conselho de Estado aprovou um plano para aprofundar sua reforma, o que resultou na introdução de investidores estratégicos, como o HSBC (acrônimo do inglês The Hong Kong and Shanghai Banking Corporation). O BOCOM foi o primeiro banco comercial chinês a ser listado fora da China continental, com sua listagem na bolsa de Hong Kong em 23 de junho de 2005, seguida pela listagem na Bolsa de Valores de Xangai

em 15 de maio de 2007. Atualmente, o BOCOM tornou-se um banco comercial moderno e bem estabelecido, com governança corporativa aperfeiçoada e uma sólida posição financeira.

A história do Banco BBM, seu contrapartido na integração, começa muito antes de sua associação com o BOCOM, com raízes que remontam a 1858 na cidade de Salvador, quando foi fundado com o nome de Banco da Bahia. Seu foco inicial era o fornecimento de crédito para produtores agrícolas, e em 1859, tornou-se um dos únicos bancos brasileiros autorizados a emitir papel-moeda. Em 1942, a família Mariani assumiu o controle do banco, que se destacou como um importante banco comercial, e, quase 30 anos depois, assumiu uma decisão estratégica em 1973 direcionando o foco do banco para o segmento de atacado. Em 1998, após a fusão do Banco da Bahia com o Banco da Bahia Investimentos, a instituição tornou-se um banco múltiplo e adotou a denominação Banco BBM S.A.. Ao longo de sua trajetória, o Banco BBM consolidou uma forte reputação no mercado brasileiro, especialmente nos segmentos de crédito corporativo e gestão de ativos (*Asset Management*), sendo reconhecido pela sua capacidade de navegar por diversos ciclos econômicos do país, e, foi precisamente essa expertise no mercado local, combinada com a escala global de um gigante financeiro, que tornou a fusão de 2015 um movimento tão estratégico.

A gênese do BOCOM BBM é datada de 2015, quando o Bank of Communications adquiriu uma participação majoritária no tradicional Banco BBM S.A. Para o Bank of Communications, a aquisição representou uma porta de entrada qualificada no maior mercado da América Latina, enquanto para o lado brasileiro, a chegada do gigante chinês prometia maior acesso a capital e a novas modalidades de financiamento. Essa fusão deu origem a uma instituição de natureza híbrida, combinando a agilidade e o conhecimento do mercado local do BBM com a escala global e a conexão direta com o sistema financeiro chinês do banco estatal do gigante asiático.

Foi esse movimento estratégico que pavimentou o caminho para que o banco assumisse, em 2023, uma de suas funções mais cruciais: a de banco de compensação (*clearing bank*) oficial do RMB no Brasil. Este é o pilar técnico que sustenta a ponte institucional. Na prática, a designação pelo Banco Popular da China permite que o BOCOM BBM liquide transações em RMB diretamente no mercado brasileiro, contornando a tradicional triangulação via dólar americano. No sistema anterior, dependente do SWIFT, os reais eram convertidos em dólares, enviados a um banco correspondente nos EUA e só então convertidos em Renminbi, um processo mais lento, caro e arriscado. Agora, integrado ao Cross-Border Interbank Payment System (CIPS), o banco processa os pagamentos de forma direta, aumentando a eficiência e reduzindo custos para as empresas.

Essa capacidade técnica, no entanto, transcende a mera eficiência operacional, posicionando o banco como uma ponte política e econômica que serve simultaneamente aos interesses estratégicos de China e Brasil. Para a China, a operação do banco é um vetor fundamental para a internacionalização do RMB e para a redução da dependência global do dólar, fortalecendo seus laços comerciais com um parceiro chave de forma mais resiliente a choques externos. Para o Brasil, a existência dessa ponte oferece benefícios tangíveis, como a redução de custos operacionais e a mitigação de riscos cambiais para exportadores e importadores, além de aprofundar a parceria estratégica com seu maior comprador e investidor.

A eficácia do BOCOM BBM em desempenhar este papel multifacetado não se deve apenas à sua licença operacional, mas fundamentalmente à sua estrutura interna. A dualidade cultural e de expertise é o que lubrifica as engrenagens dessa conexão. A equipe herdada do BBM possui conhecimento profundo da regulação e cultura de negócios brasileira, enquanto a conexão com o BOCOM traz a expertise em operações com o RMB e o acesso direto à liquidez na China. É essa sinergia que permite ao banco atuar como um "tradutor" institucional, gerando a confiança necessária para que as empresas adotem o novo sistema e consolidando o BOCOM BBM como o alicerce indispensável da ponte financeira sino-brasileira.

4.2. Os Produtos e Serviços do BOCOM BBM como Vetores de Oportunidades

A função do BOCOM BBM como ponte institucional se materializa por meio de um portfólio de produtos e serviços financeiros projetados para capitalizar sua posição única no mercado. Longe de serem meras commodities financeiras, essas ofertas representam vetores de oportunidades para empresas brasileiras, permitindo-lhes otimizar custos, mitigar riscos e aumentar a previsibilidade em suas operações comerciais com a China. Este tópico analisa os principais serviços do banco, destacando como eles transformam os desafios do comércio bilateral em vantagens competitivas.

4.2.1. Análise dos Serviços de Câmbio e Pagamentos Diretos

A materialização da ponte institucional sino-brasileira, analisada no tópico anterior, ocorre por meio de um portfólio de serviços financeiros concretos oferecidos pelo BOCOM

BBM. Estes produtos são projetados para traduzir a capacidade sistêmica do banco em soluções operacionais diretas para as empresas. A análise a seguir detalha as ferramentas que uma companhia pode contratar para otimizar suas transações comerciais com a China.

A base operacional do portfólio é o serviço de liquidação direta de pagamentos via CIPS, que se traduz, para o cliente, em um processo unificado e simplificado para a execução de ordens de pagamento e recebimento transfronteiriços em Renminbi. Em vez de navegar por uma cadeia de bancos correspondentes, a empresa interage com um único ponto de contato - o BOCOM BBM. A experiência do usuário é marcada pela celeridade, com liquidações financeiras que podem ocorrer em prazos reduzidos e por uma maior transparência no rastreamento dos recursos, um contraste nítido com a complexidade e os múltiplos intermediários característicos do sistema dolarizado.

Para a gestão cambial atrelada a essas operações, a Tesouraria do banco disponibiliza dois instrumentos fundamentais. O primeiro é o Câmbio Pronto (*Spot*), que consiste na compra e venda de Renminbi para liquidação imediata. Este é o serviço mais elementar, permitindo que um importador brasileiro adquira o montante exato em RMB para quitar uma fatura com seu fornecedor chinês no mesmo dia. O segundo, de natureza mais estratégica, é o Câmbio Futuro, frequentemente estruturado como um NDF (*Non-Deliverable Forward*). Este instrumento permite que a empresa fixe a taxa de câmbio BRL/RMB em uma data presente para uma liquidação futura, por exemplo, em 90 ou 180 dias. Trata-se da principal ferramenta para a gestão de risco, pois neutraliza a incerteza da flutuação cambial, problema cuja teoria e impacto serão aprofundados no tópico subsequente.

Além da execução de pagamentos e da gestão de risco cambial, o BOCOM BBM estende sua atuação ao financiamento completo do ciclo de comércio exterior na própria moeda da transação. Para o exportador, o banco estrutura operações de Financiamento à Exportação (conhecidas no mercado como ACC/ACE e chamadas pelo banco de Pré-pagamento de Exportação) denominadas em Renminbi. Isso permite que a empresa antecipe os recursos de uma venda futura já na moeda de sua receita. Para o importador, o banco oferece o Financiamento à Importação, provendo o capital necessário para o pagamento à vista ao fornecedor chinês, com o importador brasileiro liquidando o financiamento em reais em um prazo futuro. Complementarmente, o banco oferece a emissão e a confirmação de instrumentos de garantia vitais, como Cartas de Crédito e Fianças (garantias bancárias) em Renminbi, simplificando as exigências contratuais e reduzindo custos para ambas as partes. Juntos, estes serviços formam um ecossistema financeiro

completo que não apenas viabiliza, mas também financia e garante as operações comerciais na rota Brasil-China.

4.2.2. Mitigação do Risco Cambial (USD) como proposta de valor

Embora a redução de custos operacionais seja um benefício tangível do sistema de pagamentos BRL-RMB, o verdadeiro valor estratégico para as empresas reside em uma dimensão mais crítica: a mitigação do risco cambial. A gestão da exposição à volatilidade das moedas é um dos maiores desafios do comércio exterior, impactando diretamente a rentabilidade, o fluxo de caixa e a capacidade de planejamento das empresas. Antes de analisar como o serviço do banco BOCOM BBM atua nesse cenário, é fundamental compreender o conceito de risco cambial, que, por ser central a esta análise, merece uma explicação detalhada.

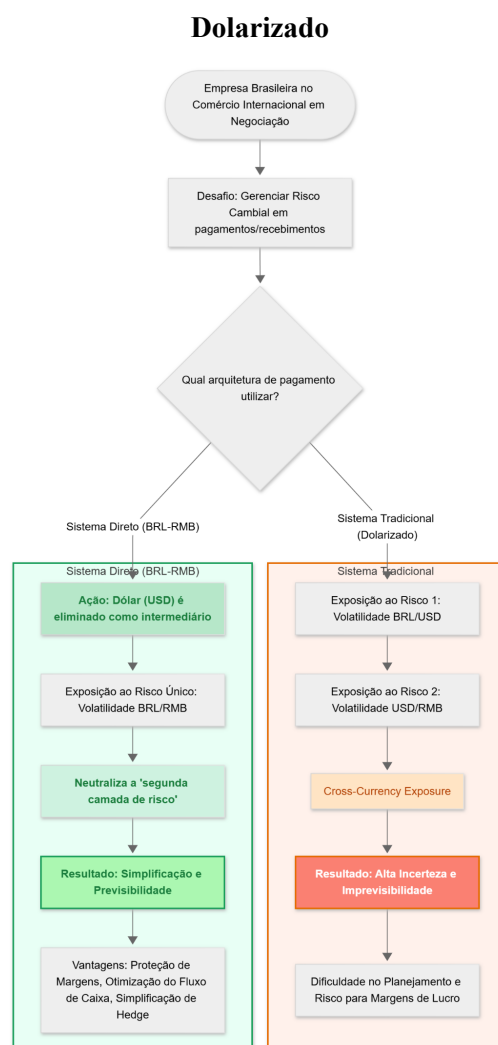
O risco cambial, conceito chave em finanças internacionais, refere-se à incerteza e à potencial perda financeira decorrente das flutuações na taxa de câmbio entre duas moedas. Este risco impacta diretamente o valor de ativos, passivos e fluxos de caixa denominados em moeda estrangeira, sendo uma preocupação fundamental para qualquer entidade que opere além de suas fronteiras nacionais. Para fins de análise e gestão, o risco cambial é classicamente categorizado em três tipos distintos: o Risco de Transação, que é o mais imediato, afetando o valor de transações já contratadas mas ainda não liquidadas, como o pagamento de uma importação ou o recebimento por uma exportação; o Risco de Tradução, de natureza contábil, que surge ao converter os balanços financeiros de subsidiárias estrangeiras para a moeda da matriz, podendo gerar perdas ou ganhos "no papel"; e o Risco Econômico, que é o mais estratégico, relacionado ao impacto de longo prazo das variações cambiais sobre a competitividade, os fluxos de caixa futuros e o valor de mercado da empresa como um todo.

No contexto do comércio sino-brasileiro, o Risco de Transação se manifesta de forma particularmente complexa no sistema dolarizado tradicional, dando origem à chamada *cross-currency exposure*. Neste modelo, uma empresa brasileira com uma obrigação de pagamento em Renminbi estava, na prática, exposta à flutuação de dois pares de moedas distintos: o BRL/USD e o USD/RMB. A primeira camada de risco, a variação do Real frente ao dólar, é notoriamente alta e conhecida pelos gestores brasileiros. A segunda camada, a variação do dólar frente ao Renminbi, embora mais sutil, é impactante. A sobreposição desses

dois riscos, cujos movimentos nem sempre são correlacionados, cria um cenário de grande incerteza, onde um ganho em um par de moedas pode ser completamente anulado por uma perda no outro, tornando o custo final em Reais quase imprevisível.

É precisamente ao neutralizar essa complexidade que o serviço de pagamento direto se torna uma ferramenta de gestão de risco. Ao eliminar o dólar como intermediário, o sistema anula a segunda camada de risco, permitindo que a empresa se concentre na gestão de um único par de moedas, tendo como principal benefício derivado dessa simplificação a previsibilidade. Ao travar uma única taxa de câmbio (BRL/RMB) no início da operação, a empresa ganha certeza, o que se traduz em vantagens estratégicas como a proteção das margens de lucro, a otimização do planejamento do fluxo de caixa e a simplificação de eventuais estratégias de *hedge*.

Figura 12 - Fluxograma da Mitigação do Risco Cambial: O Sistema BRL-RMB versus Modelo



Fonte: Elaboração Própria, 2025

4.3. O Desafio do Risco Regulatório e da Política Cambial Chinesa

Se os tópicos anteriores analisavam os produtos e a mitigação dos riscos de mercado - como o *spread* cambial e a liquidez - este se aprofunda em uma dimensão de risco mais complexa e fundamental para o sucesso da ponte BRL-RMB: o risco político e regulatório. A eficácia do sistema de pagamentos diretos não depende apenas da eficiência financeira, mas da capacidade de gerenciar dois dos ambientes regulatórios mais distintos do mundo. O valor do BOCOM BBM, portanto, transcende a tesouraria e se estende à sua função de "tradutor" e "gestor" de riscos soberanos.

O primeiro desafio é de natureza regulatória. Diferentemente do Brasil, que opera um regime de câmbio flutuante e de alta conversibilidade da moeda, a China mantém um sistema de controles de capitais administrado com rigor pelo Banco Popular da China (PBoC) e pela Administração Estatal de Câmbio (SAFE) - agência responsável por elaborar regras e regulamentos no mercado de câmbio e gerenciar as reservas cambiais mantidas pela China. Para uma empresa brasileira, essa estrutura impõe uma barreira significativa de incerteza operacional, onde a aprovação de uma remessa depende do cumprimento de exigências documentais e justificativas econômicas que não são triviais.

É neste ponto que a natureza híbrida do BOCOM BBM se torna um ativo estratégico. A instituição, por sua conexão direta com o Bank of Communications, detém o conhecimento e a credibilidade institucional necessários para navegar a burocracia chinesa. O banco atua como um "tradutor regulatório", orientando as empresas brasileiras na formatação de suas operações de pagamento ou recebimento para que estas estejam em plena conformidade com as normas da SAFE. Esta capacidade de pré-validar e estruturar as transações mitiga o risco de rejeição ou atrasos, transformando uma barreira regulatória complexa em um processo gerenciável.

O segundo desafio é de natureza político-econômica. A taxa de câmbio do Renminbi não é determinada puramente por forças de mercado, mas sim por uma política deliberada do PBoC. A China adota oficialmente um "regime de taxa de câmbio flutuante gerenciada (*managed floating exchange rate regime*), baseado na oferta e demanda do mercado, com referência a uma cesta de moedas". Na prática, o PBoC estabelece uma taxa de referência diária (*daily fixing*) e permite que o valor da moeda flutue apenas dentro de bandas predeterminadas em torno dessa referência.

Esse mecanismo transforma a taxa de câmbio em uma ferramenta explícita de política monetária. O PBoC declara que "dá grande importância à estabilidade da taxa de câmbio do

RMB" e que uma taxa estável "serve ao nosso objetivo de política monetária", que, por sua vez, é baseada nas "condições próprias" da China. O objetivo oficial é manter a taxa "basicamente estável em um nível adaptativo e de equilíbrio". Para a empresa brasileira, isso introduz uma camada de risco político: a rentabilidade de sua operação comercial depende de decisões de política monetária chinesa, que podem priorizar a estabilidade interna da China em detrimento das forças de mercado. A gestão desse risco, portanto, exige uma inteligência de mercado capaz de interpretar as diretrizes de Pequim.

Finalmente, o banco enfrenta o desafio crucial de operar sob a conformidade de duas jurisdições soberanas simultaneamente, o que demanda uma estrutura robusta e multifacetada de *Dual Compliance*. A área de Compliance do BOCOM BBM tem como objetivo primordial "assegurar o cumprimento das leis e regulamentos" e promover uma "cultura de integridade, ética e transparência".

Na prática, esta estrutura deve conciliar dois pilares regulatórios distintos e igualmente rigorosos. De um lado, as exigências do Banco Central do Brasil (BACEN), focadas em programas robustos de Prevenção à Lavagem de Dinheiro (PLD) e de Combate ao Financiamento ao Terrorismo (CFT). Do outro lado, as normativas do PBoC e da SAFE, focadas no estrito controle de fluxos de capital e na verificação da legitimidade econômica das operações transfronteiriças.

A complexidade dessa tarefa é ilustrada por políticas formais de bancos estatais chineses operando no Brasil, que documentam explicitamente sua adesão tanto às "leis e regulamentos (...) da República Popular da China" quanto às "da República Federativa do Brasil". Para satisfazer ambas as partes, a estrutura de *compliance* deve executar processos rigorosos de "Identificação do Cliente", "Due Diligence do Cliente (CDD)", "Manutenção de Registros" e o "Monitoramento e Comunicação de Transações Suspeitas", assegurando conformidade com a "Lei Brasileira de Antilavagem de Dinheiro" e os requisitos do BACEN.

O BOCOM BBM, portanto, internaliza essa complexidade de *due diligence* em duas frentes. O banco não está apenas verificando a origem lícita dos fundos para o regulador brasileiro; está, simultaneamente, validando o propósito econômico da transação para o regulador chinês. Ao fazê-lo, a instituição atinge seu objetivo de "mitigar os riscos", blindando seus clientes do risco legal e de conformidade e assegurando a legitimidade da operação em ambas as jurisdições.

5. Pontes e Pilares: Síntese da Contribuição do BOCOM BBM à Internacionalização do Renminbi e ao Comércio Sino-Brasileiro

O presente Trabalho de Conclusão de Curso propôs-se a analisar o fenômeno da desdolarização não como um conceito abstrato, mas como uma realidade prática em construção, examinada através do epicentro da mais relevante relação comercial brasileira: a parceria com a China. A pesquisa partiu de uma contextualização da ordem financeira hegemônica do dólar e da estratégia geopolítica chinesa de internacionalização do Renminbi, para então afunilar a análise em como essa reconfiguração monetária se materializa no eixo sino-brasileiro.

O argumento central, sustentado ao longo dos capítulos, é que a criação de uma arquitetura de pagamentos diretos BRL-RMB representa a convergência de duas forças distintas: a estratégia chinesa de *de-risking* e redução da dependência do sistema dolarizado; e a necessidade pragmática brasileira de criar mecanismos eficientes para gerir os fluxos financeiros com seu principal parceiro comercial de maneira mais eficiente. Este trabalho demonstrou que a "ponte" financeira erguida entre os dois países necessitava de um pilar institucional concreto, um papel que, como evidenciado pelo estudo de caso, foi assumido pelo Banco BOCOM BBM.

A escolha metodológica por um estudo de caso aprofundado do Banco BOCOM BBM não foi, portanto, acidental. Representou um esforço deliberado para fugir das generalizações macroeconômicas sobre a ascensão do Renminbi e ancorar a pesquisa na "microfundamentação" do comércio. Foi essa análise empírica que permitiu conectar a "geopolítica monetária", discutida no Capítulo 2, com as ferramentas operacionais e produtos de câmbio que, de fato, chegam à mesa do gestor financeiro no Brasil. O TCC demonstrou que, sem a análise desse "quem" e "como" (a instituição e seus processos), a discussão sobre a desdolarização bilateral permaneceria incompleta e meramente teórica.

A análise empírica do Capítulo 4 permitiu dissecar o funcionamento dessa ponte e identificar os achados fundamentais da pesquisa. A investigação revelou que o principal problema enfrentado pelos agentes econômicos brasileiros no modelo tradicional não era apenas o custo transacional, mas o complexo desafio de gerenciar a exposição cambial cruzada (*cross-currency exposure*). No sistema dolarizado, uma empresa brasileira estava, na prática, exposta à volatilidade de dois pares de moedas distintos: o BRL/USD e o USD/RMB, tornando a previsibilidade de custos e margens uma tarefa árdua.

Uma das conclusões deste estudo é que o valor estratégico do novo sistema de pagamentos reside na capacidade de neutralizar o risco duplo identificado. Ao eliminar o dólar como intermediário, o mecanismo BRL-RMB, operacionalizado via CIPS através do banco de compensação, simplifica o desafio: a empresa passa a gerenciar a exposição a um único par de moedas (BRL/RMB). Como demonstrado no fluxograma da Figura 12, o resultado é uma transformação direta de um cenário de "Alta Incerteza e Imprevisibilidade" para um de "Simplificação e Previsibilidade".

Essa descoberta, detalhada na Seção 4.2.2, é a contribuição central do trabalho. A mitigação do risco cambial, neste contexto, transcende a simples economia com *spreads* bancários. Ela se traduz em uma vantagem competitiva tangível. Para o exportador brasileiro de commodities, por exemplo, cujas margens são ditadas pelo mercado internacional, a capacidade de fixar o custo final da operação com parceiros chineses, em reais - sem a interferência da volatilidade de uma terceira moeda (o dólar) -, é um diferencial estratégico. O sistema BRL-RMB, portanto, não é apenas uma alternativa de pagamento; é uma ferramenta de blindagem de margens e otimização de fluxo de caixa.

Contudo, este estudo concluiu que a viabilidade dessa ponte financeira não se sustenta somente com a tecnologia de pagamentos, mas com um alicerce menos visível: a gestão do risco regulatório. O segundo achado crucial é que a eficácia do BOCOM BBM deriva de sua natureza institucional "híbrida", atuando o banco como um "tradutor regulatório" cuja função vital é gerenciar a complexa "Dupla Conformidade" (Dual Compliance). A instituição deve, simultaneamente, assegurar o cumprimento das rigorosas normas de controle de capital da China (PBOC e SAFE) e das leis de Prevenção à Lavagem de Dinheiro do Brasil (BACEN). É essa capacidade de navegar e validar operações em duas jurisdições soberanas que mitiga o risco de conformidade e confere a segurança necessária para a adoção do sistema.

Respondendo à exigência deste Edital de propor soluções práticas para problemas do Comércio Internacional, este trabalho identifica que a própria existência e compreensão deste mecanismo é a solução. A pesquisa oferece aos agentes de comércio exterior brasileiros uma análise detalhada de uma ferramenta que lhes permite transitar de uma gestão de risco cambial complexa e reativa para uma estratégia de simplificação de risco, aumentando a competitividade e a previsibilidade nas negociações com o maior parceiro comercial do Brasil. A recomendação prática que emana deste estudo é, portanto, a reavaliação estratégica, por parte das empresas, da arquitetura financeira utilizada em suas transações bilaterais, reconhecendo o potencial transformador da rota direta BRL-RMB.

Em suma, este trabalho conclui que a internacionalização do Renminbi no Brasil é menos um evento disruptivo e mais um processo gradual de construção de infraestrutura. O BOCOM BBM emerge como o alicerce central dessa nova rota, uma ponte que, embora ainda estreita, se mostra estruturalmente sólida. Ela oferece ao comércio exterior brasileiro uma opção estratégica que alinha os interesses geopolíticos de longo prazo da China com as necessidades comerciais imediatas do Brasil, redesenhando pragmaticamente um pequeno, mas significativo, pilar da arquitetura financeira global.

Referências Bibliográficas

ALDASORO, Iñaki; EHLERS, Torsten. The geography of dollar funding of non-US banks (02:13). *BIS Quarterly Review*, 16 dez. 2018. Disponível em: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1812b.htm. Acesso em: 24 ago. 2025.

APEXBRASIL. *Mapa Bilateral de Comércio e Investimentos Brasil - China 2024*. Brasília: ApexBrasil, 2024. Disponível em: <https://apexbrasil.com.br/content/apexbrasil/br/pt/solucoes/inteligencia/estudos-e-publicacoes/mapa-de-investimentos-estrangeiros-diretos-brasileiros/mapa-bilateral-de-comercio-e-investimentos-brasil---china-2024.html>. Acesso em: 05 ago. 2025.

ARMIOJO, Leslie Elliott; KATADA, Saori N. Theorizing the financial statecraft of emerging powers. *New Political Economy*, v. 20, n. 1, p. 42-62, 2015. Disponível em: <https://www.leslieelliottarmijo.org/wp-content/uploads/2018/08/Theorizing-the-Financial-Statecraft-of-Emerging-Powers.pdf>. Acesso em: 22 ago. 2025

ARSLANALP, Serkan; EICHENGREEN, Barry; SIMPSON-BELL, Chima. Dollar Dominance in the International Reserve System: An Update. *IMF Blog*, 11 jun. 2024. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2024/06/11/dollar-dominance-in-the-international-reserve-system-an-update>. Acesso em: 20 ago. 2025.

ARSLANALP, Serkan; SIMPSON-BELL, Chima. US Dollar Share of Global Foreign Exchange Reserves Drops to 25-Year Low. *IMF Blog*, 05 mai. 2021. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2021/05/05/blog-us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low>. Acesso em: 22 jul. 2025.

ATLANTIC COUNCIL. Dollar Dominance Monitor. *Atlantic Council | GeoEconomics Center*. Disponível em:

<https://www.atlanticcouncil.org/programs/geoeconomics-center/dollar-dominance-monitor/>.

Acesso em: 21 ago. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Banco Central do Brasil e People's Bank of China celebram acordo de swap de moedas. *Banco Central do Brasil*, 12 mai 2025. (Nota à imprensa). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/20665/nota>. Acesso em: 14 jul. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Relatório de Inflação, Junho 2025. *Banco Central do Brasil*, jun. 2025. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202506/rpm202506b4p.pdf>. Acesso em:

07 jul. 2025.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). Statistical release: BIS international banking statistics and global liquidity indicators at end-June 2024. *BIS*, out. 2024. (CPMI Papers). Disponível em: <https://www.bis.org/statistics/rppb2410.htm>. Acesso em: 31 out. 2025.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). *Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Markets in 2022*. Basel: BIS, 27 Out. 2022. Disponível em: https://www.bis.org/statistics/rpfx22_fx.htm. Acesso em: 09 set. 2025.

BANK OF COMMUNICATIONS. Notice. *Bank of Communications*. Macau, [s.d.]. Disponível em:

<https://www.bankcomm.com/BankCommSite/shtml/mo/en/9140/9198/list.shtml?channelId=9140>. Acesso em: 30 out. 2025.

BAXTER, Christopher K; SILVERMAN, Jonah. Is the U.S. Dollar's Dominance Under Threat?. Morgan Stanley, *Harvard University*, 27 abr. 2023. (Presentation/Paper). Disponível em:

https://scholar.harvard.edu/sites/scholar.harvard.edu/files/christopherbaxter/files/04.27.2023_-_is_the_us_dollars_dominance_under_threat.pdf. Acesso em: 11 ago. 2025.

BOCOM BBM. BOCOM BBM é a 1ª instituição financeira da América Latina a ser tornar membro pleno do CIPS. *BOCOM BBM*, 29 mar. 2023. Disponível em: <https://www.bocombbm.com.br/2023/03/29/bocom-bbm-e-a-1a-instituicao-financeira-da-america-latina-a-ser-tornar-membro-pleno-do-cips/>. Acesso em: 02 ago. 2025.

BOCOM BBM. Crédito Corporativo. *BOCOM BBM*. Disponível em: <https://www.bocombbm.com.br/nosso-negocio/credito-corporativo/>. Acesso em: 21 jul. 2025.

BOCOM BBM. Histórico. *BOCOM BBM*. Disponível em: <https://www.bocombbm.com.br/quem-somos/historico/>. Acesso em: 19 set. 2025.

BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria de Comércio Exterior. Comex Vis. *Comex Stat*. Disponível em: <https://comexstat.mdic.gov.br/pt/comex-vis>. Acesso em: 01 set. 2025.

BRASIL. Ministério da Fazenda. 10ª Reunião da Subcomissão Econômico-Financeira da Comissão Sino-Brasileira de Alto Nível de Concertação e Cooperação (COSBAN). *Gov.br*, 26 mar. 2024. (Nota à imprensa). Disponível em: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/canais_atendimento/imprensa/notas-a-imprensa/2024/marco/10a-reuniao-da-subcomissao-economico-financeira-da-comissao-sino-brasileira-de-alto-nivel-de-concertacao-e-cooperacao-cosban. Acesso em: 10 set. 2025.

BRASIL. Ministério das Relações Exteriores (MRE). Declaração de Joanesburgo II - Sandton, Gauteng, África do Sul, 23 de agosto de 2023. *Gov.br*, 23 ago. 2023. (Nota à imprensa). Disponível em: https://www.gov.br/mre/pt-br/canais_atendimento/imprensa/notas-a-imprensa/declaracao-de-joanesburgo-ii-sandton-gauteng-africa-do-sul-23-de-agosto-de-2023. Acesso em: 27 ago. 2025.

BRAUN, Julia. Fim do dólar? Por que moeda vem perdendo força no mundo — e isso pode ser o que Trump quer, *BBC News Brasil*, 27 ago. 2025. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/articles/cjr1zpnr4gvo>. Acesso em: 19 set. 2025.

BRETTON WOODS PROJECT. What are the Bretton Woods Institutions?. *Bretton Woods Project*, 24 jan. 2019. Disponível em: <https://www.brettonwoodsproject.org/2019/01/art-320747/>. Acesso em: 12 jul. 2025.

BRICS POLICY CENTER. *Webinar “Desdolarización en acción”*. YouTube, 2 out. 2025. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=ASxkUI0PQIg>. Acesso em: 29 out. 2025.

BOECHAT, Gabriela; QUEIROZ, Vitória. Lula defende moeda alternativa ao dólar para transações entre integrantes dos Brics. *CNN Brasil*, 23 out. 2024. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/politica/lula-defende-moeda-alternativa-ao-dolar-para-transacoes-entre-integrantes-dos-brics/>. Acesso em: 18 set. 2025.

BOUGHTON, James. *Why White, Not Keynes? Inventing the Postwar International Monetary System* Washington, D.C. International Monetary Fund, 2002. Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0252.pdf>. Acesso em: 25 set. 2025.

CENTRAL INTELLIGENCE AGENCY (CIA). Reserves of foreign exchange and gold: Country Comparison. *The World Factbook*, . Disponível em: <https://www.cia.gov/the-world-factbook/field/reserves-of-foreign-exchange-and-gold/country-comparison/>. Acesso em: 08 ago. 2025.

CHEN, James. Cross-Currency Settlement Risk. *Investopedia*, 19 jun. 2022. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/c/cross-currency-settlement-risk.asp>. Acesso em: 28 out. 2025.

COELHO, Alexandre; CARNEIRO, Lucas. Os acordos para compensação de Renminbi no Brasil. *ObservaChina*, 19 abr. 2023. Disponível em: <https://www.observachina.org/pt/articles/os-acordos-para-compensacao-de-renminbi-no-brasil>. Acesso em: 29 set. 2025.

CORPORATE FINANCE INSTITUTE (CFI). Foreign Exchange Risk. *CFI*, 25 out. 2022. Disponível em: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/foreign-exchange/foreign-exchange-risk/>. Acesso em: 11 set. 2025.

CROSS-BORDER INTERBANK PAYMENT SYSTEM (CIPS). *Cross-Border Interbank Payment System*. Disponível em: <https://www.cips.com.cn/en/index/index.html>. Acesso em: 23 ago. 2025.

EICHENGREEN, Barry. *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*. 3. ed. Princeton: Princeton University Press, 2019. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/j.ctvd58rxg>. Acesso em: 08 ago. 2025.

EICHENGREEN, Barry; FLANDREAU, Marc. The Rise and Fall of the Dollar, or When Did the Dollar Replace Sterling as the Leading International Currency?. *University of California, Berkeley*, ago. 2000. (Working Paper). Disponível em: https://eml.berkeley.edu/~eichengr/rise_fall_dollar_temin.pdf. Acesso em: 03 ago. 2025.

FEDERAL RESERVE HISTORY. Bretton Woods Agreement and System Created. *Federal Reserve History*, 22 nov. 2013. Disponível em: <https://www.federalreservehistory.org/essays/bretton-woods-created>. Acesso em: 07 out. 2025.

GREENE, Robert. *China's Dollar Dilemma*. Washington, D.C.: Carnegie Endowment for International Peace, 3 out. 2024. Disponível em: <https://carnegieendowment.org/research/2024/10/chinas-dollar-dilemma?lang=en>. Acesso em: 30 out. 2025.

GOLDBERG, Linda S.; TILLE, Cédric. Vehicle Currency Use in International Trade, Jan, 2005. Disponível em: https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr200.pdf. Acesso em: 26 ago. 2025.

HAYES, Adam. State Administration of Foreign Exchange (SAFE). *Investopedia*, 31 jul. 2022. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/s/state-administration-of-foreign-exchange.asp>. Acesso em: 05 set. 2025.

HU, Xiaolian. "A managed floating exchange rate regime is an established policy." BIS Review, 96/2010, 15 Jul. 2010. Disponível em: <https://www.bis.org/review/r100721d.pdf>. Acesso em: 30 out. 2025.

IACOVIELLO, Matteo; NAVARRO, Gaston. *Foreign Effects of Higher U.S. Interest Rates*. International Finance Discussion Papers (IFDP), n. 1227. Washington, D.C.: Board of

Governors of the Federal Reserve System, 2018. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/econres/ifdp/files/ifdp1227.pdf>. Acesso em: 17 set. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). *Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)*. *IMF Data*. Disponível em: [https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.STA:COFER\(7.0.0\)](https://data.imf.org/en/Data-Explorer?datasetUrn=IMF.STA:COFER(7.0.0)). Acesso em: 13 out. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). IMF Adds Chinese Renminbi to Special Drawing Rights Basket. *IMF News*, 30 set. 2016. Disponível em: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/09/29/AM16-NA093016IMF-Adds-Chinese-Renminbi-to-Special-Drawing-Rights-Basket>. Acesso em: 04 out. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF). World Economic Outlook Database, April 2025. *IMF Data*, abr. 2025. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2025/april>. Acesso em: 08 jul. 2025.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (IMF) RESEARCH DEPT. Chapter 2: International Monetary System: Currencies in a Changing World, 22 Jun. 2025. Disponível em: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9798229017329/CH002.xml>. Acesso em: 20 ago. 2025.

INTERNATIONAL TRADE CENTRE (ITC). Trade Map: Trade statistics for international business development. *Trade Map*. Disponível em: <https://www.trademap.org/Index.aspx>. Acesso em: 18 ago. 2025.

JAEGER, Markus. Why China is Stuck with the US Dollar. *DGAP*, 25 out. 2023. Disponível em: <https://dgap.org/en/research/publications/why-china-stuck-us-dollar>. Acesso em: 16 set. 2025.

KLEIN, Isabela L.; MARTINS, Amanda R. A. O contrato de swap sino-brasileiro: um mecanismo de incentivo do renminbi no Brasil?. *Oikos*, v. 18, n. 2, p. 40-54, 2019.

LUBIN, David. The US dollar's role in the international monetary system is now dangerously in flux. *Chatham House*, 16 abr. 2025. Disponível em:

<https://www.chathamhouse.org/2025/04/us-dollars-role-international-monetary-system-now-dangerously-flux>. Acesso em: 11 jul. 2025.

MARKETWATCH. U.S. Dollar Index. *MarketWatch*. Disponível em: <https://www.marketwatch.com/investing/index/dxy>. Acesso em: 14 ago. 2025.

MCDOWELL, Daniel. The (ineffective) financial statecraft of China's bilateral swap agreements. *Development and Change*, [s. l.], v. 50, n. 1, p. 122-143, 2019. Disponível em: <https://ideas.repec.org/a/bla/devchg/v50y2019i1p122-143.html>. Acesso em 21 set. 2025.

MONTE, Heloisa Brandão. *Os Acordos de Swap (BSAs) na estratégia econômica chinesa: a forma na qual a China vem buscando sua supremacia no sistema financeiro internacional é realmente efetiva?* Íandé : Ciências e Humanidades, São Bernardo do Campo (SP), v. 5, n. 2, p. 39-63, 2021. DOI: 10.36942/iande.v5i2.111. Disponível em: <https://periodicos.ufabc.edu.br/index.php/iande/article/view/111>. Acesso em: 11 set. 2025.

MORGENTHAU Jr., Henry. *Inaugural address by Henry Morgenthau Jr. (1 July 1944)*. Washington: United States Government Printing Office, 1944. Disponível em: https://www.cvce.eu/content/publication/2003/12/12/34c4153e-6266-4e84-88d7-f655abf1395f/publishable_en.pdf. Acesso em: 30 out. 2025

NEW DEVELOPMENT BANK (NDB). NDB Board of Governors approved the Bank's General Strategy for 2022-2026. *NDB*, 19 jul. 2022. Disponível em: <https://www.ndb.int/news/ndb-board-of-governors-approved-the-banks-general-strategy-for-2022-2026/>. Acesso em: 30 jul. 2025.

PRASAD, Eswar; YE, Lei (Sandy). *The Renminbi's Role in the Global Monetary System*. IZA Discussion Paper (IZA DP No. 6335). Bonn: Institute for the Study of Labor (IZA), 2012. Disponível em: <https://www.iza.org/publications/dp/6335/the-renminbis-role-in-the-global-monetary-system>. Acesso em: 22 ago. 2025

MEDEIROS, Valdemar. Participação do dólar nas reservas globais despenca a 58% em 2025, menor nível em 25 anos, avanço do Yuan e da Rúpia. *Click Petróleo e Gás*, 27 ago. 2025. Disponível em: <https://clickpetroleogas.com.br/participacao-do-dolar-nas-reservas-globais-despenca-a-58-e>

[m-2025-menor-nivel-em-25-anos-avanco-do-yuan-e-da-rupia-vml97/](#). Acesso em: 20 out. 2025.

SOUSA, Ana Tereza Lopes Marra de; DALDEGAN, William. “A China e os Acordos de Swap Cambial com Argentina, Brasil, Chile e Suriname”. *Revista Tempo do Mundo*, n. 24, dez. 2020, p. [9-?]. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/server/api/core/bitstreams/bd7db4a6-444e-41bf-98be-22dcce5e1141/content>. Acesso em: 22 set. 2025.

THE PEOPLE'S BANK OF CHINA. *The People's Bank of China Signed Bilateral Currency Swap Agreements with the Central Bank of Brazil*. Beijing: The People's Bank of China, 15 jul. 2010. Disponível em: <http://www.pbc.gov.cn/english/130724/2881712/index.html>. Acesso em: 10 jul. 2025.

TRADING ECONOMICS. China - Reservas Cambiais. *Trading Economics*, [s.d.]. Disponível em: <https://pt.tradingeconomics.com/china/foreign-exchange-reserves>. Acesso em: 04 set. 2025.

XINHUA. “New Development Bank to Expand Use of Local Currencies”, 31 ago. 2024. Disponível em: <https://english.news.cn/africa/20240831/2e16f6c2a1dc4ad2bf9c3c069b790aed/c.html>. Acesso em: 01 out. 2025.

XINHUA. Xi chairs BRICS Summit 2024, calling for building high-quality partnership. *XinhuaNet*, 24 out. 2024. Disponível em: <https://english.news.cn/20241024/339bc5754c4b41278ec10a0ab39b8e02/c.html>. Acesso em: 28 out. 2025.

YELERY, Aravind. *China's Bilateral Currency Swap Agreements: Recent Trends*. *China Report*, [s. l.], v. 52, n. 2, p. 138-150, 2016. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/297719139_Chinas_Bilateral_Currency_Swap_Agreements_Recent_Trends. Acesso em: 28 out. 2025.

ZUCKER-MARQUES, Marina. Currency internationalization, payment infrastructures and central banks: an institutional analysis of renminbi internationalization. *Review of International Political Economy*, v. 31, n. 3, p. 1109-1133, 2025. Disponível em:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0275531924003647>. Acesso em: 24 set. 2025.

ZUCKER-MARQUES, Marina. Currency Internationalization, Payment Infrastructures and Central Banks: An Institutional Analysis of Renminbi Internationalization. *Boston University | Global Development Policy Center*, 18 nov. 2024. Disponível em: <https://www.bu.edu/gdp/2024/11/18/currency-internationalization-payment-infrastructures-and-central-banks-an-institutional-analysis-of-renminbi-internationalization/>. Acesso em: 27 out. 2025.