

O Arsenal Monetário do Banco Popular da China

Capacidades e limitações do poder institucional em evolução

CT Johnathan D. Falcone, Marinha dos EUA





Imagem: Dale Cordes, Army University Press

Duas nações, a cerca de 11 mil quilômetros de distância uma da outra, estão envolvidas em um conflito entre grandes potências. Muitas das estratégias que orientam esse conflito estão sendo desenvolvidas no Pentágono, o símbolo de cinco vértices do poder militar, localizado em Arlington, e em seu homólogo em Pequim (Beijing), o Edifício 1º de Agosto, um complexo de influência chinesa, mas de estilo soviético. No entanto, pode-se dizer que os planos estratégicos mais importantes estão sendo formulados no Edifício Eccles, sede do banco central (Reserva Federal) dos Estados Unidos da América (EUA) em Washington, D.C., e no prédio do Banco Popular da China (*People's Bank of China*, PBOC), que é o banco central chinês, em Pequim. O combate na frente econômica do atual conflito entre os EUA e a China está sendo executado a partir desses pouco reconhecidos salões da política de segurança nacional. Embora a liderança militar dos EUA possa ter um conhecimento vago das consequências da política monetária estadunidense sobre esse conflito, o potencial estratégico da política monetária do banco central da China é, de modo geral, desconhecido e bastante subestimado.

O CT Johnathan Falcone, da Marinha dos EUA, é oficial de guerra de superfície. Antes de se tornar oficial, foi analista em um grande banco de investimento multinacional. Durante sua carreira na Marinha, o CT Falcone serviu em duas missões como encarregado de divisão a bordo do *USS Gonzalez* e do *USS John S. McCain*. Serviu, também, como oficial de assuntos políticos no Departamento de Operações de Manutenção da Paz da Organização das Nações Unidas, cobrindo assuntos políticos e econômicos. É bacharel em Economia pela Yale University e mestre em Administração Pública pela Princeton University.

Assim, os atuais combatentes estadunidenses podem não ver motivo para acompanhar as taxas de fluxo de capitais chinesas com a mesma urgência com que examinam relatórios de inteligência para se inteirar dos últimos perfis de mísseis balísticos. No entanto, dada a subordinação institucional do banco central chinês ao Partido Comunista da China (PCC) e seu crescente impacto internacional, suas ações devem ser interpretadas como uma extensão dos objetivos estratégicos do partido.

Muitos podem afirmar que os mercados financeiros não são

espaços de combate legítimos e que uma verdadeira guerra só pode ser definida como um conflito militar “cinético”, ou seja, que envolva o emprego de força. Ironicamente, as mesmas pessoas que podem estar dispostas a reconhecer a guerra cibernética e de informação como poderosas formas não cinéticas de conflito — e como novos espaços de combate — mostram relutância em estender sua concepção de conflito militar para a dimensão econômica. Entretanto, se as consequências das ações econômicas premeditadas de um adversário fossem comparáveis às de um enfrentamento cinético (por exemplo, destruição social, colapso político e econômico e mortes), por que, então, isso não seria igualmente preocupante para um militar que jurou defender os valores estadunidenses? Basta olhar para a Ucrânia ou para os países que vivenciaram a Primavera Árabe para reconhecer que as condições econômicas podem minar a estabilidade de uma sociedade, com consequências reais para a segurança nacional. Nesse sentido, os atores econômicos ampliaram o escopo do conflito internacional de modo a incluir instituições capazes de afetar, de maneira decisiva, condições econômicas através das fronteiras, para alcançar os mesmos tipos de objetivo político antes vistos como pertencentes, exclusivamente, à dimensão do conflito armado.

O documento *National Defense Strategy* (“Estratégia Nacional de Defesa”) de 2018 alude, claramente, a essa nova dimensão de guerra ao descrever a necessidade de uma “integração perfeita de diversos elementos do poder nacional: diplomacia, informação, economia, finanças, inteligência, aplicação da lei e forças armadas”¹. Entretanto, nas escolas de guerra estadunidenses, onde os atuais e futuros comandantes militares exploram, intelectualmente, os princípios da guerra, a estratégia ainda é estritamente circunscrita às teorias de pensadores militares clássicos como Antoine-Henri Jomini e Carl von Clausewitz, dando-se pouca atenção ao impacto do dinheiro nos conflitos, conforme proposto por teóricos econômicos como Karl Marx e Robert Gilpin.

Em flagrante contraste com esse cenário, os rivais estratégicos dos EUA, incluindo a China, promoveram um entendimento mais abrangente das disciplinas estratégicas e dos domínios da guerra. Por exemplo, no influente livro *Unrestricted Warfare* (intitulado *A guerra além dos limites* no Brasil),



publicado nos anos 90, os teóricos do Exército de Libertação Popular (ELP) Qiao Liang e Wang Xiangsui declararam: “[N]ão existe mais qualquer distinção entre o que é, e o que não é, o campo de batalha [incluindo] espaços sociais, tais como os militares, políticos, econômicos, culturais e psíquicos”². Embora tenha sido publicada décadas atrás, essa obra ilumina princípios de guerra que continuam a guiar o PCC e o ELP. Os fluxos monetários, os mercados financeiros e as decisões macroeconômicas têm um impacto que transcende a economia interna e estão sincronizados com outros elementos do poder nacional para buscar, de maneira agressiva, objetivos políticos internacionais. Na China, o principal fórum para essa linha de ataque econômica planejada centralmente é a Conferência Central de Trabalho Econômico.

Todo mês de dezembro, em Pequim, o modesto Hotel Jingxi recebe a liderança do PCC e especialistas econômicos nacionais para essa conferência. Essa

Carros Audi pretos, opção predileta dos altos funcionários do partido, dirigem-se para a entrada do Hotel Jingxi, no oeste de Pequim. Os viajantes comuns nunca puderam ir além do exterior insípido, de estilo soviético, do hotel de 48 anos. O hotel, fortemente protegido, é o local onde a elite do Partido Comunista se reúne para tomar importantes decisões de pessoal e mapear as políticas futuras. (Foto: *South China Morning Post*)

reunião anual para os líderes do partido, funcionários do governo e formuladores de políticas econômicas oferece um fórum para debater o plano econômico nacional para o ano seguinte. À medida que a reunião de 2019 se aproximou, ficou evidente que o crescimento econômico interno e a internacionalização da moeda chinesa seriam os principais itens da pauta. Os administradores do PCC demandaram, energicamente, mais reformas baseadas no mercado, como as que haviam impellido a ascensão da economia chinesa. Ao mesmo tempo, os planejadores se viram lutando contra diversos ventos contrários da economia, incluindo a desaceleração da taxa de

crescimento, o enfraquecimento do yuan e contínuos receios em relação ao comércio com os EUA.

Esses desafios e as potenciais ações econômicas necessárias para superar reformas intensificaram o foco no PBOC. Historicamente, o banco estava encarregado apenas de implementar planos de crédito rigorosos e assegurar que suas agências provinciais pudessem garantir projetos de investimento determinados pelo partido. Hoje, o banco conta com ferramentas de política monetária semelhantes às de outras nações desenvolvidas; no entanto, continua a ser mais uma instituição pouco transparente, empregada para alcançar objetivos do partido capazes de afetar os mercados financeiros chineses, objetivos de política estratégica e mercados em todo o mundo³.

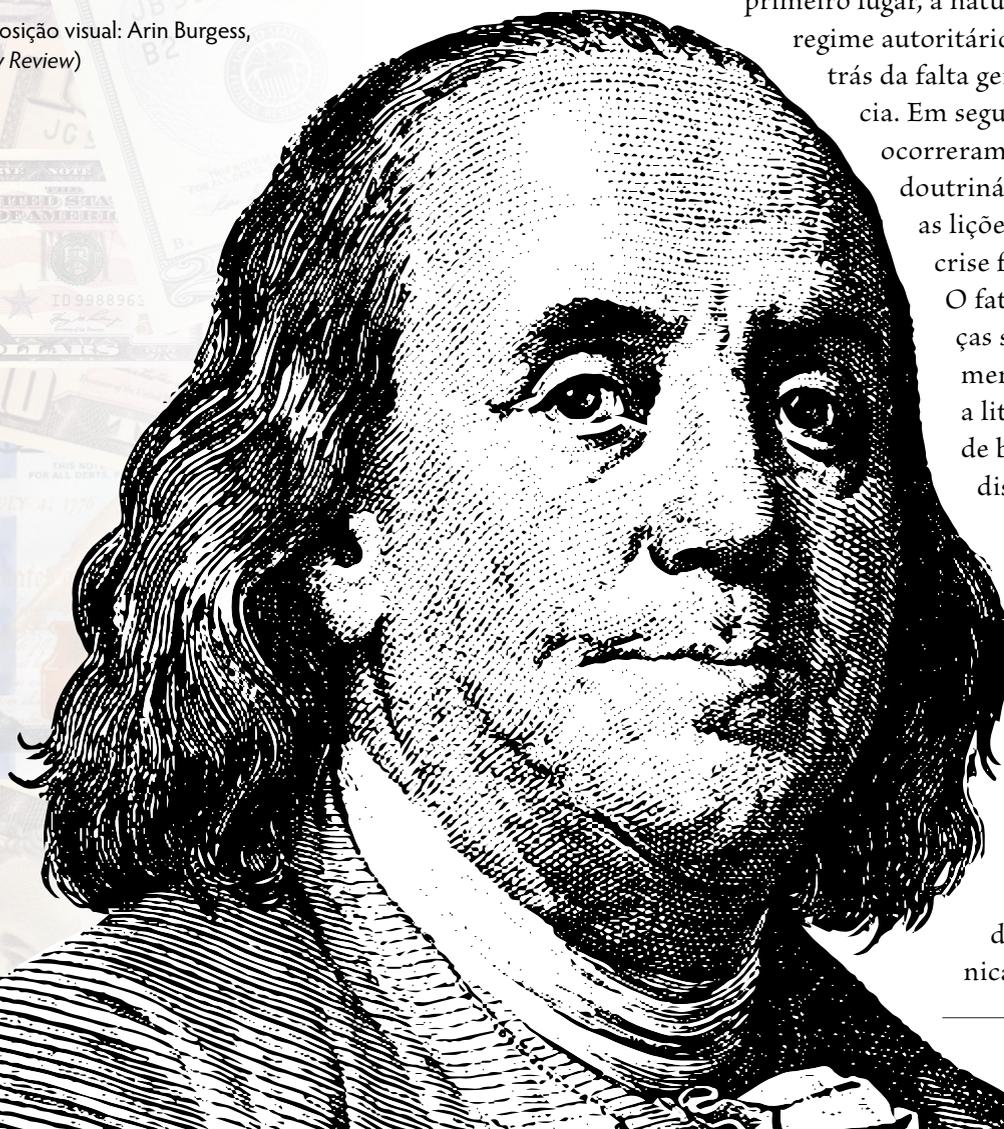
Considerando a crescente liberalização da conta de capital da China e sua participação nos mercados financeiros internacionais, o papel e o impacto global do PBOC estão aumentando. Na medida em que o PCC exerce influência sobre a instituição, as

(Composição visual: Arin Burgess,
Military Review)

decisões de política monetária do PBOC também são um reflexo dos interesses a curto e longo prazo do partido. Do ponto de vista dos estrategistas militares e políticos estadunidenses, compreender as capacidades e limitações monetárias do PBOC elucidada as repercussões estratégicas das ações da China de uma forma comparável, em termos de valor, a acompanhar o desenvolvimento de capacidades militares mais tradicionais relacionadas a conflitos entre grandes potências. Analisaremos a evolução do papel da instituição na economia chinesa e as mudanças no seu kit de ferramentas políticas durante a era da liberalização de mercado. Os resultados dessa análise mostrarão que o PBOC está suficientemente qualificado para exercer influência econômica nos mercados internacionais, a fim de alcançar os objetivos estratégicos do PCC.

Cabe observar que a falta de transparência das instituições chinesas e as recentes mudanças de política do PBOC fazem com que seja especialmente difícil obter informações sobre esse tema. Em

primeiro lugar, a natureza do PCC e do regime autoritário chinês está por trás da falta geral de transparência. Em segundo lugar, em 2017, ocorreram grandes mudanças doutrinárias, para refletir as lições aprendidas com a crise financeira de 2008⁴. O fato de essas mudanças serem relativamente recentes limita a literatura analítica de base quantitativa disponível. Por isso, a maioria das informações apresentadas advém de relatórios e documentos do PBOC, de políticas publicadas pelo banco, de artigos acadêmicos qualitativos e de uma análise dos meios de comunicação ocidentais.



Evolução dos espaços de combate e instituições de conflito

As características da guerra vem sendo definidas, debatidas, revistas e reestruturadas há milênios. Em 2013, o General Valery Gerasimov, Chefe do Estado-Maior Geral da Rússia, publicou um artigo no jornal russo *Voyenno-Promyshlennyy Kuryer* (“Correio Militar-Industrial”, em tradução livre), em que descreveu seu entendimento da guerra moderna. No artigo, Gerasimov observa que “as próprias ‘regras da guerra’ mudaram. O papel de meios não militares na consecução de objetivos políticos e estratégicos cresceu, tendo, em muitos casos, ultrapassado o poder da força das armas em termos de sua eficácia”⁵. Em março de 2019, o General Gerasimov aludiu novamente ao caráter interdisciplinar da estratégia militar, fazendo referência ao “surgimento de novas esferas de confronto nos conflitos modernos, métodos de combate e crescente transição para o emprego integrado de ações políticas, econômicas, informacionais e outras medidas não militares”⁶. O livro *A guerra além dos limites* prenunciou essa perspectiva. Propôs um “paradoxo do desenvolvimento bélico”, na medida em que “quanto maior o número de armas inventadas [...] menor tem sido sua importância relativa [em uma] guerra”⁷. O livro afirma, ainda, que, em virtude desse paradoxo, as futuras armas de guerra para alcançar os objetivos nacionais estarão fora do campo militar tradicional. Essas afirmações indicam que elementos influentes entre os principais rivais dos EUA, conforme definidos pela *Estratégia Nacional de Defesa*, não enxergam as capacidades militares como único meio de alcançar seus objetivos. O conflito moderno, portanto, não só conota a ação militar convencional e irregular, mas também os espaços de combate interdisciplinares.

A liderança chinesa aprendeu com os antecessores soviéticos da Rússia que os impérios podem cair sem um enfrentamento hostil direto. Os fracassos da União Soviética durante a Guerra Fria decerto influenciaram a perspectiva do General Gerasimov. Especificamente, ele afirma que a incapacidade da União Soviética para competir em outras áreas

levou à sua derrota, apesar de sua avançada e potente tecnologia militar. A liderança chinesa parece ver sua atual posição estratégica em relação aos EUA como semelhante à da União Soviética durante a Guerra Fria. Assim, interiorizaram os fracassos da União Soviética, formulando uma estratégia com essas lições em mente⁸. Com um vago reconhecimento de que o custo de competir com os EUA no âmbito militar faz com que isso talvez não seja uma estratégia eficaz, a China buscou “novas armas conceituais”. Essas armas incluem “todos os meios [...] que transcendem a ambiência militar, mas que podem ser empregados em operações de guerra. [Do ponto de vista da China,] a indução de um colapso de um mercado acionário, a contaminação de uma rede de computadores por um vírus [...] que resulte na flutuação do câmbio [...] de um país [...] constituem ações que podem ser enquadradas como ‘armas neoconcepcionais’”⁹. O aparente desejo da China de





Foto da sede do Banco Popular da China tirada em 4 de novembro de 2016, em Pequim. (Foto: Max12Max via Wikimedia Commons, [CC BY-SA 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/))

empregar mercados econômicos como arma ressalta a necessidade de que os planejadores estadunidenses considerem todas as potenciais instituições de conflito.

O Professor Harry Harding, cientista político especializado em relações exteriores da China, afirmou que “desde a década de 1970, a China propõe uma nova ordem econômica internacional, na qual os preços de produtos primários, os fluxos de capitais e as condições de transferência de tecnologia fossem ajustados em prol dos interesses do terceiro mundo”¹⁰. Para realizar tal transformação, seria preciso mudar o cenário econômico de uma ordem centrada no transporte marítimo nos grandes oceanos para uma ordem caracterizada por rotas comerciais em terras eurásianas e no Oceano Índico. Ao longo da década de 1970, a China assumiu

uma postura firme para viabilizar essa esfera econômica alternativa, fora do sistema liderado pelos EUA. O período de reforma e a maior integração econômica moderaram a postura da China e obrigaram a liderança do PCC, por mais relutante que fosse, a operar, supostamente, dentro da atual ordem econômica. Apesar de sua participação, Pequim continua sendo um crítico feroz da posição de Washington no cenário econômico internacional. Utilizou fóruns como o Banco Mundial e veículos como o Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura para revelar seu objetivo final: realizar uma mudança fundamental no sistema financeiro internacional que favoreça seus próprios interesses e amplie sua influência¹¹. O PBOC de hoje opera na linha da frente para alcançar esse objetivo.

Da mesma forma que muitos outros bancos centrais do mundo, o PBOC está incumbido de “formular e implementar políticas monetárias” na tentativa de “manter a estabilidade financeira”¹². Especificamente, a política monetária é utilizada para estabilizar o “valor da moeda e, assim, promover o crescimento econômico”¹³. Em palavras simples, as políticas do banco visam a controlar o ambiente de crédito (o risco ligado a empréstimos de dinheiro) e a oferta monetária (a quantidade de dinheiro disponível para empréstimos e transações comerciais). Embora essas políticas possam parecer voltadas a resultados no âmbito interno, as ações de política monetária têm repercussões no exterior, afetando os preços de commodities, disponibilidade de crédito e acesso aos mercados de capitais. À medida que a influência e capacidade econômica da China crescem, essa ampliação de alcance indica que os formuladores da política monetária chinesa se tornaram atores internacionais cada vez mais poderosos. A principal restrição da instituição é sua subordinação ao PCC por meio do Conselho de Estado. Em outras palavras, o partido exerce controle sobre o banco central.

De acordo com a “Lei da República Popular da China sobre o Banco Popular da China” (Lei do PBOC), o Conselho de Estado, o poder executivo do Governo Popular Central, detém autoridade sobre o PBOC. Isso significa que o PBOC, ao contrário da maioria dos outros bancos centrais do mundo, não é uma agência independente. A Lei do PBOC estabelece que o Conselho de Estado precisa aprovar a maioria das decisões significativas¹⁴. Essa estrutura de governança naturalmente vincula a política monetária aos objetivos políticos do partido.

O verdadeiro banco popular

Durante toda a era maoísta, o PBOC foi o principal intermediário financeiro na China. A instituição era responsável pelas atividades bancárias centrais e comerciais, e a clientela incluía de cidadãos comuns a empresas estatais e o próprio governo. Isso significava que o PBOC não só aplicava o que só poderia ser descrito como uma política monetária rudimentar, mas também aceitava depósitos das famílias. Sobretudo, agindo na qualidade de banco central em uma economia planejada, o PBOC mantinha um controle rigoroso sobre a oferta monetária, limitando a quantidade de empréstimos que ele subscrevia¹⁵.

Quando o governo central exigiu que seu setor bancário fizesse mais do que controlar rigorosamente a oferta monetária, o primeiro conjunto de reformas bancárias foi diretamente voltado a incentivar o crescimento econômico. O cenário bancário se transformou, e os impactos dessa mudança ainda são vistos hoje. Primeiro, o PBOC foi separado do Ministério das Finanças em 1976¹⁶. Depois, a partir de 1979, as operações bancárias comerciais foram distribuídas entre os “quatro grandes” bancos estatais na China: o Banco Agrícola da China foi separado do PBOC para conceder financiamento do governo para o desenvolvimento rural; o Banco da China administrava a carteira de moedas estrangeiras do Estado e se tornou o principal canal de financiamento externo; em seguida, em 1984, o Banco Industrial e Comercial da China tornou-se o financiador das empresas estatais chinesas; e, por fim, o Banco de Construção da China, antes uma ala separada do Ministério das Finanças, tornou-se operacionalmente independente, mas continuou a conceder empréstimos a projetos de investimento estatais de longo prazo¹⁷. À medida que essas operações comerciais foram sendo retiradas do PBOC e do Ministério das Finanças, um padrão começou a surgir. Com a reforma e abertura dos mercados, o crescimento econômico foi alimentado por uma política monetária destinada a aumentar a base monetária e o acesso ao crédito.

Apesar dessas reformas institucionais, os responsáveis pelo planejamento central continuaram a exercer o controle sobre a oferta monetária por meio do “controle direto sobre o crédito” e a aplicar medidas de base quantitativa, em lugar das baseadas no mercado. Especificamente, essas medidas ditavam o montante de financiamento disponível nos níveis nacional, provincial e setorial. Esse tipo de controle permitiu que os planejadores apoiassem o crescimento em regiões e setores empresariais predeterminados. Mais do que apenas controlar a quantidade de financiamento disponível, os planejadores — por meio do PBOC — também ditavam a alocação de financiamento entre investimentos em capital de giro e investimentos em ativos fixos¹⁸. O Conselho de Estado codificava essas determinações de financiamento anualmente em um “plano de crédito nacional”. Na época, essa medida bastante rudimentar de política representava a ferramenta monetária mais afiada concedida ao PBOC.

Em 1995, as operações bancárias sofreram uma reforma em decorrência de uma rápida expansão da base monetária e de pressões inflacionárias¹⁹. Ao chegar 1998, os limites de crédito haviam sido gradualmente eliminados, estabelecendo-se uma estrutura de gestão indireta. Nesse momento, o banco central começou a empregar instrumentos monetários para administrar a base monetária e o crédito com o objetivo de alcançar metas intermediárias e, por fim, os objetivos da política²⁰.

Controle do partido sobre o banco central

Embora um pouco liberalizado, a fim de proporcionar mais flexibilidade em termos de administração bancária, o PBOC ainda não tem a liberdade de empregar estratégias monetárias fora da área de influência do governo e da liderança do partido. Então, como esse relacionamento é definido? Em 1995, o PBOC foi codificado por lei, e o artigo 5º apresenta a seguinte redação:

O Banco Popular da China comunicará suas decisões ao Conselho de Estado para obter aprovação em relação à oferta monetária anual, taxa de juros, taxas de câmbio e outras questões importantes especificadas pelo Conselho de Estado antes de sua implementação²¹.

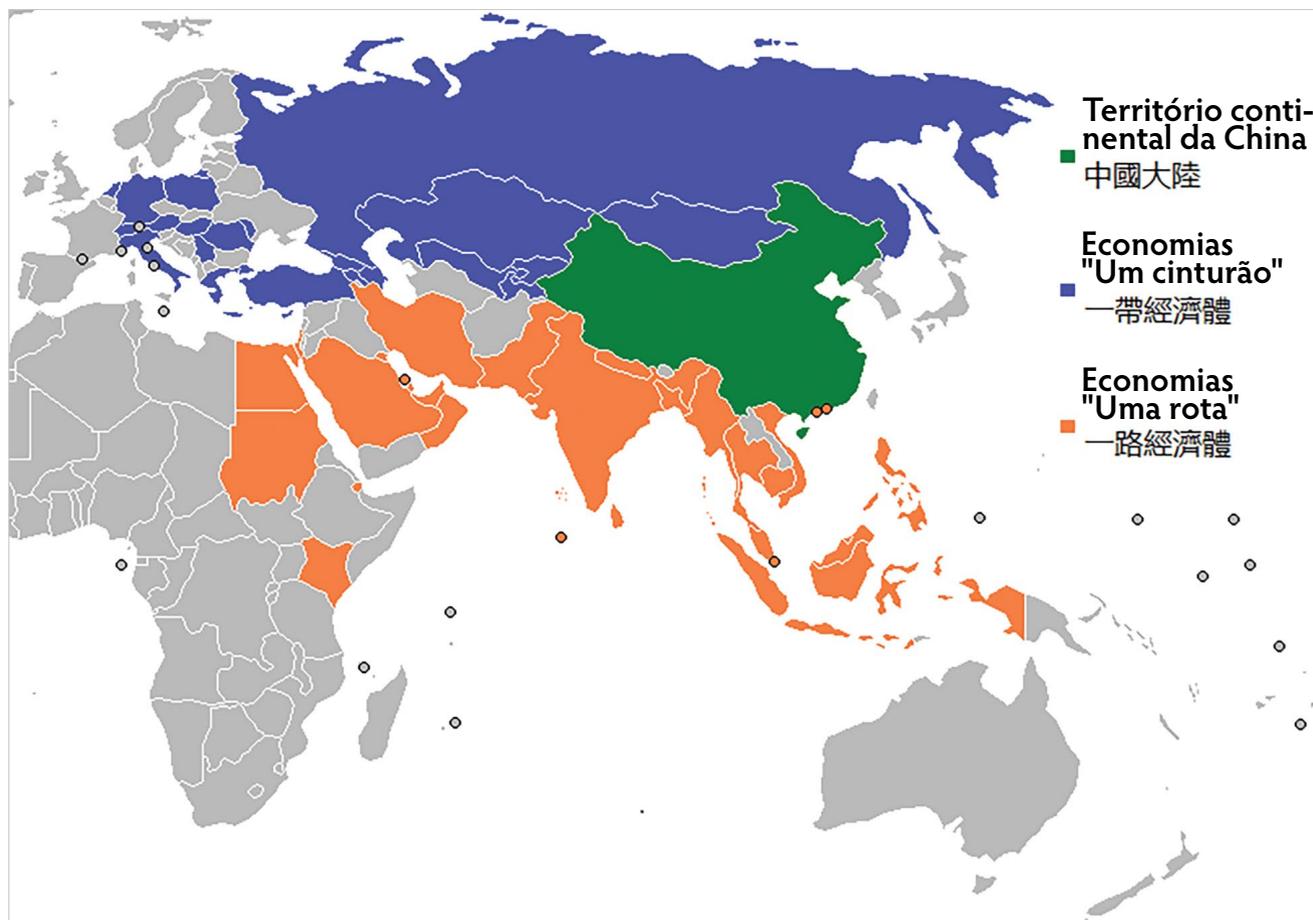
O Conselho de Estado é composto de 35 integrantes e presidido pelo primeiro-ministro. O primeiro-ministro também ocupa o segundo maior posto do Comitê Permanente do Politburo, subordinado apenas ao secretário-geral do partido. Embora o PBOC esteja situado, administrativamente, no governo chinês, a orientação e a influência ainda se originam do PCC. Com efeito, o Relatório Anual de 2017 do PBOC reconhece que suas ações estavam “sob a liderança do Comitê Central do PCC e do Conselho de Estado”²². Essa influência se manifesta no processo decisório do banco em relação a políticas, conforme descrito pelo Professor Yiping Huang, da Universidade de Pequim, ex-integrante do Comitê de Política Monetária do PBOC²³. Muito provavelmente, esse processo começa com a decisão do Conselho de Estado quanto aos principais objetivos da política econômica. Em seguida, o PBOC propõe ações monetárias para atingir esses objetivos e, por último, o Conselho de Estado aprova ou veta essa proposta.

O Professor Victor Shih, da University of California San Diego, acrescenta que “apesar do estabelecimento de instituições que se assemelham às vistas em um sistema bancário ocidental, decretos administrativos, em lugar de instrumentos monetários, [...] ainda desempenhavam o papel principal no controle da oferta monetária”²⁴. Esses “decretos” se destinam a alcançar os objetivos da política econômica, que incluem o rápido crescimento econômico, uma moeda estável e uma conta externa equilibrada. Do ponto de vista chinês, buscar esses objetivos tem sido fundamental para o crescimento e desenvolvimento do país. Considerando o que está em jogo, é provável que a liderança chinesa continue a exercer o controle político sobre o banco central, por considerar ser algo de vital importância para alcançar os objetivos nacionais²⁵.

Exploração do sistema financeiro liderado pelos EUA

Hoje, o PBOC — à semelhança de todas as demais instituições da China — se concentra em implementar a “Reflexão de Xi Jinping sobre o Socialismo com Características Chinesas para uma Nova Era” (ou “Reflexão de Xi Jinping”)²⁶. No que tange a seu impacto na prática da política econômica, essa reflexão requer a aplicação de uma “estrutura de dois pilares que combina a política monetária e a macroprudencial”²⁷. À semelhança de objetivos anteriores do PBOC, o foco da política monetária é a liquidez no sistema bancário. Contudo, muitos analistas hoje tentam entender este novo jargão, “política macroprudencial”, e o que ele significa para a economia.

A estrutura de Avaliação Macroprudencial (*Macro Prudential Assessment*, MPA) foi introduzida durante o 19º Congresso Nacional do PCC e descreve as atuais operações do PBOC. Representa a tentativa chinesa de equilibrar reformas de mercado e liberalização de capital com a exposição aos riscos sistêmicos decorrentes da participação na economia global²⁸. Fundamentalmente, as autoridades chinesas querem saber como a China continuará a abrir sua economia ao mesmo tempo que se protege contra as incertezas do mercado global²⁹. Em termos estratégicos mais diretos, como a China pode se apoiar nas estruturas mantidas pelo sistema financeiro liderado pelos EUA para seu próprio benefício atual, minimizar a exposição ao risco e buscar seus objetivos econômicos estruturais. Para responder a essas perguntas,



(Figura original: Xxjkingdom, modificada por Tart via Wikimedia Commons, 9 de julho de 2016; [CC BY-SA 3.0](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/3.0/); adaptada e traduzida por *Military Review*)

Economias “Um Cinturão, Uma Rota”

a estrutura de MPA contradiz diretamente o dogma econômico mantido pelo sistema liderado pelos EUA: o trilema de política econômica, ou trindade impossível.

A trindade impossível é um conceito do campo de economia internacional segundo o qual uma economia não pode manter estas três políticas simultaneamente: um câmbio fixo, livre fluxo de capitais e uma política monetária independente. Em teoria, os países escolhem duas das características citadas, mas não podem empregar as três e manter a estabilidade econômica.

Talvez seja útil analisar, por exemplo, um país que opte por ter livre fluxo de capitais e um câmbio fixo. De acordo com a trindade impossível, esse país abriu mão de sua capacidade de executar uma política monetária independente. Constatamos que isso é verdade se consideramos o que aconteceria se tal país enfrentasse pressões inflacionárias e taxas de juros mais elevadas. Um aumento das taxas de juros nacionais atrairia investidores, que comprariam a

moeda devido a seus rendimentos mais elevados. A maior procura criaria pressões de apreciação sobre a moeda fixa. Ainda que pudessem realizar operações de mercado aberto ou vender reservas cambiais para aliviar a pressão, os formuladores de políticas acabariam tendo de ceder e permitir que a moeda se valorizasse. Caso contrário, os preços internos subiriam, os produtos se tornariam mais caros em relação ao resto do mundo e o desempenho econômico interno seria dificultado. Quando os formuladores de políticas cederem às pressões criadas por sua política monetária independente, a estabilidade cambial será perdida, ilustrando a trindade em ação.

Três tipos de regime de política advêm dessas concessões:

Sistema de livre flutuação. Se um banco central quiser ter uma política monetária independente e fluxos de capitais (como nos EUA), então não poderá ter uma taxa de câmbio fixa.



(Figura: Laurence Chu, Agence France-Presse. Dados de Google Finance em 6 de agosto de 2019.)

Taxa de câmbio do dólar estadunidense em relação ao yuan offshore chinês, 2014-2019

Padrão monetário. A zona do euro é um exemplo de um grupo de países que mantêm uma moeda única fixa e o livre fluxo de capitais, mas todos têm de obedecer à política monetária padronizada estabelecida pelo Banco Central Europeu.

Sistema de controles de capital. Esse sistema busca manter o controle sobre a taxa de câmbio e ter autonomia monetária. Esse é o tipo de regime que o PBOC combate atualmente, por meio do controle do volume de entrada e saída de fluxos de capitais na economia chinesa. A estrutura de “dois pilares” da China, composta das políticas macroprudencial e monetária, conforme descrito pela Reflexão de Xi Jinping, é uma tentativa de contornar o “impossível”.

O banco central da China tem reagido contra esse trilema — normalmente representado como um triângulo equilátero, dando-se igual consideração ao

livre fluxo de capitais, às taxas de câmbio flutuantes e à política monetária independente. Em vez disso, os estrategistas políticos do banco acreditam que equilibrar a formulação da política monetária em relação a uma “trindade escalena”, dando maior ênfase aos fluxos de capitais transfronteiriços, promoveria maior estabilidade. Em outras palavras, a China optou por não se comprometer com apenas dois dos fatores citados, como faria um verdadeiro participante na economia de livre mercado, preferindo implementar uma política dinâmica, que observa e reage às condições globais³⁰. De modo concreto, isso indica que os formuladores de políticas chineses acreditam que, caso um país não institua controles de capital (livre fluxo de capitais), ele “só poderá alcançar uma taxa de câmbio relativamente estável e uma política monetária relativamente independente”, por ser afetado pelas decisões de outros atores internacionais³¹.

A estrutura de MPA da China leva em consideração esse fato, e, teoricamente, o país concebeu um modelo monetário capaz de otimizar o volume de fluxos de capitais, reagindo conforme necessário às condições do mercado global. A liderança do PCC acredita que a estrutura de “dois pilares” permite a liberalização do sistema financeiro chinês, ao mesmo tempo que protege a economia nacional contra choques.

Sem dúvida, se esse modelo monetário alternativo tiver êxito, o PBOC terá obtido um verdadeiro sucesso operacional. No entanto, a oportunidade de sucesso se baseia no sistema financeiro liderado pelos EUA, baseado em regras. Ao contrário do dólar estadunidense, o yuan não afeta, atualmente, os fluxos mundiais no nível sistêmico. Não é uma moeda de reserva importante ou considerada uma moeda global. Desse modo, a China pode realizar essas experiências com controles de capital, com consequências mínimas. Caso não tenham êxito, o PCC e o PBOC podem restabelecer restrições sobre os fluxos de capitais e se resguardar contra quaisquer efeitos internos prejudiciais. Por outro lado, caso o

A China enfraquece sua moeda para aumentar o valor do dólar estadunidense em relação ao yuan no mercado de câmbio global.

O custo para comprar bens de exportação dos EUA aumenta em relação ao menor custo de compra de mercadorias chinesas.

As receitas de exportação dos EUA caem, juntamente com a arrecadação dos tributos relacionados, conforme diminui a procura de produtos estadunidenses e as receitas chinesas aumentam.

A redução de receitas e da arrecadação fiscal enfraquece a economia dos EUA, tornando-os dependentes de empréstimos internacionais; os principais credores do país são os bancos chineses.

A Guerra Econômica em Poucas Palavras

Como condição para a admissão ao Fundo Monetário Internacional e à Organização Mundial do Comércio, os potenciais membros concordam em não manipular artificialmente suas moedas nacionais para obter alguma vantagem comercial desleal nos mercados mundiais. Esse é um compromisso que a China tem ignorado constantemente desde sua admissão a essas organizações. A fim de reduzir o custo dos produtos chineses vendidos no exterior, o Banco da China, que é um complemento do Exército de Libertação Popular e do governo, enfraqueceu periodicamente o valor de sua moeda artificialmente como uma medida conveniente para obter vantagens comerciais. O gráfico apresentado anteriormente mostra que, no decorrer de 2019, em resposta aos esforços dos EUA de exigir que a China respeitasse acordos comerciais anteriores e de impor o cumprimento de outros acordos (como não conceder patrocínio estatal à espionagem industrial), o banco desvalorizou o yuan artificialmente, para que cada dólar estadunidense equivalesse a mais de sete yuans, tornando os produtos chineses bem mais baratos no mercado global. (Imagem: Arin Burgess, *Military Review*)

modelo monetário chinês tenha sucesso, ele poderá oferecer uma alternativa a ser seguida pelos países em desenvolvimento. Isso pode aumentar a importância do yuan em âmbito global, fortalecer a posição da China nas instituições internacionais e minar a influência econômica dos EUA entre os países em desenvolvimento. A ironia é que, sem a estabilidade atual que os EUA proporcionam, o PBOC não seria capaz de realizar essas experiências. Conforme descrito anteriormente, o PBOC não executa a política monetária como uma instituição independente. Em vez disso, a liderança do PCC supervisiona o banco para apoiar os objetivos estratégicos do partido. Por sua vez, suas políticas visam a alcançar a mudança na ordem econômica internacional que a China deseja desde os anos 70.

Dentro do arsenal monetário

Em âmbito nacional, o PBOC busca administrar o crescimento da oferta monetária e do crédito a fim de criar condições propícias para um “crescimento econômico de boa qualidade”³². Para obter influência e prosperidade por meio dos mercados internacionais, o PBOC assegura que a taxa de câmbio e os fluxos de capitais promovam a estabilidade no comércio e investimentos externos³³. O site do banco relaciona as ferramentas monetárias disponíveis para alcançar esses objetivos. Esses instrumentos de política monetária “incluem o coeficiente de reservas obrigatórias, taxa básica de juros do banco central, redesconto, empréstimos do banco central, operações de mercado aberto e outros instrumentos de política especificados pelo Conselho de Estado”³⁴. Alguns deles são empregados com mais frequência que outros, mas todos funcionam juntos para afetar a liquidez, o crédito e os fluxos no sistema.

Coeficiente de reservas obrigatórias. O coeficiente de reservas obrigatórias é o instrumento menos complicado e mais rudimentar à disposição do banco. Esse coeficiente determina o volume de depósitos que os bancos devem manter em relação aos empréstimos pendentes³⁵. Com base no efeito multiplicador de dinheiro, um coeficiente mais baixo ampliaria a oferta monetária do Estado, enquanto um coeficiente mais elevado a reduziria. Se o coeficiente for reduzido, a liquidez aumenta porque os bancos comerciais têm de manter menos dinheiro

em reservas, podendo emprestá-lo a indivíduos ou empresas. O PCC e o PBOC podem querer incentivar mais empréstimos para combater a desaceleração do crescimento ou disponibilizar mais dinheiro para projetos patrocinados pelo Estado. O PBOC é capaz de afetar esse coeficiente para todas as instituições financeiras ou para um grupo específico.

A iniciativa “Um Cinturão, Uma Rota” da China é um projeto de infraestrutura destinado a estabelecer uma nova “rota da seda” através da Eurásia. Segundo o Conselho de Relações Exteriores, “o vasto conjunto de iniciativas de desenvolvimento e investimento aumenta significativamente a influência econômica e política da China”³⁶. Os EUA e algumas nações asiáticas manifestaram o receio de que “a Iniciativa ‘Um Cinturão, Uma Rota’ pudesse ser um cavalo de troia para o desenvolvimento regional e expansão militar liderados pela China”³⁷. No mínimo, a captação de recursos e o desenvolvimento dessas rotas comerciais ajudam a aumentar o uso do yuan em âmbito global.

Diferentemente dos EUA, as atividades bancárias comerciais na China são controladas pelos quatro grandes bancos estatais estabelecidos durante reformas anteriores. Para custear a iniciativa “Um Cinturão, Uma Rota”, as empresas estatais da China recorreram a esses bancos estatais para a maior parte de seu financiamento³⁸. Isso gera a oportunidade de empregar ferramentas bancárias como o coeficiente de reservas obrigatórias, para ajudar a financiar esses projetos estratégicos. Caso os dirigentes do partido decidam financiar mais projetos da iniciativa, eles podem exigir que os formuladores de políticas do PBOC reduzam o coeficiente de reservas obrigatórias, a fim de aumentar a quantidade de dinheiro disponível, permitindo, assim, que os bancos estatais emprestem às empresas estatais, para que elas concluam projetos relacionados à iniciativa. Desde 2018, o coeficiente foi reduzido oito vezes, e o corte de janeiro de 2020 liberou USD 115 bilhões na economia³⁹.

O projeto mais infame ligado à iniciativa “Um Cinturão, Uma Rota” foi o de Desenvolvimento do Porto de Hambantota, no Sri Lanka, financiado pelo Banco de Exportação e Importação da China, um banco público de desenvolvimento subordinado ao Conselho de Estado. Esse porto está estrategicamente localizado no extremo sul do Sri Lanka,

com acesso ao Oceano Índico. Embora outros atores houvessem se recusado a financiar o projeto, citando preocupações quanto à viabilidade financeira, a China estava disposta a fornecer os empréstimos necessários para sua conclusão. Conforme esperado, o projeto foi um fracasso comercial, e o Sri Lanka não conseguiu efetuar os pagamentos da dívida. Como resultado de um acordo negociado, a China agora é proprietária do porto e de 15 mil acres no entorno pelos próximos 99 anos⁴⁰. Atualmente, Pequim busca outros grandes projetos em países em desenvolvimento como as Maldivas e Djibouti, cuja dívida ativa com a China está em 30% e 80% de seu produto interno bruto (PIB), respectivamente⁴¹.

Taxa preferencial do banco central e outras taxas de empréstimo. A partir de agosto de 2019, o PBOC anunciou o mecanismo de formação da taxa preferencial (*loan prime rate*, LPR) “para aprofundar a reforma com o objetivo de fortalecer o papel do mercado no estabelecimento de taxas de juros, aumentar a eficiência da transmissão da taxa de juros e reduzir os custos de financiamento”⁴². Essa taxa é estabelecida por bancos estatais, bancos rurais e bancos de capital estrangeiro de um modo semelhante a outras taxas interbancárias. Embora isso possa dar a aparência de maior exposição ao mercado, os bancos devem apresentar cotações da LPR a alguns pontos-base da linha de crédito de médio prazo (*medium-term lending facility*, MLF), que é estabelecida pelo PBOC. Na realidade, a LPR funciona como uma diretriz coordenada para os emprestadores, servindo como principal referência para os empréstimos bancários e como um preço de referência para os contratos de taxa variável.

Além da LPR, o PBOC afeta instrumentos de empréstimo que exercem impacto sobre as taxas no âmbito de todo o sistema. Essas formas de empréstimo do banco central incluem a linha de crédito permanente, a MLF e a chamada “linha de crédito compromissada”. A principal diferença entre elas é o prazo de vencimento. A linha de crédito permanente se destina a satisfazer as demandas temporárias de liquidez das instituições comerciais, à semelhança dos empréstimos de liquidez segundo a taxa de desconto do banco central dos EUA, com vencimentos de um dia, sete dias ou um mês. A MLF se destina a fornecer base monetária a bancos comerciais ou

bancos públicos de desenvolvimento. Essas linhas de crédito de três meses a um ano ajudam a ajustar os custos de financiamento de médio prazo das instituições financeiras e, por sua vez, a economia real. Por último, a “linha de crédito compromissada” é um instrumento de empréstimo de longo prazo que fornece grandes montantes de financiamento para apoiar importantes áreas econômicas e respaldar as que estiverem lentas⁴³.

Enquanto a taxa de juros do banco central dos EUA (coloquialmente, a “taxa do Fed”) é a principal ferramenta monetária no arsenal estadunidense, esse não é o caso da China. Por ser apenas uma das ferramentas à disposição do PBOC, os ajustes à LPR da China podem não ter a mesma conotação que uma mudança equivalente na taxa do Fed. No caso desta última, as mudanças podem ser utilizadas para estimular ou reduzir o investimento em âmbito nacional e internacional. No entanto, como a LPR e outros instrumentos são apenas algumas das ferramentas à disposição do PBOC, é possível efetuar mudanças menores, em uma ação mais direcionada, para incentivar empréstimos para pequenas empresas ou afetar a taxa de câmbio.

Ao contrário do exemplo mais voltado à ofensiva da seção anterior, as mudanças de taxa podem contribuir para uma eficaz postura econômica defensiva. Vale considerar as atuais tensões comerciais. Entre os desafios do relacionamento comercial entre os EUA e a China, um dos mais relevantes para esta discussão é o furto de propriedade intelectual em importantes indústrias do futuro, incluindo robótica, comunicações via satélite e imagens de satélite⁴⁴. Em uma tentativa de obter uma mudança comportamental, a administração do Presidente Donald Trump implementou tarifas sobre bilhões de dólares em mercadorias chinesas durante negociações comerciais. Por meio de mudanças na LPR e em outras taxas, Pequim pode tentar compensar o impacto das tarifas estadunidenses. Por exemplo, se o PBOC reduzisse a LPR, os investidores buscariam instrumentos que remunerassem maiores juros em outras partes, o que enfraqueceria o yuan em relação a outras moedas. Se o yuan estiver mais fraco, as mercadorias chinesas se tornam relativamente mais baratas para o exterior, criando condições favoráveis para os exportadores chineses. Além disso, o PBOC

tem a capacidade de oferecer taxas preferenciais específicas às empresas afetadas, a fim de criar condições internas favoráveis de empréstimo para essas empresas nacionais. No todo, a LPR e outras taxas de empréstimo oferecem um mecanismo para contornar os efeitos das tarifas destinadas a dissuadir a China de realizar a espionagem econômica.

Operações de mercado aberto. As operações de mercado aberto consistem em empréstimos e endividamento de curto prazo garantidos. Essas operações são realizadas por meio de acordos de recompra ou de recompra reversa, com o objetivo de ajustar a oferta monetária de reserva. As recompras são quando o PBOC vende obrigações de curto prazo, removendo a liquidez do mercado. As recompras reversas produzem o efeito oposto, aumentando a liquidez no mercado por meio da compra de obrigações de curto prazo de bancos comerciais. Enquanto mudanças no coeficiente de reservas obrigatórias são consideradas ações mais genéricas, a operação de mercado aberto é mais direcionada e tem um impacto em um horizonte de tempo mais curto. Atualmente, a recompra reversa de sete dias é a mais utilizada na prática. Essas operações têm um impacto direto e imediato sobre as condições de liquidez interbancária, sendo realizadas quase diariamente⁴⁵.

Durante os dois primeiros meses de 2020, o PBOC efetuou operações de recompra reversa em onze datas diferentes, injetando o equivalente, em yuans, a mais de USD 5,5 trilhões na economia chinesa⁴⁶. O banco central dos EUA também realiza operações de mercado aberto, mas essas vendas e compras visam diretamente a manter a taxa do Fed que foi estabelecida. Na China, a LPR e as operações de mercado aberto são funções monetárias independentes. Assim, ao analisar as ações do PBOC, é necessário observar mudanças em todo o kit de ferramentas e considerar seus efeitos finais. Em outras palavras, o que talvez pareça ser apenas uma

pequena alteração em um instrumento pode ter sido combinado com uma grande mudança em um outro, afetando, consideravelmente, qualquer análise. A operação de mercado aberto costuma ser aquela ferramenta monetária auxiliar que amplifica pequenas mudanças em outros instrumentos.

No passado, o PBOC realizava operações de mercado aberto apenas duas vezes por semana. Hoje, elas podem ocorrer diariamente⁴⁷. Isso nos leva a perguntar por que o PBOC precisa realizar essas operações com mais frequência. Algumas possíveis respostas estão relacionadas com o aumento das saídas de capital da China, intervenções no mercado para estabilizar o yuan e tentativas contínuas de internacionalizar a moeda⁴⁸. As saídas de capital, quando o dinheiro interno chinês vai para mercados estrangeiros, enquanto as entradas de capital são restritas, fazem com que a oferta monetária da China diminua. Da mesma forma, ao tentar estabilizar o yuan contra pressões inflacionárias, o banco central venderá dólares de suas reservas cambiais e comprará yuans. Mais uma vez, essa ação diminui a oferta monetária. Sem uma ação compensatória para aumentar a liquidez, os mercados de crédito seriam afetados e o crescimento interno poderia ser reprimido. Do ponto de vista da China, gerir, adequadamente, as saídas de capital e estabilizar suas taxas de câmbio sem abalar a economia interna são algo fundamental para o objetivo de longo prazo do PCC de aumentar o papel global do yuan. A operação de mercado aberto é o instrumento monetário mais seletivo para alcançar esse objetivo.

Entre várias iniciativas econômicas, a China vem desenvolvendo um sistema de criptomoedas baseado em Pequim, na esperança de que ele venha a minar e substituir o atual sistema monetário global, baseado no dólar estadunidense. (Elementos gráficos cedidos por Freepik, www.freepik.com; composição visual: Arin Burgess, *Military Review*)



Os instrumentos de política supracitados constituem o cerne do kit de ferramentas monetárias do PBOC. Os exemplos ilustram alguns dos impactos diretos que essas ferramentas exercem sobre os mercados financeiros, na tentativa de minar ou atacar diretamente a ordem financeira liderada pelos EUA. As práticas predatórias de empréstimo nos países em desenvolvimento minam o papel dos bancos de desenvolvimento ocidentais, concedendo à China acesso a portos e regiões estratégicas em termos militares. A manipulação cambial permite que Pequim evite as consequências de suas ações e limita a eficácia dos esforços estadunidenses de diplomacia econômica. As reformas de liberalização do mercado, que tiram proveito das oportunidades oferecidas pelos mercados abertos do mundo ao mesmo tempo que restringem o acesso a mercados chineses, apoiam-se no sistema baseado em regras para abrir fendas na economia mundial em benefício da grande potência chinesa.

É preciso reconhecer, também, os efeitos secundários de, simultaneamente, explorar e minar os princípios de livre mercado, que ajudaram a alçar a China à posição de segunda maior economia do mundo. Os fundos soberanos chineses, financiados pelo excesso de reservas cambiais, acumulado, em grande parte, por meio de sua admissão à Organização Mundial do Comércio, atuam como veículos para obter acesso à tecnologia e propriedade intelectual dos EUA⁴⁹. O desenvolvimento e o financiamento do Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura desafiam o papel do Banco Mundial no exterior próximo da China⁵⁰. Mais próximo da frente interna estadunidense, as condições financeiras preferenciais concedidas aos “defensores nacionais” chineses na indústria siderúrgica têm incentivado a superprodução e afetado empregos no setor manufatureiro dos EUA e os preços do aço⁵¹. As compras imobiliárias efetuadas por cidadãos ricos chineses, que totalizaram mais de USD 30 bilhões em 2018, distorceram os preços de imóveis residenciais em muitas comunidades estadunidenses⁵². Por fim, o Ministério da Educação chinês financia, atualmente, 86 Institutos Confúcio em faculdades estadunidenses, para “ensinar o idioma chinês e promover a cultura”, um instrumento essencial de poder brando (*soft power*)⁵³.

No todo, o arsenal monetário do PBOC tem demonstrado sua capacidade para utilizar políticas,

financiamento e poder econômico como arma em várias dimensões. Para efetivamente converter essas informações em inteligência, é preciso que os estrategistas estadunidenses considerem a totalidade das ações econômicas da China, em lugar de avaliarem políticas individuais. Seria complicado e imprudente analisar as ações do PBOC de maneira isolada. Para dificultar ainda mais essa análise, o PBOC usou, historicamente, vários instrumentos monetários para buscar os objetivos de uma única política. No entanto, o contexto formado por declarações do PCC, pelo ambiente financeiro internacional e por objetivos econômicos regionais pode ajudar a transformar ações aparentemente inofensivas da política monetária em revelações sobre visões estratégicas mais amplas.

Perspectiva estratégica

O sistema financeiro internacional é caracterizado por atores e instituições econômicas que facilitam os fluxos de capitais e o comércio global. Instituições como o Fundo Monetário Internacional, o Banco Mundial e a Organização Mundial do Comércio supostamente lideram e regulam esse sistema. Na realidade, porém, o banco central dos EUA e suas decisões sobre a política monetária detêm uma autoridade impressionante nessa área. O papel do dólar estadunidense como “um indicador fundamental nos regimes cambiais e como uma moeda de reserva essencial” tem aumentado a capacidade dos EUA para exercer influência e proteger seus interesses de segurança nacional por meio dos mercados financeiros⁵⁴. Algo fundamental para o poder do dólar é seu papel e hegemonia nos mercados de petróleo⁵⁵.

Após uma série de tentativas fracassadas, a China conseguiu lançar um contrato de futuros de petróleo bruto (designado, coloquialmente, de petroyuan). Foi introduzido na Bolsa Internacional de Energia de Xangai em março de 2018, e parece que os negociantes internacionais foram receptivos ao instrumento⁵⁶. Em Singapura e Dubai, o volume de transações do petroyuan ultrapassou o de futuros de petróleo denominados em dólar⁵⁷. Por ora, esse volume de transações permanece bem abaixo dos futuros de petróleo bruto Brent e West Texas Intermediate (WTI), mas sinaliza um avanço nos esforços da China para competir em mercados de petróleo denominados e dominados pelo dólar.

O resultado natural do maior volume de transações de futuros de petróleo denominados em yuans é a maior internacionalização da moeda e um crescente desafio à ordem econômica denominada em dólares. Um maior volume de transações em yuan em âmbito global concederia à China um controle maior sobre sua economia e as economias em seu exterior próximo. Hoje, o status quase hegemônico do dólar lhe permite servir como moeda global. Desse modo, muitas exportações da China têm o preço fixado em dólares estadunidenses nos contratos, e seus fundos de investimento *offshore* são captados em dólares.

um fluxo de capitais positivo. Em seguida, devido à valorização da moeda, as exportações ficariam relativamente caras para os consumidores estrangeiros, podendo prejudicar a economia nacional, o que exigiria mais ações para contrabalançar essas políticas. No entanto, a manipulação constante pelo PBOC teria consequências inesperadas no mercado, fora do controle do PCC, isto é, a instabilidade do yuan nos mercados de câmbio enfraqueceria a confiança dos investidores. Esse enfraquecimento prejudicaria as ambições mais amplas do PCC e do PBOC de internacionalizar o yuan, apesar de suas intenções em contrário.



Para preservar o poder estadunidense, é estrategicamente necessário que os EUA e seu banco central mantenham a influência sobre o sistema financeiro internacional.



Contudo, caso Pequim consiga transformar o yuan em uma moeda global por meio de esforços como o petroyuan, isso daria um impulso econômico ainda maior à segunda maior economia do mundo. Os custos de transação para as empresas chinesas seriam reduzidos, a influência econômica da China aumentaria em relação à dos EUA e ela estaria fortalecida e mais apta a oferecer uma alternativa ao sistema financeiro internacional, atualmente baseado nas regras estadunidenses e ocidentais. Para isso, o acompanhamento e a identificação das iniciativas de política monetária do PBOC que afetam os fluxos de capitais — tornando o yuan mais atraente para os investidores, ampliando o uso nos mercados de commodities ou aumentando o volume de transações denominadas em yuans — indicam a intenção da China de minar o atual sistema financeiro ao longo do tempo.

Felizmente, essa não é uma tarefa simples. Vale considerar, por exemplo, um cenário em que o PCC determine que o PBOC torne o yuan mais atraente para os investidores estrangeiros. Para isso, o PBOC teria de diminuir a oferta monetária para provocar a valorização da taxa de câmbio. As ferramentas da política monetária utilizadas seriam um maior coeficiente de reservas obrigatórias ou recompras no mercado aberto. Inicialmente, a moeda se tornaria mais atraente, valorizando-se, o que resultaria em

Outro fator a favor dos EUA é que, por agora, o yuan não está em condições de ser uma alternativa viável para o dólar. Em primeiro lugar, o yuan está em sexto lugar entre as reservas de divisas globais, representando apenas cerca de 2%⁵⁸. Em segundo lugar, os mercados internos chineses “não são suficientemente profundos ou líquidos para absorver grandes fluxos globais”⁵⁹. Para que o yuan se torne uma moeda global, o PBOC e o sistema chinês teriam de sofrer reformas de mercado e governança bem maiores. Ao mesmo tempo, os EUA continuam sendo considerados a economia mais forte do mundo. Noventa por cento das transações cambiais envolvem o dólar, quase 40% da dívida mundial é denominada em dólares e um terço do PIB global é gerado por países com moedas fixas em relação ao dólar⁶⁰. Dessa forma, uma tentativa chinesa de usar políticas monetárias para bifurcar o sistema financeiro mundial — um supervisionado, em parte, pelos EUA e o outro, pela China — em um único ataque econômico seria seriamente limitada pelo fato de que o mundo está entrincheirado no sistema liderado pelos EUA. Mais provavelmente, a China empregará, de forma tática e operacional, a totalidade de seu arsenal monetário no decorrer de um longo período, para mudar, gradualmente, o centro de gravidade econômico internacional.

Conclusão

Em conclusão, o espaço de combate na guerra moderna se estendeu para a dimensão econômica. Para preservar o poder estadunidense, é estrategicamente necessário que os EUA e seu banco central mantenham a influência sobre o sistema financeiro internacional. Além disso, conforme sugerido neste artigo, atentar às ações do PBOC em relação a manter ou minar a estrutura do sistema econômico internacional pode sinalizar as intenções do PCC de aplicar a política monetária para fins estratégicos. Por enquanto, é provável que os EUA permanecerão no controle. Manter essa situação no longo prazo exigirá uma ação em direção ao futuro no cenário internacional. Para isso, os EUA precisam ser o principal defensor dos mercados abertos e de práticas leais de comércio, devendo promover relações comerciais existentes e novas. Retrair-se, ou até mesmo a aparência de recuar, no mercado global abriria espaço para o surgimento de uma liderança alternativa. A liderança militar deve estar pronta para definir suas operações em apoio a essas necessidades estratégicas. Para serem capazes de desenvolver operações nessas condições, os atuais e

novos líderes deverão ser versados nos princípios da guerra econômica. Os comandantes do ELP afirmaram que o novo conceito de armas fará com que tanto pessoas comuns quanto militares se espantem com o fato de que coisas corriqueiras, próximas deles, também podem ser convertidas em armas a serem empregadas em combate. Eles acreditam que as pessoas acordarão um dia e descobrirão, com espanto, que algumas coisas suaves e inofensivas passaram a ter características ofensivas e letais⁶¹.

Caso os Estados que participam do mercado global comecem a achar que os EUA já não estão fornecendo liderança econômica, as mesmas estruturas que estabeleceram e financiaram o poder estadunidense poderão ser convertidas em armas contra a nação. A Conferência Central de Trabalho Econômico em dezembro próximo pode ser usada pelo PCC e pelo PBOC para planejar e cultivar relacionamentos econômicos, com o objetivo de lançar e manter um canal financeiro alternativo. Sem que um tiro seja disparado, os EUA podem despertar e ver-se diante de um sistema que é nocivo para seu modo de vida econômico, social e político. ■

Referências

1. Department of Defense, *Summary of the 2018 National Defense Strategy of the United States of America: Sharpening the American Military's Competitive Edge* (Washington, DC: U.S. Government Publishing Office, 2018), p. 4.
2. Qjao Liang and Wang Xiangsui, *Unrestricted Warfare: China's Master Plan to Destroy America* (Beijing: PLA Literature and Arts Publishing House, 1999), p. 206. [NT: O trecho traduzido foi extraído da versão em português intitulada *A guerra além dos limites: conjecturas sobre a guerra e a tática na era da globalização*, tradutor desconhecido.]
3. Michael McMahon, Alfred Schipke, and Xiang Li, "China's Monetary Policy Communication: Frameworks, Impact, and Recommendations", Working Paper No. 18/244 (Washington, DC: International Monetary Fund Asia and Pacific Department, 16 Nov. 2018), p. 3.
4. *Bank of China Annual Report 2017* (Beijing: The People's Bank of China [PBOC], 29 Mar. 2018), p. 28.
5. Valery Gerasimov, "The Value of Science Is in Foresight: New Challenges Require Rethinking the Forms and Methods of Warfare", *Voенно-Промышленный Курьер* (Military-industrial courier), 27 Feb. 2013. [NT: O artigo traduzido, intitulado "O Valor da Ciência está na Previsão: Novos Desafios Exigem Repensar as Formas e Métodos de Conduzir as Operações de Combate", consta da edição brasileira de março-abril de 2016.]
6. Anastasia Sviridova, "Vectors of the Development of Military Strategy", *Красная Звезда* [Red star], 4 Mar. 2019, acesso em 24 Mar. 2020, <http://redstar.ru/vektory-razvitiya-voennoj-strategii/>.
7. Liang and Xiangsui, *Unrestricted Warfare*, p. 16.
8. *Ibid.*, p. 23.
9. *Ibid.*, p. 25.
10. Harry Harding, *A Fragile Relationship: The United States and China since 1972* (Washington, DC: Brookings Institution, 1992), p. 338.
11. Reuters, "China Says AIIB Will Have Better Understanding of Developing World's Needs Than Other International Development Banks", *South China Morning Post* (site), 20 Jul. 2018, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.scmp.com/news/china/policies-politics/article/1981780/china-says-aiib-will-have-better-understanding>. As declarações do Ministro das Finanças Lou Jiwei sobre o Banco Asiático de Investimento em Infraestrutura (BAII) o posicionam como um concorrente de outros bancos multilaterais. Por exemplo, o ministro afirmou que "em comparação com o Banco Asiático de Desenvolvimento, Banco Mundial e outros bancos de desenvolvimento multilaterais, a vantagem do BAII consiste em seu entendimento mais profundo das lições e experiências de sucesso de anos de desenvolvimento nos países em desenvolvimento". Além

disso, ele questiona a *expertise* ocidental em desenvolvimento, afirmando: "Não concordarei com nada que possa ser considerado como uma melhor prática internacional, a menos que essa espécie de melhor prática incorpore a experiência de desenvolvimento da China e de muitos países da Ásia e de outras regiões nas últimas três ou quatro décadas".

12. Law of the People's Republic of China on the People's Bank of China (promulgated by the National People's Congress, 31 Oct. 2006, effective 1 Jan. 2007), cap. 1, art. 2.

13. *Ibid.*, cap. 1, art. 2 e 3.

14. Gregory T. Chin, "Understanding Currency Policy and Central Banking in China", *Journal of Asian Studies* 72, no. 3 (Aug. 2013): p. 527, <https://doi.org/10.1017/S002191181300051X>. Em contrapartida, as decisões do banco central dos EUA não precisam ser aprovadas por nenhum órgão político.

15. Victor C. Shih, *Factions and Finance in China: Elite Conflict and Inflation* (New York: Cambridge University Press, 2008), p. 30-45.

16. Chin, "Understanding Currency Policy and Central Banking in China", p. 527.

17. Shih, *Factions and Finance in China*, p. 37.

18. *Ibid.*, p. 33.

19. *Ibid.*, p. 36. Estas pressões inflacionárias foram causadas por práticas de "reempréstimo". O reempréstimo foi resultado de pressões políticas nos níveis central e local. Consistia apenas em um empréstimo de maior prazo das agências centrais ou locais do PBOC a bancos comerciais, com o objetivo de injetar a liquidez necessária para atender aos requisitos de reserva. Essa prática foi agravada pelo fato de a pressão política ocorrer em vários níveis. As reações políticas em âmbito local normalmente provinham da pressão política central. Assim, agências tanto locais quanto centrais do PBOC efetuavam o reempréstimo, ampliando rapidamente a base monetária.

20. Sarah Chan, "Understanding China's Monetary Policy: An Institutional Perspective", *Post-Communist Economies* 31, no. 1 (2019): p. 3-4, <https://doi.org/10.1080/14631377.2018.1505695>.

21. Law of the People's Republic of China on the People's Bank of China, cap. 1, art. 5.

22. *Bank of China Annual Report 2017*, p. 25.

23. Yiping Huang and Tingting Ge, "Assessing China's Financial Reform: Changing Roles of the Repressive Financial Policies", Cato Institute, 5 Mar. 2019, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.cato.org/cato-journal/winter-2019/assessing-chinas-financial-reform-changing-roles-repressive-financial>.

24. Shih, *Factions and Finance in China*, p. 32.

25. Chin, "Understanding Currency Policy and Central Banking in China", p. 528. Os objetivos de desenvolvimento podem incluir "objetivos como a redistribuição regional e setorial, o crescimento rápido, a modernização industrial e a geração de empregos".

26. Xiang Bo, "Backgrounder: Xi Jinping Thought on Socialism with Chinese Characteristics for a New Era", Xinhua News, 17 Mar. 2018, acesso em 3 abr. 2020, http://www.xinhuanet.com/english/2018-03/17/c_137046261.htm.

27. Liansheng Zheng, "The Macro Prudential Assessment Framework of China: Background, Evaluation and Current and Future Policy", CIGI Paper No. 164 (Waterloo, Canada: Centre for International Governance Innovation [CIGI], 7 Mar. 2018), p. 1, acesso em 24 March 2020, https://www.cigionline.org/sites/default/files/documents/Paper%20no164web_0.pdf.

28. *Bank of China Annual Report 2017*, p. 28.

29. *Ibid.*, p. 1. As autoridades chinesas expressam isso como demandas concorrentes "por cooperação com a regulamentação internacional e demanda interna de lidar com potenciais riscos sistêmicos".

30. Guofeng Sun and Wenzhe Li, "Monetary Policy, Exchange Rate and Capital Flow—From 'Equilateral Triangle' to 'Scalene Triangle'", The People's Bank of China Working Paper Series No. 2017/3 (30 Mar. 2017), p. 2-3, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2949307>. Essas ideias foram inspiradas pela crise financeira global de 2008 e pelos regimes de flexibilização quantitativa estabelecidos em reação a ela.

31. *Ibid.* p. 3-4.

32. "Financial Sector to Adhere to Serving the Real Economy for the Accomplishment of Economic and Social Development Goals", The People's Bank of China press release, last updated 20 March 2020, acesso em 24 mar. 2020, <http://www.pbc.gov.cn/en/3688110/3688172/3982741/index.html>.

33. *Ibid.*

34. "Monetary Policy Instruments", The People's Bank of China, acesso em 24 mar. 2020, <http://www.pbc.gov.cn/english/130727/130870/index.html>.

35. Yen Nee Lee, "China's Monetary Policy Is Complex and Shifting. Here's What You Need to Know", CNBC, last updated 7 October 2018, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.cnbc.com/2018/08/06/china-monetary-policy-how-pboc-controls-money-supply-interest-rate.html>.

36. Andrew Chatzky and James McBride, "China's Massive Belt and Road Initiative", Council on Foreign Relations, last updated 28 January 2020, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.cfr.org/backgrounder/chinas-massive-belt-and-road-initiative>.

37. *Ibid.*

38. "Financing and Funding for the Belt & Road Initiative", Belt and Road News, 17 May 2019, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.beltandroad.news/2019/05/17/financing-and-funding-for-the-belt-road-initiative/>.

39. A. Dreher et al., "Aid, China, and Growth: Evidence from a New Global Development Finance Dataset", AidData Working Paper #46 (Williamsburg, VA: AidData, 2017), acesso em 24 mar. 2020, <https://china.aiddata.org/projects/33256>.

40. Maria Abi-habib, "How China Got Sri Lanka to Cough up a Port", *The New York Times* (site), 25 Jun. 2018, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.nytimes.com/2018/06/25/world/asia/china-sri-lanka-port.html>.

41. "China Building 'International Network of Coercion through Predatory Economics': US", *Economic Times*, last updated 9 May 2019, acesso em 24 mar. 2020, <https://economictimes.indiatimes.com/news/international/business/china-building-international-network-of-coercion-through-predatory-economics-us/articleshow/69257396.cms>.

42. "Announcement of the People's Bank of China No. 15 [2019]", The People's Bank of China, acesso em 24 mar. 2020, <http://www.pbc.gov.cn/en/3688229/3688335/3730276/3877490/index.html>.

43. Lee, "China's Monetary Policy Is Complex and Shifting".

44. "How China's Economic Aggression Threatens the Technologies and Intellectual Property of the United States and the World" White House Office of Trade and Manufacturing Policy (Washington, DC: The White House, June 2018), p. 2, acesso

em 24 mar. 2020, <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2018/06/FINAL-China-Technology-Report-6.18.18-PDF.pdf>.

45. Lee, "China's Monetary Policy Is Complex and Shifting".

46. Cálculo do autor com base em "Open Market Operations", The People's Bank of China, acesso em 24 mar. 2020, <http://www.pbc.gov.cn/en/3688229/3688335/3730267/e8e68c6c/index1.html>.

47. Gabriel Wildau, "Q&A: The People's Bank of China's Open Market Operations", *Financial Times* (site), 18 Feb. 2016, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.ft.com/content/d56a1a6c-d635-11e5-969e-9d801cf5e15b> (subscription required).

48. Ibid.

49. "How China's Economic Aggression Threatens the Technologies and Intellectual Property of the United States and the World", p. 18-19.

50. Reuters, "China Says AIIB Will Have Better Understanding of Developing World's Needs than Other International Development Banks".

51. "How China's Economic Aggression Threatens the Technologies and Intellectual Property of the United States and the World", p. 1.

52. Jacob Passy, "The Chinese Purchase More U.S. Residential Real Estate than Buyers from Any Other Foreign Country, but Trump's Trade War May Change That", *MarketWatch*, 16 May 2019, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.marketwatch.com/story/chinese-investors-buy-more-us-residential-real-estate-than-any-other-country-but-trumps-trade-war-could-soon-end-that-2019-05-15>.

53. "About Confucius Institutes", Confucius Institute Headquarters (Hanban), acesso em 24 mar. 2020, http://english.hanban.org/node_7716.htm; "How Many Confucius Institutes Are in the United States?", National Association of Scholars, 9 Apr. 2018, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.nas.org/blogs/article/how-many-confucius-institutes-are-in-the-united-states>; Larry Diamond and Orville Schell, eds., *China's Influence and American Interests: Promoting Constructive Vigilance*, rev. ed. (Stanford, CA: Hoover Institution Press, 29 Nov. 2018), acesso em 24 mar. 2020, <https://www.hoover.org/research/chinas-influence-american-interests-promoting-constructive-vigilance>.

54. Sara Hsu, "The Almighty Dollar: Is US Dominance In the

Oil Trade Waning as China Begins Using RMB for Payment?", *Forbes* (site), 5 Apr. 2018, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.forbes.com/sites/sarahsu/2018/04/05/the-almighty-dollar-is-us-dominance-in-the-oil-trade-waning-as-china-begins-using-rmb-for-payment/#37fbd030bc87>.

55. John A. Mathews and Mark Selden, "China: The Emergence of the Petroyuan and the Challenge to US Dollar Hegemony", *The Asia-Pacific Journal* 16, no. 3 (2018): p. 1-12, acesso em 24 mar. 2020, <https://apjif.org/-Mark-Selden--John-A--Mathews/5218/article.pdf>.

56. Daniel Ren, "China's First Crude Oil Futures Contract to Start Trading March 26", *South China Morning Post* (site), 9 Feb. 2018, <https://www.scmp.com/business/commodities/article/2132765/chinas-long-heralded-crude-oil-futures-contract-start-trading>.

57. John A. Mathews, "The Rise of China's Petroyuan: From Oil Futures to the World", *South China Morning Post* (site), 4 Dec. 2018, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.scmp.com/comment/article/2176256/chinas-petroyuan-going-global-and-gunning-us-dollar>.

58. Karen Yeung, "China Yuan Gains as Reserve Asset but Still Well behind US Dollar", *South China Morning Post* (site), 2 Oct. 2018, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.scmp.com/business/money/wealth/article/2166652/chinas-yuan-more-popular-reserve-currency-despite-trade-war>.

59. Christopher Smart, "The Future of the Dollar and Its Role in Financial Diplomacy", *Carnegie Endowment for International Peace*, 16 Dec. 2018, acesso em 24 mar. 2020, <https://carnegieendowment.org/2018/12/16/future-of-dollar-and-its-role-in-financial-diplomacy-pub-77986>; Hsu, "The Almighty Dollar". A título de comparação, o euro — segunda maior moeda de reserva — corresponde a 20% e o iene, a 4,5%. Essas porcentagens são importantes porque refletem o nível de liquidez existente nesses mercados. Cabe observar, ainda, que, embora a moeda da China corresponda a uma pequena porcentagem, sua parcela vem crescendo rapidamente.

60. Kimberly Amadeo, "Why the U.S. Dollar Is the Global Currency", *The Balance*, last updated 13 December 2019, acesso em 24 mar. 2020, <https://www.thebalance.com/world-currency-3305931>; Hsu, "The Almighty Dollar".

61. Liang and Xiangsui, *Unrestricted Warfare*, p. 26.