RESUMO EXPANDIDO (PARA ASSOCIADOS AKB) / EXTENDED ABSTRACTS (AKB MEMBERS) - ÁREA 3. MÉTODO, TEORIAS ECONÔMICAS HETERODOXAS E HISTÓRIA ECONÔMICA

O PADRÃO DÓLAR-FLEXÍVEL NO ARRANJO DÓLAR-PLUS: TRANSFORMAÇÕES NA REPRODUÇÃO DA HIERARQUIA MONETÁRIA INTERNACIONAL EM UM CONTEXTO DE MULTIPOLARIDADE ASSIMÉTRICA

Giuliano Contento De Oliveira (giueco@unicamp.br)

A centralidade internacional do dólar permanece como um dos elementos constitutivos da ordem monetário-financeira contemporânea. Mesmo após o colapso do sistema de Bretton Woods, a moeda norte-americana preservou funções monetárias superiores em escala internacional, especialmente como principal reserva internacional, ativo seguro global e referência predominante para a provisão internacional de liquidez (EICHENGREEN, 2011). Essa permanência levou parcela importante da literatura a interpretar a ordem monetária contemporânea como expressão da continuidade da hegemonia monetária internacional dos Estados Unidos.

Entretanto, transformações observadas nas últimas décadas passaram a tensionar essa interpretação. A ascensão econômica e financeira da China, a ampliação dos acordos em moedas locais, o fortalecimento dos mecanismos regionais de compensação, o desenvolvimento das moedas digitais, a expansão das stablecoins e a proliferação de novas infraestruturas financeiras recolocaram no centro do debate acadêmico uma questão clássica: estaria o

sistema monetário internacional atravessando uma transição para uma ordem pós-dólar?

Parte relevante da literatura recente que não sustenta a tese de superação da centralidade internacional do dólar tem respondido a essa questão por meio de interpretações distintas. Uma primeira enfatiza a persistência da centralidade do dólar, destacando a continuidade dos fundamentos estruturais da liquidez internacional e a ausência de substituto funcional equivalente (EICHENGREEN, 2011). Outra tem chamado atenção para transformações recentes associadas ao alargamento da ordem monetária internacional (CARVALHO; GABRIEL, 2025), entendido como expansão e diversificação dos mecanismos, instrumentos, agentes e infraestruturas envolvidos na circulação internacional da liquidez, bem como para a crescente heterogeneidade institucional da ordem monetária contemporânea (DE CONTI; GUTTMANN, 2025). Em conjunto, essas interpretações indicam que a ordem monetária internacional contemporânea pode combinar continuidade da centralidade do dólar com transformações nos mecanismos de organização da liquidez internacional.

Este artigo parte da hipótese de que essas interpretações capturam dimensões relevantes do fenômeno contemporâneo e investiga em que medida transformações recentes do sistema monetário-financeiro internacional — particularmente nos mecanismos, canais e infraestruturas de provisão, circulação e coordenação da liquidez global — alteram a posição estrutural ocupada pelo dólar na hierarquia monetária internacional ou correspondem predominantemente à transformação dos mecanismos históricos por meio dos quais essa posição continua sendo reproduzida.

O objetivo geral consiste em propor o conceito de dólar-plus como categoria analítica para interpretar transformações recentes do sistema monetário-financeiro internacional, articulando reconstrução teórica da hierarquia monetária internacional, reinterpretação histórica do padrão dólar-flexível e análise das transformações associadas ao alargamento da ordem monetária internacional.

A metodologia adotada possui caráter predominantemente lógico-histórico-estrutural, combinando reconstrução conceitual da literatura pós-keynesiana sobre moeda internacional com interpretação histórico-estrutural das transformações recentes do sistema monetário-financeiro internacional.

O ponto de partida teórico encontra-se na tradição pós-keynesiana da economia monetária da produção. Nessa perspectiva, a moeda não constitui simples meio de pagamento, mas um ativo que desempena papel central nas decisões de gasto dos atores econômicos e no processo de coordenação econômica sob condições de incerteza. Neste sistema, a moeda e as condições de liquidez assumem papel constitutivo na organização das decisões de gasto, financiamento e acumulação (KEYNES, 1936; CARVALHO, 1992).

Transposta para o plano internacional, essa formulação conduz ao conceito de hierarquia monetária internacional. Diferentes moedas passam a ocupar posições desiguais na provisão internacional de liquidez, produzindo capacidades diferenciadas de financiamento, autonomia macroeconômica e inserção internacional (PRATES, 2005; OCAMPO, 2017). A posição ocupada pelas moedas deixa de representar simples diferença quantitativa de uso e passa a constituir estrutura assimétrica de acesso à liquidez internacional.

Entretanto, para além da atenção à existência da hierarquia monetária, também é importante discutir as formas históricas concretas por meio das quais essa hierarquia é organizada e reproduzida. Com base nisso, argumenta-se que hierarquia monetária e mecanismos históricos de reprodução da hierarquia não constituem conceitos equivalentes. Sem pressupor tipologia exaustiva das ordens monetárias internacionais, sustenta-se que diferentes configurações históricas podem combinar distintos graus de centralização, intermediação e concentração dos mecanismos de provisão internacional de liquidez (HELLEINER, 1994; MEHRLING, 2011).

Nesse sentido, o artigo sustenta que a consolidação histórica do padrão dólar-flexível esteve associada a uma configuração relativamente concentrada de coordenação monetária internacional, cuja reprodução se apoiou predominantemente na centralidade dos mercados financeiros norte-americanos, dos ativos seguros denominados em dólar e das infraestruturas tradicionais de liquidez internacional. E que essa configuração histórica aproximou-se de uma forma predominantemente piramidal de organização da hierarquia monetária internacional, caracterizada pela forte associação entre centralidade monetária e concentração dos mecanismos internacionais de coordenação da liquidez.

Não obstante, Carvalho e Gabriel (2025) argumentam que as transformações recentes no sistema monetário-financeiro internacional vêm produzindo um processo de alargamento da ordem monetária internacional, entendido como

expansão e diversificação dos mecanismos, instrumentos, agentes e infraestruturas envolvidos na circulação internacional da liquidez. Esse movimento inclui a ampliação dos acordos em moedas locais, dos sistemas alternativos de pagamentos, das moedas digitais, das stablecoins, dos mercados offshore e das plataformas tecnológicas de liquidação financeira.

Em diálogo com interpretações recentes sobre transformação monetária contemporânea (DE CONTI; GUTTMANN, 2025), argumenta-se que tais mudanças expressam crescente pluralização operacional da liquidez internacional. Contudo, sustenta-se que esse processo não vem produzindo, ao menos até o presente momento histórico, deslocamento proporcional da hierarquia monetária internacional, visto que grande parte desses novos mecanismos permanece direta ou indiretamente articulada à liquidez denominada em dólar, preservando a posição estrutural da moeda norte-americana mesmo em um contexto de crescente diversificação operacional.

Nesta perspectiva, o artigo propõe o conceito de dólar-plus. O dólar-plus é definido como um arranjo monetário-financeiro emergente por meio do qual o padrão dólar-flexível adapta seus mecanismos históricos de reprodução diante do alargamento da ordem monetária internacional e da crescente pluralização operacional da liquidez internacional. O conceito não descreve uma nova ordem monetária internacional nem pressupõe substituição progressiva do dólar por moedas concorrentes. Seu propósito consiste em interpretar uma configuração na qual a posição estrutural do dólar permanece relativamente preservada enquanto os mecanismos operacionais de circulação, coordenação e intermediação financeira tornam-se progressivamente mais diversificados.

Essa combinação entre diversificação dos mecanismos internacionais de liquidez e relativa continuidade da posição estrutural ocupada pelo dólar sugere que as transformações contemporâneas não têm conduzido à substituição da moeda hegemônica, mas à emergência de uma configuração de multipolaridade assimétrica. Nessa configuração, ampliam-se os polos de geração, intermediação e circulação da liquidez internacional, sem que isso implique distribuição equivalente das funções monetárias superiores entre as diferentes moedas. Em outras palavras, observa-se crescente pluralização operacional da ordem monetária internacional coexistindo com relativa continuidade da hierarquia monetária internacional.

Conclui-se que a principal transformação contemporânea reside menos na substituição monetária do dólar e mais na transformação das formas históricas

por meio das quais sua centralidade continua sendo reproduzida. Assim sendo, pode-se argumentar que as transformações recentes da ordem monetária internacional vêm ampliando os mecanismos, canais e infraestruturas de circulação da liquidez sem produzir, até o momento, deslocamento equivalente da posição estrutural ocupada pelo dólar.

Isso não significa afirmar a permanência indefinida da hegemonia monetário-financeira norte-americana nem supor que a atual configuração monetária internacional seja imune a processos futuros de deslocamento estrutural. O argumento desenvolvido é mais delimitado e historicamente situado: sustenta-se apenas que, nas condições contemporâneas do capitalismo global, a diversificação operacional dos mecanismos de liquidez internacional tem coexistido, até o momento, com a continuidade da centralidade do dólar.

O conceito de dólar-plus procura justamente captar essa tensão entre transformação e permanência, sugerindo que formas históricas de hegemonia monetária internacional podem reorganizar seus mecanismos de reprodução sem necessariamente alterar, no curto prazo, sua posição estrutural na hierarquia monetária internacional.

A principal contribuição teórica do artigo consiste em distinguir posição estrutural na hierarquia monetária internacional e mecanismos históricos de reprodução dessa posição, propondo o conceito de dólar-plus como categoria analítica capaz de interpretar a coexistência entre alargamento da ordem monetária internacional, pluralização operacional da liquidez e relativa continuidade estrutural da hierarquia monetária internacional.

Referências

CARVALHO, Carlos Eduardo; GABRIEL, João Paulo N. A China e a desdolarização em andamento. Revista Brasileira de Economia Monetária e Financeira - RBEMF IE-UFRJ, Número Especial, Maio/2025.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. Mr. Keynes and the Post Keynesians. Aldershot: Edward Elgar, 1992.

CONTI, Bruno de; GUTTMANN, Robert. Digital money: fragmentation of the monetary regime. Review of Political Economy, v. 37, n. 5, 2025.

EICHENGREEN, Barry. Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System. Oxford: Oxford University Press, 2011.

HELLEINER, Eric. States and the Reemergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s. Ithaca: Cornell University Press, 1994.

KEYNES, John Maynard. The General Theory of Employment, Interest and Money. London: Macmillan, 1936.

MEHRLING, Perry. The New Lombard Street: How the Fed Became the Dealer of Last Resort. Princeton: Princeton University Press, 2011.

OCAMPO, José Antonio. Resetting the International Monetary (Non)System. Oxford: Oxford University Press, 2017.

PRATES, Daniela Magalhães. As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional. Revista de Economia Contemporânea, v. 9, n. 2, p. 263–288, 2005.

Palavras-chave: dólar-plus; sistema monetário-financeiro internacional; hierarquia monetária internacional; liquidez internacional; multipolaridade assimétrica.