

1. Eduardo Maia*

(Re)estruturação de uma hegemonia em dois passos: poder financeiro dos Estados Unidos na década de 1970

ABSTRACT

O debate acerca da continuidade – ou declínio – da hegemonia dos Estados Unidos é tema central nos estudos sobre o país. Dada a importância do tema, o presente trabalho retoma algumas visões da reestruturação da hegemonia estadunidense a partir da década de 1980 a fim de compreender o papel das finanças, da centralidade do dólar e dos sistemas financeiro e monetário estadunidenses na dinâmica da recuperação hegemônica dos Estados Unidos. Para tanto, realizou-se uma revisão bibliográfica da sequência de eventos e de conjunturas que resultaram em duas medidas fundamentais. O início do recorte temporal coincide com a primeira das medidas, o rompimento unilateral de Bretton Woods, entendido como o primeiro passo no processo de reestruturação da hegemonia norte-

americana. A avaliação das consequências do choque Volcker, o segundo passo para a reafirmação da posição dos Estados Unidos no sistema internacional, demarca o fim do recorte temporal. A releitura histórica dos eventos permitiu identificá-los como os mecanismos que tornaram possível a recuperação do espaço hegemônico relativamente perdido nas duas décadas anteriores ao mesmo tempo em que proporcionou as bases para a reestruturação e projeção de seu poder nas décadas seguintes.

Palavras-chave: hegemonia dos Estados Unidos; poder financeiro; Bretton Woods; choque Volcker.

El debate sobre la continuidad – o decadencia – de la hegemonía de Estados Unidos es tema central en los estudios sobre el país. Dada la importancia del tema, el presente trabajo retoma algunas visiones sobre la reestructuración de la hegemonía estadounidense a partir de la década de 1980 para percibir el papel de las finanzas, de la centralidad del dólar y de los sistemas financiero y monetario norteamericanos en la dinámica de la recuperación hegemónica de Estados Unidos. Para ello, se realizó una revisión bibliográfica de la secuencia de eventos y de coyunturas que resultaron en dos medidas fundamentales. El comienzo del



* Universidade Federal do Espírito Santo (UFES). E-mail: eduardo.maia@live.com

recorte temporal coincide con la primera de las medidas, la ruptura unilateral del acuerdo de Bretton Woods, entendido como el primer paso en el proceso de reestructuración de la hegemonía norteamericana. La evaluación de las consecuencias del choque Volcker, el segundo paso para la reafirmación de la posición de Estados Unidos en el sistema internacional, delimita el fin del recorte temporal. La relectura histórica de estos acontecimientos permitió identificarlos como los mecanismos que hicieron posible la recuperación del espacio hegemónico relativamente perdido en las décadas anteriores, al mismo tiempo en que proporcionó las bases para la reestructuración y proyección de su poder en las décadas siguientes.

Palabras clave: hegemonía de Estados Unidos; poder financiero; Bretton Woods; choque Volcker.

The debate about the continuity - or decline - of the hegemony of the United States is a central theme in studies about that country. Given the importance of the topic, the present paper resumes some views on the restructuring of American hegemony from the 1980s onwards in order to understand the role of finance, the centrality of the dollar, and the American financial and monetary systems in the dynamics of the American hegemonic recovery. To this end, a bibliographical review of the sequence of events and conjunctures was carried out, which

resulted in two fundamental measures. The beginning of the time cut coincides with the first of the measures, the Bretton Woods unilateral disruption, understood as the first step in the process of restructuring the American hegemony. The evaluation of the consequences of the Volcker shock, the second step for the reassurance of the United States' position in the international system, marks the end of the time cut. The historical review of the events allowed us to identify them as the mechanisms that made possible the recovery of the relatively lost hegemonic spot in the two previous decades while at the same time providing the basis for the restructuring and projection of its power in the following decades.

Keywords: *United States hegemony; financial power; Bretton Woods; Volcker shock.*

Introdução

A presente pesquisa tem por objetivo efetuar uma leitura histórica de dois momentos-chave na reestruturação da hegemonia estadunidense. O primeiro é o rompimento unilateral com o sistema de Bretton Woods levado a cabo por Richard Nixon e o segundo é o aumento das taxas de juros feita pelo Federal Reserve, na figura de Paul Volcker, ainda durante o mandato de Jimmy Carter. A chave sob a qual tal leitura será efetuada é a Economia Política Internacional. Isso se dá pelo entendimento de que somente uma análise que mescle diferentes abordagens pode dar conta da complexidade do tema. Com isso em mente, toma-se como período histórico a década de

1970. Dois processos disruptivos são considerados: primeiro, o rompimento com Bretton Woods em 1971 e; segundo, o choque Volcker em 1979.

A fim de efetuar uma análise da complexa hegemonia norte-americana o trabalho leva em consideração os aspectos estruturais que constituem a sua base. Nesse sentido, busca-se uma abordagem que possibilite uma explicação das mudanças na economia política internacional que reformularam as bases na qual a hegemonia dos Estados se assentava. É por meio de tal leitura dos fatos que se pode romper a artificial dicotomia entre o “doméstico” e o “internacional” e entre o “político” e o “econômico”.

Por meio de uma revisão bibliográfica tanto de autores latino-americanos quanto estadunidenses, busca-se analisar os dois eventos da década de 1970 como pontos de inflexão do aspecto mais resiliente da hegemonia norte-americana: o poder financeiro. O entendimento do alcance de tais mudanças é fundamental para compreender a persistência da centralidade dos Estados Unidos mesmo após quase meio século. O crescente questionamento da liderança internacional feito pelo China encontra uma de suas maiores barreiras no poder financeiro estadunidense e não à toa Pequim tem buscado caminhos alternativos ao dólar e à dívida pública norte-americana.

Na compreensão dos eventos da década de 1970, uma estrutura de análise de grande relevância é apresentada por Strange¹ ao

propor quatro subestruturas de poder (i.e. militar, produtiva/econômica, de conhecimento e financeira) que comporiam as capacidades de um Estado em relação ao sistema internacional. Na presente pesquisa, a esfera financeira será enfatizada pelo entendimento de sua predominância e de seu uso como canal capaz de proporcionar as mudanças desejadas pelos Estados Unidos. Cabe destacar que em momento algum os Estados Unidos perderam a liderança na soma de poder das subestruturas, mas a progressiva redução nas subestruturas de produção e de conhecimento nas duas décadas pós-II Guerra Mundial demandaram mudanças que revertessem o processo. A partir dessa lógica, dentro da dinâmica da subestrutura financeira, os Estados Unidos se utilizaram das ferramentas disponíveis para reorganizar suas capacidades e a de seus competidores em relação a todas as subestruturas.

Gill² argumenta que a hegemonia dos Estados Unidos não declinou, e sim foi reformulada. Agora não mais centrada em medidas convencionais como Produto Interno Bruto (PIB) ou capacidade militar, passou a se sustentar na dominância financeira, em certos aspectos, aumentando a centralidade dos Estados Unidos no tabuleiro internacional.

Ao identificar o aspecto financeiro-monetário como o elemento-chave na restauração da hegemonia dos Estados Unidos, o trabalho reconhece um processo de aumento da importância de tal vertente

¹ Susan Strange. *States and markets*; Londres, Pinter Publishers, 1988.

² Stephen Gill. “American hegemony: Its limits and prospects in the Reagan Era”. *Millenium: Journal of International Studies*. Londres, vol. 15, nº. 3, 1986.

na década de 1970. A ideia de uma financeirização do sistema internacional em momento anterior é condição para que um conjunto de medidas de caráter financeiro e monetário possa promover tal reorganização do sistema internacional.

Ao longo do trabalho buscou-se trabalhar a temática como objeto da Economia Política Internacional com viés historicizante. Sob essa perspectiva, os objetivos principais são: 1) posicionar o rompimento unilateral com o sistema de Bretton Woods como etapa inicial no processo de reorganização do poder estadunidense; 2) explicar a relação de causalidade entre o choque Volcker e a retomada da hegemonia norte-americana; 3) discernir entre a intencionalidade e a casualidade de todo o processo. A pesquisa visa discutir a importância da observação da conexão entre a retomada da hegemonia norte-americana e os processos financeiros promovidos pelos Estados Unidos.

Além da presente introdução, o trabalho se divide em outras quatro partes: uma discutindo o primeiro momento-chave da argumentação, o rompimento com Bretton Woods; uma breve observação conjuntural do período entre os dois momentos-chave; a análise do segundo momento-chave, o choque Volcker e; por fim, considerações finais sobre o tema.

O primeiro passo: rompimento de Bretton Woods

A ordem monetária e financeira internacional que surgiu dos Acordos de Bretton Woods retratou mais do que a correlação de forças político-militar que resulta da Segunda Guerra Mundial. Ela foi expressão do alcance do poder econômico-financeiro dos Estados Unidos. Um sistema de paridades cambiais centrado no dólar não apenas refletiu a primazia dos Estados Unidos, no sentido de tornar sua política monetária, até certo ponto, a política monetária do sistema, mas se afirmou sobre uma primazia econômica que permitisse aos Estados Unidos sustentar sua posição de provedor da liquidez mundial.

Ao longo dos anos 1960, estas condições deixam progressivamente de existir, gerando pressões que puseram à prova a resistência das regras de paridades fixas. A crise do fim dos anos 1960 não foi exclusiva dos Estados Unidos. Pode-se interpretá-la como uma crise sistêmica, decorrente da exaustão do modo de produção fordista. Os ganhos mútuos entre capitalistas e trabalhadores deixaram de coexistir na medida em que a taxa de lucro decresceu.

Durante as duas primeiras décadas após Bretton Woods (1944), os Estados Unidos mantiveram sua condição hegemônica incontestada, porém a recuperação econômica dos países afetados pela II Guerra Mundial reduziu a fatia da economia global pertencente aos Estados Unidos.³ Soma-se a

³ Luis Fernando Ayerbe. *Estados Unidos e América Latina: a construção da hegemonia*; São Paulo, Editora Unesp, 2002.

Franklin Serrano. “Do ouro imóvel ao dólar flexível”; *Economia e Sociedade*, vol. 11, nº. 2, 2002.



isso a inserção nos mercados internacionais de regiões como a América Latina e partes da Ásia. Outras que articulavam processos de industrialização.

À medida que o fortalecimento dos países ideologicamente aliados e economicamente rivais se consolidava, a questão das reservas de ouro e de sua conversibilidade ganhava conotação política, surgindo questionamentos quanto à liderança dos Estados Unidos. A França, por exemplo, passou a questionar o papel do dólar como meio de pagamento internacional, com o presidente Charles de Gaulle a reclamar do “*exorbitant privilège*” que os Estados Unidos alcançaram no sistema monetário internacional^{4,5}. O “privilégio” denunciado por De Gaulle se referia à prerrogativa de os Estados Unidos financiarem seus *déficits* emitindo dólares sem lastro e, portanto, se beneficiarem de um ganho de senhoriação internacional. As duas principais vantagens dos Estados Unidos com o padrão ouro-dólar eram: primeiro, a virtual ausência de restrições em sua balança de pagamentos; segundo, a possibilidade de determinar unilateralmente a taxa de juros mundial.⁶

Internamente, em 1960, o economista Robert Triffin testemunhou diante do Congresso estadunidense para avisar das falhas de um sistema com conversibilidade entre uma moeda nacional e o ouro. Triffin argumentou que o Estado detentor da

moeda internacional – que os demais Estados desejassem acumular – deveria estar disposto a fornecê-la a fim de atender às demandas mundiais por liquidez e reservas internacionais; logo, incorrendo em *déficits* em conta corrente. Porém, *déficits* constantes eventualmente reduziriam a confiabilidade da moeda, uma vez que as reservas de ouro não seriam suficientes para garantir a conversibilidade, levando a crises de credibilidade. Portanto, um sistema garantido pela conversibilidade entre uma moeda nacional, no caso o dólar, e o ouro era insustentável.⁷

Ao longo da década de 1960, cresceu nas elites políticas e econômicas estadunidenses a percepção de que não seria possível reverter o quadro de relativo declínio sem ajustes nos sistemas financeiro e monetário. As vantagens obtidas com Bretton Woods não mais compensavam as limitações impostas pelo sistema de câmbio fixo.⁸

O sistema de Bretton Woods impunha dois problemas aos Estados Unidos: primeiramente, tornava impraticável a manutenção de *déficits* constantes por um longo período, pois isso implicaria em perdas das reservas de ouro e queda da credibilidade do dólar. Em segundo lugar, a impossibilidade de realizar realinhamentos cambiais, uma vez que poderiam provocar uma fuga para o ouro.

⁴ O ápice da insatisfação de De Gaulle ocorreu em 1965 quando o presidente francês anunciou que trocava todos os seus dólares por ouro, o que provocou um princípio de corrida especulativa contra a moeda norte-americana.

⁵ Barry Eichengreen. *Exorbitant Privilege: The rise and fall of the dollar*; Oxford, Oxford University Press, 2011.

⁶ Franklin Serrano. “Do ouro imóvel...”, op cit.

⁷ Robert Triffin. *Gold and the Dollar crisis: the future of convertibility*. Oxford, Oxford University Press, 1960.

⁸ Paul Langley. *World financial orders: An historical International Political Economy*; Nova Iorque/Londres, Routledge, 2002.

Allan Meltzer. “Federal Reserve Bank of St. Louis. U.S policy in the Bretton Woods era”. *Review* 73, nº. 3, 1991.

As tentativas de ajustes coordenados fracassaram. Os países aliados ambicionavam uma nova estrutura mais participativa e menos centralizada no dólar, recusando propostas estadunidenses de um movimento coordenado de valorização das demais moedas, em que os países deveriam reduzir o preço do ouro em suas respectivas moedas. Houve também tentativas de reformas via criação de uma moeda internacional com a introdução dos Direitos Especiais de Saque ou ainda aumento do papel do ouro.⁹

As propostas de controle cooperativo do sistema monetário apresentadas por Japão e países europeus foram refutadas pelos Estados Unidos, que não aceitavam novas estruturas que reduzissem seu papel nas finanças internacionais e, assim, vetavam propostas de reforma na direção da criação de uma moeda verdadeiramente internacional. A implementação de uma moeda internacional desvinculada do dólar reintroduziria a restrição da balança de pagamentos, situação indesejada pelo governo estadunidense.

Belluzzo¹⁰ classifica as políticas norte-americanas como resposta às ameaças contra a hegemonia do dólar e recuperação do predomínio das “altas finanças” nas hierarquias de interesses que se digladiam no interior do Estado norte-americano. Em outras palavras, a percepção de Washington

da impossibilidade de assegurar sua hegemonia com base nas instituições vigentes levou os Estados Unidos a encarar a dissolução de Bretton Woods a partir de uma perspectiva política em detrimento da manutenção da estabilidade do sistema monetário.

Antecipando-se a uma potencial solução desfavorável, o presidente Richard Nixon decidiu pela ruptura unilateral da conversibilidade do dólar em ouro no dia 15 agosto de 1971. Uma síntese do “choque Nixon” se encontra na afirmação do Secretário de Tesouro John Connally para os membros do G10 em um encontro do grupo em Roma. Aos ministros de finanças dos demais países, resumiu a questão afirmando: “o dólar é nossa moeda, mas seu problema”.¹¹

A decisão dos Estados Unidos de suspender a conversibilidade dólar-ouro pôs fim ao aspecto central de Bretton Woods. A decisão unilateral de Nixon foi ratificada em 1973 pelos demais membros do sistema diante da impossibilidade de se manter paridades cambiais sem a conversibilidade dólar-ouro. Strange¹² avalia a aplicação da prerrogativa dos Estados Unidos em suspender a conversão de ouro por dólares de forma unilateral como a progressão de um “privilegio exorbitante” para um “privilegio super-exorbitante”.

⁹ Eric Helleiner. *States and the reemergence of global finance: From Bretton Woods to the 1990s*; Nova Iorque, Cornell University Press, 1996.

¹⁰ Luiz Gonzaga Belluzzo. “Finança global e ciclos de expansão”, em José Luís Fiori (ed.) *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*; Petrópolis: Vozes, 2012.

¹¹ Jingyi Wang. *The Past and Future of International Monetary System*. Singapura: Springer International Publisher, 2016. Las traducciones del inglés al portugués son propias.

¹² Susan Strange. “The persistent myth of lost hegemony”. *International Organization*. vol. 41, nº. 4, 1987.

Para Meltzer¹³, os Estados Unidos buscaram sustentar Bretton Woods apenas enquanto o sistema se enquadrava em sua política econômica; a partir do momento em que Bretton Woods deixou de ser vantajoso, Washington rapidamente o desestruturou em prol de uma nova estrutura financeira mais favorável.

O desenrolar da década demonstrou que o fim do padrão dólar-ouro não foi uma derrota, nem se tratou de uma imposição natural dos mercados, mas sim de uma política estratégica articulada, da qual surgiu um novo padrão monetário chamado dólar flexível. O fim de Bretton Woods marcou ainda o início do retorno das altas finanças ao centro da economia política internacional. “O papel internacional do dólar não apenas foi preservado mas grandemente aumentado, pois não há outra âncora a não ser ele mesmo enquanto ainda é a referência para todas as outras moedas”.¹⁴

A mudança do padrão dólar-ouro para o padrão dólar-flexível amplificou a assimetria e aprofundou a hierarquia do sistema monetário internacional, abrindo caminho para a organização de um padrão internacional subjugado ao mundo das finanças. O fim de Bretton Woods representou mais do que uma forçada integração entre as diversas finanças nacionais, foi a internacionalização das finanças estadunidenses. O sistema financeiro norte-americano catapultado

pela II Guerra Mundial finalmente pôde assumir dimensões internacionais sem restrições autoimpostas.

No padrão dólar-flexível,

Os Estados Unidos podem incorrer em déficits globais na balança de pagamentos e financiá-los com ativos denominados em sua própria moeda como nos outros padrões (...). Além disso, a ausência de conversibilidade em ouro dá ao dólar a liberdade de variar por sua iniciativa unilateral a paridade em relação às moedas dos outros países, conforme sua conveniência, por meio de mudanças nas taxas de juros americanas. (...) não há mais por que temer uma fuga para o ouro, pois o novo padrão dólar-flexível é inteiramente fiduciário, baseado na premissa de que um dólar “is as good as one dollar”.¹⁵

Um dos objetivos do rompimento com Bretton Woods foi a preservação da autonomia política e fiscal, que declinava na medida em que o dólar era ameaçado. Dentro da gama de novas visões e políticas se estabeleceu um processo de alargamento e afrouxamento dos mercados financeiros internacionais. Contrariando os princípios orientadores do sistema monetário nas décadas anteriores, Washington passou a argumentar que os movimentos de capital

¹³ Allan Meltzer. “Federal Reserve...”, op cit.

¹⁴ Maria Ivanova. “Dollar and seigniorage”, *International Journal of Political Economy*, vol. 39, n.º. 1, 2010, p. 119.

¹⁵ Carlos Medeiros y Franklin Serrano. “Padrões monetários internacionais e crescimento”, em José Luís Fiori (ed.) *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*; Petrópolis: Vozes, 2012, p. 124.

eram importantes aspectos da uma economia internacional saudável.

Contrariamente à política necessária à manutenção da estabilidade do sistema, a pressão por uma ordem financeira mais liberal se tornou parte da agenda. Na década de 1970 os Estados Unidos operariam ativamente na construção de um sistema monetário e financeiro erigido sob bases distintas do período anterior. A estabilidade e a conversibilidade do padrão dólar-ouro dariam lugar à flexibilidade e à volatilidade do padrão dólar-flexível.

As diversas razões dos Estados Unidos em fomentar uma ordem financeira internacional mais liberal – ou menos regulada – gravitavam um mesmo elemento central: a preservação da autonomia nacional, e logo da hegemonia internacional. O cenário de declínio composto pela possibilidade de ataques especulativos ao dólar combinado à inflexibilidade do câmbio “forçou” o governo norte-americano a pressionar por uma virada liberal em âmbito sistêmico.¹⁶

Na visão do *establishment* norte-americano, a liberalização da ordem financeira internacional preservaria a autonomia política dos Estados Unidos frente aos contínuos e crescentes *déficits* em sua balança de pagamentos, pois se acreditava que os fluxos de capital especulativo seriam uma importante ferramenta para encorajar outros países a absorver dólares a fim de ajustar desequilíbrios em suas contas.

Adicionalmente, as pressões que viriam a ser exercidas sobre os governos europeus e japoneses pelo mercado internacional centrado nos Estados Unidos forçariam a valorização de suas moedas, posicionando o dólar em um patamar menos sujeito a especulação, além de aumentar a competitividade da economia nacional. Em outras palavras, os Estados Unidos utilizaram os mercados internacionais para forçar ajustes nos sistemas financeiro e monetário internacionais, transferindo o custo do ajuste para outros países.

A pressão por um sistema mais desregulado significou em linhas gerais a mudança da hegemonia benevolente dos anos pós-II Guerra Mundial para uma hegemonia recrudescida pelas ameaças à liderança estadunidense. Tornava-se claro o desejo do governo estadunidense de se libertar das amarras impostas por um sistema que engessava suas políticas monetária e fiscal. Analisando o abandono de Bretton Woods por uma perspectiva de relações de poder, Strange afirma que

O resultado mais importante do “colapso” de Bretton Woods foi político. (Não que tenha sido de fato um “colapso” no sentido de falha mecânica ou estrutural, mas uma decisão deliberada de não efetuar os difíceis ajustes necessários para manter um sistema de câmbio fixo) (...) O resultado foi a retirada até da mais tenue disciplina que o padrão-

¹⁶ Joanne Gowa. *Closing the gold window: Domestic politics and the end of Bretton Woods*; Ithaca: Cornell University Press, 1983.

ouro impunha ao governo dos Estados Unidos.¹⁷

Diante da emergente dinâmica do sistema financeiro internacional, os Estados Unidos – via dólar – não somente mantiveram sua condição de detentores da moeda internacional, como também incluíram em seu leque duas novas prerrogativas: a possibilidade de *déficits* constantes sem qualquer obrigação de paridade ou lastro e; a desvalorização cambial, sendo possível auferir as vantagens daí advindas sem o receio de fuga da moeda, uma vez que o dólar é inteiramente inconvertível no novo regime. Por fim, o reforço da função do dólar como meio de pagamento internacional e unidade de conta nos contratos e nos preços dos mercados internacionais tornaram a moeda a principal reserva de valor.

No novo regime, flutuações do dólar em relação a outras moedas têm efeitos negativos nos demais países emissores. Se estes apreciam em relação ao dólar, a perda em competitividade e o aumento da dívida pública – no caso de países endividados em dólar – agravam suas restrições externas. Por outro lado, se depreciam em relação ao dólar, sofrem pressões inflacionárias. De forma similar, os Estados Unidos também perdem competitividade quando o dólar valoriza; contudo, sua condição de emissor da moeda internacional permite a “compensação” através de recorrentes *déficits*. Já quando o dólar desvaloriza a pressão inflacionária praticamente inexistente, dado que a maioria dos mercados

internacionais têm seus preços fixados em dólar.

No entanto, a “vitória” foi parcial. Os elementos responsáveis pela recuperação temporária do poder estadunidense acabaram por criar, em menos de uma década, uma nova problemática a ser enfrentada. Somente em 1979, com o choque Volcker, as bases da recuperação hegemônica foram assentadas em longo prazo.

Considerações conjunturais entre os dois passos

Na segunda metade da década de 1970, argumentos em favor do declínio dos Estados Unidos se consolidaram com a acentuação da inflação, enquanto novos elementos se desdobravam em âmbito internacional.¹⁸ Internamente, a inflação corroía salários e o avanço do PIB. Medidas adotadas por Washington e pelo Federal Reserve (FED) se mostravam incapazes de reverter o quadro de incerteza econômica. A síntese do ambiente político vivido é descrita no “discurso do mal-estar” proferido pelo presidente Carter em rede nacional no dia 15 de julho de 1979.

As tentativas da administração Carter de reverter a imagem ao mesmo tempo decadente e agressiva dos Estados Unidos diante de sua população e do público internacional tiveram efeito contrário ao pretendido. Projetou-se uma sensação de

¹⁷ Susan Strange. *States and...*, op.cit., p. 107.

¹⁸ Josef Joffe. *The myth of America's decline: Politics, Economics, and a half century of false prophecies*; Nova Iorque/Londres: Liveright, 2013.

fraqueza e retração. As elites econômicas, políticas e militares viam um processo de aceleração da crise de hegemonia, espelho da crise de confiança anunciada pelo próprio Carter.¹⁹

Alguns acontecimentos internacionais em 1979 contribuíram para isso. Na Nicarágua, eclodiu a Revolução Sandinista, vista nos meios políticos como uma nova Cuba prestes a incendiar a América Central. Em Cuba, Fidel Castro era eleito presidente na VI Conferência dos Países Não-Alinhados. Ainda na região historicamente subordinada aos Estados Unidos, ocorria a revolução de Maurice Bishop em Granada.

Do outro lado do mundo, no Irã, outra revolução derruba o principal aliado dos Estados Unidos no Golfo Pérsico, substituindo o xá Reza Pahlevi pelo aiatolá Khomeini, que declara os Estados Unidos como inimigo número um. Ainda no Irã, a embaixada estadunidense foi tomada e 52 cidadãos norte-americanos foram mantidos reféns por 444 dias. O impasse e a morosidade nas negociações foram encarados como “fraqueza” e “vacilação” do governo Carter. A impotência do governo em resolver a situação impactou de forma considerável suas chances de reeleição.²⁰ Ao novo regime iraniano seguiu-se a desorganização da produção de petróleo, dando início a um novo choque do petróleo e seus efeitos recessivos na economia mundial.

Forças opositoras aos interesses dos Estados Unidos foram capazes de articular avanços estratégicos em Angola, Etiópia e Moçambique, enquanto o Vietnã saiu vencedor em batalha de fronteira com a China. Por fim, nos últimos dias do ano a União Soviética invadiu o Afeganistão. Embora, *a posteriori*, a invasão tenha se verificado um fracasso, dentro da conjuntura internacional do momento, a investida representou uma significativa demonstração de força soviética diante da incapacidade de reação dos Estados Unidos. Para Ayerbe²¹, a confluência de fatores distintos em diferentes partes do mundo, inclusive internamente, delinea o cenário catastrófico que associa o governo Carter com a pior situação já vivida pelos Estados Unidos.

Mesmo em relação aos aliados capitalistas o cenário não parecia promissor. No comércio internacional, os Estados Unidos perdiam espaço em setores importantes, como as indústrias automobilística e siderúrgica, para competidores europeus e japoneses. A despeito da recente financeirização dos bancos estadunidenses, conglomerados financeiros baseados em Londres, Frankfurt e Tóquio ameaçavam a primazia do crédito advindo de Nova Iorque. Ao mesmo tempo, se avolumavam questionamentos sobre a condução do sistema internacional pelos Estados Unidos, pelo encolhimento do papel de sua economia e de sua moeda.

¹⁹ Luis Fernando Ayerbe. *Estados Unidos...*, op cit.

²⁰ David Vogel. *Fluctuating fortunes: the political power of business in America*. Washington: Beard Books, 1989.

²¹ Luis Fernando Ayerbe. *Estados Unidos...*, op cit.

Segundo passo: o choque Volcker

Diante do entendimento de relativa perda de poder frente a rivais e aliados ao longo da década de 1970, a visão de Washington em 1979 era similar àquela do rompimento com Bretton Woods em 1971. Se em relação a 1971 havia o entendimento de que “os Estados Unidos agiram decisivamente para promover os ajustes que pareciam necessários”;²² novamente em 1979, os Estados Unidos se encontravam na posição de garantir a progressão do cenário monetário/financeiro ou buscar um caminho vantajoso a si mesmo e, conforme a decisão tomada por Nixon em 1971, o curso seguido foi a busca pela manutenção de sua posição hegemônica.

Paul Volcker, um dos operadores do rompimento com Bretton Woods e presidente do FED em 1979, sintetizou a lógica das ações políticas adotadas pelos Estados Unidos. “Uma nação, acima de tudo uma grande potência, não quer ser restringida em suas políticas domésticas ou em sua segurança internacional ou objetivos políticos por restrições econômicas externas, e especificamente pela necessidade de se resguardar contra um colapso do sistema monetário”.²³

A liberação dos Estados Unidos das amarras políticas e econômicas referidas por Volcker dependia em grande medida da posição do dólar. Quanto mais central o dólar, mais forte a posição dos Estados Unidos diante da sociedade internacional; inversamente,

quanto menos central, menor a capacidade de projeção de poder e influência. A centralidade do dólar, por sua vez, é reflexo de uma série de elementos, tais como a imagem de liderança militar e econômica estadunidense, sua capacidade de manter a credibilidade na moeda e, destacadamente no final dos anos 1970, a política monetária. Sob gestão do Fed, a política monetária define as taxas de juros, que repercutem em escala global pela função do dólar como moeda internacional.

Nesse sentido, diante da conjuntura internacional aparentemente desfavorável e da necessidade de efetuar ajustes internos, o *chairman* do Fed Paul Volcker adotou uma nova abordagem na política monetária, substituindo a determinação da taxa de juros pelo controle do total de dinheiro em circulação. Na prática, o Fed ainda controlava a flutuação da taxa de juros da mesma forma que antes, mas aparentando uma decisão técnica e não mais política.²⁴

Quando Paul Volcker tomou posse como presidente do Fed, em 8 de agosto de 1979, a taxa de juros já se encontrava acima de 10%. No final de março de 1980 a taxa alcançou 19,71% e em dezembro chegou a 22%. A manutenção prolongada das altas taxas de juros cumpriu o objetivo de conter a inflação, porém ao custo do aumento do desemprego e do aprofundamento da recessão no biênio 1981-1982. Em relação ao sistema internacional, o aumento da taxa de juros teve como uma de suas consequências a deflagração de uma crise de

²² Paul Volcker. *The political economy of the dollar*. Palestra. Coventry: Warwick University, 09 nov. 1978, p. 6.

²³ Idem, p. 7.

²⁴ Joseph Treaster. *Paul Volcker: the making of a financial legend*. Hoboken: Wiley, 2004.

liquidez para os países devedores em dólar, que viram o valor de suas dívidas multiplicar, bem como a absorção da liquidez do sistema monetário internacional pelo mercado norte-americano.²⁵

Ao manter uma política monetária dura e forçar uma supervalorização do dólar, o Fed retomou na prática o controle do sistema bancário privado internacional e articulou em seu proveito os interesses da comunidade internacional. A partir de Volcker, o sistema foi obrigado a contrair o crédito quase instantaneamente, principalmente na periferia. A redução foi ainda mais violenta após a moratória mexicana em 1982, pois dessa ocasião resultou pânico no sistema interbancário, induzindo o crédito a se reorientar para a praça mais segura, i.e., os Estados Unidos. Desde a década de 1980, os bancos internacionais não estão apenas sob o guarda-chuva do Fed, mas também financiando o *déficit* norte-americano ao comprar dólares e a adquirir a liquidez associada a eles.²⁶

O “choque Volcker” foi o catalisador da reestruturação econômica e social que proporcionou as bases materiais para a recuperação hegemônica dos Estados Unidos. A partir dos anos 1980, no front externo, os Estados Unidos conseguiram enquadrar os Estados e as moedas rivais, ficando livres de qualquer restrição de cunho financeiro ou monetário. Para Tavares, “algum tempo atrás, tudo levava a

crer que os EUA tinham perdido a capacidade de liderar o mundo de uma maneira benéfica. Isso continua a ser verdade. Mas por outro lado os americanos, indiscutivelmente, deram, de 1979 a 1983, uma demonstração de sua capacidade maléfica de exercer sua hegemonia e de ajustar todos os países, através da recessão, ao seu desideratum”.²⁷

Verificou-se a capacidade dos Estados Unidos de reestruturarem sua hegemonia por meio da potencialização de seu poder monetário-financeiro. Os Estados Unidos foram capazes de rearticular o sistema financeiro internacional a partir de um ajuste imposto de dentro para fora. O aumento das taxas de juros – e a ruptura sistêmica decorrente – foi o elemento precursor da reestruturação hegemônica.²⁸

Embora a “diplomacia das armas” e outras medidas de caráter político e estratégico tenham impactado a dinâmica de poder dos Estados Unidos, a decisão que preparou as bases para a recuperação hegemônica ocorrida na década de 1980 foi o choque Volcker. A nova gestão da política monetária executada pelo Fed a partir de outubro de 1979 equacionou as responsabilidades domésticas e a projeção internacional. O choque Volcker foi o zênite do processo de financeirização do sistema internacional decorrido ao longo da década, cujas origens remontam às ações e interesses dos Estados Unidos em se livrar das constrações de

²⁵ Luiz Gonzaga Belluzzo. “Finança global...”, op cit..

²⁶ Maria da Conceição Tavares. “A retomada da hegemonia norte-americana”. *Revista de Economia Política*, vol. 5, nº. 2, 1985.

²⁷ Idem, p. 8.

²⁸ Leo Panitch y Sam Gindin. “American Imperialism and Eurocapitalism: The making of neoliberal globalization”. *Studies in Political Economy*, vol. 71, nº. 1, 2004.

Bretton Woods. Panitch e Konings²⁹ apontam que a financeirização em escala global possibilitou o estabelecimento de uma “base imperial” ao renovar o dólar como “fulcro do sistema financeiro internacional”.

A valorização do dólar na primeira metade da década de 1980 é reflexo do novo enquadramento mundial. Embora parte da valorização de 81% entre 1980 e 1985 possa ser parcialmente explicada por razões de ordem econômica,³⁰ o fato demonstra um fortalecimento dos Estados Unidos que vai além da esfera das expectativas, taxas de juros e comportamento do mercado.

Seabrooke³¹ põe em destaque a liberação de “forças financeiras” por meio da desregulamentação, que passaram a atuar como veículos do poder estrutural dos Estados Unidos. O Fed foi capaz de se posicionar como o banco central do mundo, sustentando a centralidade dos Estados Unidos por meio da projeção de seus interesses com maior facilidade, via canais financeiros e monetários. O primado do Fed também é indicativo do grau com que as finanças estadunidenses devem ser dialogicamente compreendidas como algo difuso e disperso e, simultaneamente, centralizado e coordenado.

A partir de 1979, grandes volumes de capital internacional foram atraídos para os Estados Unidos. A combinação de segurança

e rentabilidade tornava Nova Iorque o melhor destino para inversões financeiras. Enquanto isso, o *déficit* externo dobrou anualmente no triênio 1981-83.³² Nos demais países o *superávit* ou *déficit* na balança de pagamentos é um dos indicativos de força ou fraqueza da posição financeira internacional. Nos Estados Unidos, porém, o *déficit* persistente ao longo de meio século não indica sua fraqueza, pelo contrário, é representativo de sua força no sistema financeiro. A acumulação de *déficits* comerciais é uma representação material do poder hegemônico dos Estados Unidos.

A predominância do dólar na esteira do choque Volcker foi ilustrada pela experiência da crise da dívida dos anos 1980 na América Latina e na Europa. Bancos norte-americanos eram os principais credores da América Latina e foram salvos enquanto os bancos alemães, principais credores da Polônia, não. Quando México e Argentina não puderam cumprir os serviços de suas dívidas com bancos norte-americanos, os Estados Unidos dispuseram de duas ferramentas inacessíveis a outros credores: o adiantamento de dólares em caráter de emergência e a influência sobre os principais bancos privados para rolagem da dívida, sob ameaça da impossibilidade de operação em dólar.

Serrano³³ argumenta que somente uma improvável recusa coordenada dos países

²⁹ Leo Panitch y Martijn Konings. *American empire and the political economy of global finance*. Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2008.

³⁰ Robert Solomon. *Money on the move: the revolution in international finance since 1980*. Princeton: Princeton University Press, 1999.

³¹ Leonard Seabrooke. *US power in international finance: the victory of dividends*. Nova Iorque: Palgrave, 2001.

³² Maria da Conceição Tavares. “A retomada...”, op cit.

³³ Franklin Serrano. “Relações de poder e política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao

exportadores aos Estados Unidos poderia causar rejeição do dólar como principal meio de pagamento internacional. Mesmo nesse caso a superioridade militar possibilitaria “encontrar” países que aceitariam dólares como pagamento, retornando à dinâmica de financiamento do *déficit* no momento das transações em dólar.

Em relação a uma eventual escalada da dívida a patamares insustentáveis, não há registro claro sobre a definição de qual patamar seria considerado inaceitável nem sob que circunstâncias a dívida se tornaria insustentável. Não obstante, diferentemente dos demais países que possuem suas dívidas denominadas em outras moedas, os Estados Unidos possuem a prerrogativa única de controlar sua dívida pelo ajuste de sua taxa de juros; ou seja, a redução da taxa de juros doméstica funciona, para os Estados Unidos, como redução de sua dívida, já que esta é denominada em dólares. Embora tal lógica se aplique a qualquer Estado com dívida em moeda soberana, a função do dólar como moeda internacional previne os Estados Unidos de ataques especulativos.

Entre os países desenvolvidos consolidou-se um sistema monetário internacional “dólar-flexível”, enquanto entre os países com moedas mais fracas se generalizaram várias formas de ancoragem cambial, um simulacro do padrão-ouro. Nos dois “mercados”, entretanto, o verdadeiro padrão de referência do novo sistema tem sido o poder do Estado capaz de arbitrar, por meio do

padrão dólar flexível”, en José Luís Fiori (ed.) *O poder americano*. Petrópolis: Vozes, 2004.

³⁴ Stephen Gill. *American hegemony and the Trilateral Commission*; Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

movimento de suas taxas de juros, o valor relativo da sua e de todas as demais moedas nacionais envolvidas.

A posição hegemônica dos Estados Unidos foi exacerbada pela transformação do sistema monetário internacional em um padrão centrado exclusivamente no dólar após 1971 e cristalizada com o choque Volcker e a decorrente recentralização do sistema financeiro nas praças norte-americanas.³⁴

A potencialidade criada pela disparidade entre as capacidades monetário-financeiras dos Estados Unidos e dos demais países passou a ser efetivamente explorada com a disrupção sistêmica gerada pelo choque Volcker. A hegemonia norte-americana ganhou contornos mais financeiros, pois o funcionamento do sistema financeiro mundial está subordinado ao funcionamento do sistema financeiro estadunidense. A dependência internacional do dólar e da dívida pública estadunidense faz com que os Estados Unidos sejam o primeiro hegemom a operar políticas domésticas em escala global.³⁵

As demandas impostas pela nova arquitetura dos anos 1980 impuseram restrições aos demais países. A necessidade de se adequar ao novo quadro internacional contribuiu para a reestruturação hegemônica dos Estados Unidos na medida em que limitou as possibilidades de desenvolvimento dos demais países e

³⁵ Matías Vernengo. “From capital controls to dollarization: American hegemony and the US dollar”, en Matías Vernengo (ed.) *Monetary integration and dollarization: No panacea*. Northampton: Edward Elgar, 2006.

eventuais contraposições aos Estados Unidos. “Todos os países foram obrigados (...) a praticar políticas monetárias e fiscais restritivas e superávits comerciais crescentes, que esterilizam o seu potencial de crescimento endógeno e convertem seus déficits públicos em déficits financeiros estruturais, inúteis para uma política de reativação econômica”.³⁶

Já do ponto de vista dos Estados Unidos, “a globalização e a expansão dos mercados financeiros não tornaram os Estados Unidos vulneráveis às mesmas pressões disciplinares de outros países, mas em grande medida o liberou da restrição da balança de pagamentos e aumentou sua vantagem política”.³⁷

O choque Volcker foi o catalisador de uma reorganização das relações monetárias internacionais. O setor financeiro e o Estado norte-americano ampliaram o escopo e a profundidade de suas atuações. Para o setor financeiro, significou projeção de capital, ganhos de mercado e posições privilegiadas. Para o Estado norte-americano, maior nível de poder estatal e autonomia nas ações políticas.³⁸

Não há consenso em que medida o choque Volcker foi estritamente um mecanismo de correção doméstico e até que ponto os

efeitos positivos nas relações de poder entre os Estados Unidos e seus competidores foram previstos. Axilrod³⁹ entende o choque Volcker como mais uma das políticas necessárias para garantir o crescimento da economia e o controle da inflação, a despeito de eventuais efeitos para além do escopo de atuação do Fed. Newstadt⁴⁰, ao explorar os relatórios do Banco Central de Nova Iorque entre 1979 e 1984, avalia não existir indicação de que o Fed já havia tomado consciência do alcance de suas novas funções ou de sua centralidade na projeção dos Estados Unidos.

Já Vernengo⁴¹ e Panitch e Konings⁴² consideram que a execução da política monetária pelo Fed conscientemente extrapolou a esfera doméstica. Vernengo observa que o ganho hegemônico com o aumento da taxa de juros foi um objetivo ativamente almejado, de forma similar à ruptura com o sistema de Bretton Woods. Panitch e Konings seguem linha similar e apontam que foi precisamente a percepção de ganho hegemônico com o fim de Bretton Woods que motivou uma nova rodada de ruptura sistêmica favorável aos interesses norte-americanos.

Belluzzo é enfático ao conceber o choque Volcker como uma iniciativa voltada prioritariamente à recuperação da

³⁶ Maria da Conceição Tavares. “A retomada...”, op cit., p. 7.

³⁷ Leo Panitch y Martijn Konings. *American empire...*, op cit., p. 177.

³⁸ Martijn Konings. “The institutional foundations of US structural power in international finance: from the re-emergence of global finance to the monetarist turn”. *Review of International Political Economy*, vol. 15, nº. 1, 2008.

³⁹ Stephen Axilrod. *Inside the FED: Monetary policy and its management, Martin through Greenspan to Bernanke*; Cambridge/Londres: MIT Press, 2009.

⁴⁰ Eric Newstadt. “Neoliberalism and the Federal Reserve”, en Leo Panitch y Martijn Konings (ed.) *American empire and the political economy of global finance*; Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2008.

⁴¹ Matías Vernengo. “From capital...”, op. cit.

⁴² Leo Panitch y Martijn Konings. *American empire...*, op cit.

hegemonia do dólar. Na visão do autor, a inflação dos anos 1970 foi a conjuntura que oportunizou sua execução. “Não há dúvida de que o gesto americano de subir unilateralmente as taxas de juros em outubro de 1979 foi tomado com o propósito de resgatar a supremacia do dólar como moeda-reserva. O fortalecimento do dólar tinha se transformado, então, em uma questão vital para a manutenção da liderança do sistema financeiro e bancário no âmbito da concorrência global”.⁴³

O próprio Volcker reconhece a propensão das potências, particularmente a dos Estados Unidos, de busca por autonomia. “Equilibrando os requisitos de um sistema internacional estável contra o desejo de manter a liberdade de ação para a política nacional, vários países, incluindo os Estados Unidos, optaram pelo último”.⁴⁴

A disposição de Volcker em permitir o aumento da taxa de juros até o nível necessário para o controle da inflação evidencia que havia margem mesmo para o cálculo do ajuste doméstico. Assim, é improvável que o Fed pudesse antever com precisão os efeitos externos do novo mecanismo de ajuste. Ao mesmo tempo, é igualmente improvável que os efeitos externos não tenham feito parte do cálculo em uma decisão de tamanha magnitude para as pretensões de poder dos Estados Unidos.

Considerações finais

Pelo exposto, argumenta-se que a melhor definição para a etapa analisada da hegemonia estadunidense é reestruturação. “A característica definidora do período não foi o declínio ou a moderação, mas reestruturação. Foi através da volatilidade acelerada das finanças e de um extraordinário grau de ruptura econômica e deslocamento social que a base material doméstica do império norte-americano foi reconstituída”.⁴⁵

A submissão de sua própria economia a efeitos negativos foi o custo para o reenquadramento das finanças mundiais à centralidade da sua economia. Tanto o rompimento com Bretton Woods quanto o choque Volcker foram mais sentidos fora dos Estados Unidos do que internamente. Os países em desenvolvimento, por exemplo, altamente endividados pela oferta de crédito fácil e barato da década de 1970 viram o valor de suas dívidas multiplicar pela variação do dólar, moeda de quase a totalidade dos empréstimos. O choque Volcker se tornou a “crise da dívida” na periferia.

Em nenhum momento foi do interesse norte-americano promover condições para a saída da crise em que os demais países se encontravam, embora o estopim da crise tenha sido a ação unilateral dos Estados Unidos para solucionar seus desequilíbrios

⁴³ Luiz Gonzaga Belluzzo. “Finança global...”, op cit., p. 103.

⁴⁴ Paul Volcker. *The political...*, op cit., p. 4.

⁴⁵ Leo Panitch y Sam Gindin. *The making of global capitalism: The political economy of American empire*. Nova Iorque/Londres: Verso, 2013, p. 183.

internos. A crise foi, ao mesmo tempo, causada e permitida por Washington.

De fato, as decisões tomadas cumpriram os objetivos explícitos. O fim de Bretton Woods liberou os Estados Unidos das amarras impostas pelo padrão-ouro e o choque Volcker controlou a inflação. No entanto, do ponto de vista sistêmico, mais importante foi a reestruturação dos sistemas monetário e financeiro a partir de uma centralidade revigorada do dólar e da economia estadunidense, bem como o reenquadramento tanto dos aliados como dos rivais à nova dinâmica de poder dos Estados Unidos. Tal reestruturação apenas foi possível devido as potencialidades proporcionadas pelas duas medidas de ruptura que marcaram o início e o fim da década de 1970.

Limitando-se aos objetivos propostos inicialmente, buscou-se verificar por uma perspectiva histórica os eventos que possibilitaram aos Estados Unidos liderar o sistema internacional de forma unilateral e virtualmente incontestado até anos recentes. Isso não significa ainda que os Estados Unidos serão capazes de se manter como hegemom apenas sustentando-se na dimensão financeira, mas que o processo de consolidação de sua hegemonia nesse campo foi fruto de políticas efetivadas na década de 1970 e cristalizadas nas décadas seguintes, sendo nesse sentido de difícil e custosa desconstrução, como mostram os esforços da China em buscar alternativas ao dólar. Nesse sentido, embora o renminbi tenha

aumentado sua circulação, mais de 60% das reservas internacionais nos caixas dos bancos centrais ainda estão denominados em dólar ao passo em que a moeda chinesa representa apenas 10% do total.⁴⁶ A ascensão da moeda chinesa ainda é tímida e permanece distante da centralidade do dólar e assim deve permanecer ao menos no curto e médio prazo.

Ao longo da pesquisa houve um esforço no sentido de explicitar a centralidade da questão financeira/monetária para a reorganização dos Estados Unidos enquanto potência central e lançar luz a ainda existente centralidade do dólar e do guarda-chuva financeiro norte-americano no sistema internacional.

Os Estados Unidos permanecem na liderança das quatro subestruturas apontadas por Strange. Ainda que tenha havido nos últimos anos uma redução da distância entre o poder e a influência dos Estados Unidos e da China, a soma das capacidades estadunidenses ainda é consideravelmente superior à chinesa, o que sugere a persistência da condição hegemônica dos Estados Unidos por algum tempo.

Já em 1994, Giovanni Arrighi⁴⁷ argumentava que o período hegemônico dos Estados Unidos caminhava para seu fim. Atualmente, observa-se uma multiplicidade de pesquisas que tomam como certa a superação de Washington por Pequim. Não cabe aqui – nem foi objeto da pesquisa – apontar

⁴⁶ Barry Eichengreen. *The Renminbi goes global: the meaning of China's money*; *Foreign Affairs*, Mar./Apr. 2017.

⁴⁷ Giovanni Arrighi. *O longo século XX*; Rio de Janeiro: Contraponto, 2012.

elementos que validem ou não tal hipótese, apenas identificar um dos objetos de pesquisa mais comuns à temática a fim de relacioná-lo à necessidade de visitar os caminhos que nos trouxeram até aqui. Isto porque uma eventual hegemonia chinesa passa necessariamente pela superação dos gargalos financeiros e monetários que favorecem os Estados Unidos.

É importante destacar que a perspectiva de fim da hegemonia estadunidense não é inédita. Desde a União Soviética na década de 1950, passando pelos países europeus na década de 1960 e pelo Japão nos anos 1980, continuamente se argumenta que a hegemonia norte-americana está próxima de seu fim. Talvez em breve os Estados Unidos não possam “liderar o mundo” de forma quase inconteste. Pode ser que os dias de hoje sejam de fato esse momento, porém deve-se ter claro que isso não implica em ruína.

Uma eventual hegemonia chinesa não significa o fim do poder norte-americano. Como já se pode observar, há aumento das disputas entre as potências, particularmente em áreas-chave, tais como tecnologia e crédito internacional. O provável recrudescimento das tensões China-Estados Unidos impacta todo o globo, o que, por sua vez, demanda uma nova lente para leitura dos fatos, o que ainda estamos começando a pôr em prática.

BIBLIOGRAFÍA

- Arrighi, Giovanni. *O longo século XX*; Rio de Janeiro: Contraponto, 2012.
- Axilrod, Stephen. *Inside the FED: Monetary policy and its management, Martin through Greenspan to Bernanke*; Cambridge/Londres: MIT Press, 2009.
- Ayerbe, Luis Fernando. *Estados Unidos e América Latina: a construção da hegemonia*; São Paulo: Editora Unesp, 2002.
- Belluzzo, Luiz Gonzaga. “Finança global e ciclos de expansão”, em José Luís Fiori (ed.) *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*; Petrópolis: Vozes, 2012.
- Eichengreen, Barry. *Exorbitant Privilege: The rise and fall of the dollar*; Oxford: Oxford University Press, 2011.
- _____. The Renminbi goes global: the meaning of China’s money. *Foreign Affairs*, mar. /Apr. 2017. Disponível em:
<<https://www.foreignaffairs.com/reviews/review-essay/2017-02-13/renminbi-goes-global>>.

- Gill, Stephen. *American hegemony and the Trilateral Commission*; Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
- _____. "American hegemony: Its limits and prospects in the Reagan Era". *Millennium: Journal of International Studies*. Londres, vol. 15, n.º. 3, 1986, pp. 311-336.
- Gowa, Joanne. *Closing the gold window: Domestic politics and the end of Bretton Woods*; Ithaca: Cornell University Press, 1983.
- Helleiner, Eric. *States and the reemergence of global finance: From Bretton Woods to the 1990s*; Nova Iorque: Cornell University Press, 1996.
- Ivanova, Maria. "Dollar and seigniorage", *International Journal of Political Economy*, vol. 39, n.º. 1, 2010, pp. 93-130.
- Joffe, Josef. *The myth of America's decline: Politics, Economics, and a half century of false prophecies*; Nova Iorque/Londres: Liveright, 2013.
- Konings, Martijn. "The institutional foundations of US structural power in international finance: from the re-emergence of global finance to the monetarist turn". *Review of International Political Economy*, vol. 15, n.º. 1, 2008, pp. 35-61.
- Langley, Paul. *World financial orders: An historical International Political Economy*; Nova Iorque/Londres: Routledge, 2002.
- Medeiros, Carlos y Franklin Serrano. "Padrões monetários internacionais e crescimento", en José Luís Fiori (ed.) *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*; Petrópolis: Vozes, 2012.
- Meltzer, Allan. "Federal Reserve Bank of St. Louis. U.S policy in the Bretton Woods era". *Review* 73, n.º. 3, 1991, pp. 54-83.
- Newstadt, Eric. "Neoliberalism and the Federal Reserve", en Leo Panitch y Martijn Konings (ed.) *American empire and the political economy of global finance*; Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2008, pp. 90-118.
- Panitch, Leo y Sam Gindin. "American Imperialism and Eurocapitalism: The making of neoliberal globalization". *Studies in Political Economy*, vol. 71, n.º. 1, 2004, pp. 7-38.
- _____. *The making of global capitalism: The political economy of American empire*; Nova Iorque/Londres: Verso, 2013.
- Panitch, Leo y Martijn Konings. *American empire and the political economy of global finance*; Nova Iorque: Palgrave Macmillan, 2008.
- Seabrooke, Leonard. *US power in international finance: the victory of dividends*; Nova Iorque: Palgrave, 2001.
- Serrano, Franklin. "Do ouro imóvel ao dólar flexível". *Economia e Sociedade*, vol. 11, n.º. 2, 2002, pp. 237-253.

- _____. “Relações de poder e política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao padrão dólar flexível”, en José Luís Fiori (ed.) *O poder americano*; Petrópolis: Vozes, 2004.
- Solomon, Robert. *Money on the move: the revolution in international finance since 1980*. Princeton: Princeton University Press, 1999.
- Strange, Susan. *States and markets*; Londres: Pinter Publishers, 1988.
- _____. “The persistent myth of lost hegemony”. *International Organization*. vol. 41, nº. 4, 1987, pp. 551-574.
- Tavares, Maria da Conceição. “A retomada da hegemonia norte-americana”. *Revista de Economia Política*, vol. 5, nº. 2, 1985, pp. 5-15.
- Treaster, Joseph. *Paul Volcker: the making of a financial legend*. Hoboken: Wiley, 2004.
- Triffin, Robert. *Gold and the Dollar crisis: the future of convertibility*; Oxford: Oxford University Press, 1960.
- Vernengo, Matías. “From capital controls to dollarization: American hegemony and the US dollar”, en Matías Vernengo (ed.) *Monetary integration and dollarization: No panacea*; Northampton: Edward Elgar, 2006.
- Vogel, David. *Fluctuating fortunes: the political power of business in America*; Washington: Beard Books, 1989.
- Volcker, Paul. *The political economy of the dollar*. Palestra. Coventry: Warwick University, 09 nov. 1978.
- Wang, Jingyi. *The Past and Future of International Monetary System*; Singapura: Springer International Publisher, 2016.