

---

# Desequilíbrios Norte-americanos, Novas Práticas Comerciais e Enfraquecimento do Dólar\*

**Henrique Tomé da Costa Mata\*\* e Bouzid  
Izerrougene\*\*\***

## Introdução

**O** presente artigo tenta interpretar os atuais movimentos de alta sustentada do preço do petróleo e de queda rápida da cotação do dólar, em um contexto de incerteza em que a hegemonia norte-americana apresenta um início de declínio nos planos econômico e geopolítico. Nesse contexto, os colossais déficits externo e fiscal norte-americanos geram uma dinâmica de desequilíbrio nas finanças internacionais e acentuam os sobressaltos do mundo em transição.

---

\* Artigo recebido em janeiro e aprovado para publicação em maio de 2008. Copidescado por Duda Costa.

\*\* Doutor em Economia Aplicada pela Universidade Federal de Viçosa (UFV) e professor do Curso de Mestrado em Economia da Universidade Federal da Bahia (UFBA). E-mail: hnmata@hotmail.com.

\*\*\* Pós-doutor em Economia Internacional pela Universidade Paris-Dauphine e professor adjunto do Curso de Mestrado em Economia da Universidade Federal da Bahia (UFBA). E-mail: bouzid@ufba.br.

Com a supremacia do dólar nas transações internacionais, os mercados de capitais e os mercados cambiais estão, ainda, fortemente dependentes da política monetária norte-americana. Todavia, a generalização do regime de câmbio flutuante no mundo tende a reduzir, em razão da subsequente multiplicação e diversificação dos mercados cambiais, a importância da moeda norte-americana na sua função de reserva internacional de valor. Nos mercados mundiais de bens e serviços, embora o dólar mantenha sua supremacia enquanto unidade de conta, o seu predomínio como meio de pagamento declina. Mesmo que a moeda norte-americana seja a moeda de faturamento das *commodities* em geral, países como Irã, Venezuela, Rússia e outros estão sendo levados a não vender seu petróleo em dólar. Podem usar o euro, suas próprias moedas ou até mesmo o escambo, como no caso das transações comerciais entre o Irã e a China, a China e o Sudão e outras modalidades de comércio cada vez mais significativas. Nessas transações, os valores não se alteram, efetuando-se conforme as taxas cambiais e a cotação das matérias-primas em dólar. Somente a demanda por dólares é que acusa uma contração relativa nos mercados monetários, reduzindo os imensos privilégios que os norte-americanos costumam usufruir enquanto emissores da moeda-padrão internacional.

Esse desafio em curso para os Estados Unidos da América (EUA) vem acoplado de uma situação de crescentes déficits externos e fiscais, cujas condições de financiamento apresentam uma nítida deterioração. Desde então, coloca-se a questão da reação das autoridades norte-americanas e de suas consequências sobre a economia mundial. A vontade expressa dos norte-americanos em aumentar o seu controle sobre as reservas de petróleo revela uma estratégia que consiste em procurar parte do financiamento dos déficits por meio do encarecimento do petróleo. Todavia, essa relação deve contar com a nova dinâmica desencadeada pela expansão da China, um país que se torna, por sua grande capacidade de financiamento e forte penetração

nos mercados internacionais, concorrente direto dos EUA, sobretudo nos mercados de *commodities*, de petróleo em particular.

No intuito de entender o sentido da desvalorização rápida do dólar e da elevação contínua do preço do petróleo, este artigo pretende examinar a relação econômica e financeira entre as potências econômicas diante das mudanças em curso. Isso supõe uma reflexão sobre a estratégia dos EUA para resolver seus desequilíbrios internos e externos e sobre as consequências que essa estratégia possa acarretar em termos de reordenamento econômico e político mundial.

Para tanto, serão discutidos, na próxima seção, os desequilíbrios da economia norte-americana, os quais geram uma situação nova de endividamento e apresentam uma configuração inédita no cenário internacional. Na terceira seção, serão analisados os ciclos financeiros da década de 2000, destacando-se a ofensiva norte-americana em relação à concorrência europeia no sistema monetário internacional, notadamente por meio do encarecimento do petróleo como forma de conter a queda do dólar. A quarta seção será dedicada precisamente à relação entre petróleo e dólar, e mostrará como tradicionalmente o aumento do preço do barril eleva a demanda mundial por ativos em dólar e como essa relação está perdendo vigor nos últimos anos, em virtude das mudanças verificadas nos fluxos internacionais de capitais. Essas mudanças geram uma situação de endividamento profundo dos EUA que mina necessariamente o *status* hegemônico da moeda norte-americana. A seção subsequente terá como objetivo mostrar como os países superavitários da Ásia e os EUA estão condenados a se sustentarem mutuamente, qualificando essa situação de “equilíbrio do terror financeiro”. Na sexta seção, será analisado o afrouxamento da necessidade de mobilizar dólares para o faturamento internacional, por causa das novas práticas de comércio internacional que restringem o uso do dólar como meio de pagamento. Essas práticas estão sendo amplamente incentivadas pela China, cujas decisões estão cada vez mais influentes no mercado mundial. Por fim, con-

clui-se sobre a necessidade de mudanças na política internacional dos EUA.

## **Os Desequilíbrios Norte-americanos: Uma Configuração Inédita**

O considerável e crescente déficit externo dos EUA e a acumulação subsequente de excedentes na maior parte do mundo não desenvolvido constituem um dos paradoxos mais flagrantes da economia mundial nessa era de globalização. Os déficits das transações correntes norte-americanas, que representam a conta de comércio exterior e a de transferências de renda, depois que passaram por dois processos de saneamento em 1980 e 1991, persistem em uma trajetória de alta constante, gerando uma situação nova de endividamento internacional. A posição externa dos EUA deteriora-se nitidamente e o país mais potente do mundo está sendo o maior devedor de todos. O aprofundamento da diferença entre o volume dos haveres norte-americanos e o seu engajamento bruto no mundo ajudou a inverter a tradicional posição favorável à balança de pagamentos norte-americana, quando, em 2006, o saldo líquido da conta de rendimentos de capitais tornou-se negativo, com um déficit equivalente a 2% do PIB norte-americano (FEDERAL RESERVE, 2007). Simplesmente, os EUA recebem mais investimentos do resto do mundo do que investem fora do país, e estão se tornando, pela primeira vez na história da hegemonia norte-americana, pagadores líquidos de renda de fatores. Isso significa que a dívida norte-americana tenderá a se aprofundar e que o financiamento dos déficits se tornará necessariamente insustentável.

Em 2001, a política econômica norte-americana realizou uma reviravolta total, aplicando uma política monetária e orçamentária expansionista. Por meio de um processo de grandes dimensões, o banco central dos EUA, o FED (FEDERAL RESERVE, 2007), reduziu sua

taxa básica de juros de 6,5% para 1%, desencadeando a queda do conjunto das taxas com impacto expansionista sobre a demanda global. Quanto à política fiscal, o confortável excedente de 224,8 bilhões de dólares que o governo Bush herdou do governo Clinton se transformou logo em déficit. Após o 11 de setembro de 2001, para evitar a recessão que poderia vir da grave crise de confiança pós-ataques, o governo Bush ampliou gastos e cortou impostos. Isso elevou o crescimento econômico e, claro, gerou um enorme déficit que, logo em 2002, alcançou o nível de 254 bilhões de dólares, um déficit que irá se acentuar para atingir os 318 bilhões de dólares em 2006, chegando ao ponto máximo de 4,9% do PIB.<sup>1</sup> No ano de 2007, o déficit fiscal norte-americano caiu levemente para 296 bilhões, mas continua elevado (O GLOBO, 2008).

No setor externo, o déficit nas contas correntes norte-americanas, que era de 413 bilhões de dólares em 2000, passou para 474 bilhões em 2002 e continuou na trajetória ascendente, chegando ao nível de 856,7 bilhões em 2006 (U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE, 2007). Por seis anos consecutivos, as transações correntes registraram um déficit recorde que, em 2006, atingiu US\$ 856,7 bilhões, equivalente a 6,5% do PIB norte-americano (FEDERAL RESERVE, 2007). Fundamentalmente atrelados à fraqueza da poupança doméstica e ao aprofundamento do déficit público, os desequilíbrios correntes norte-americanos se sustentaram durante mais de quinze anos graças ao apetite dos investidores internacionais pelos títulos norte-americanos, em razão dos lucros auferidos e, também, da situação privilegiada do dólar no comércio mundial. Porém, em razão do desfalque dos capitais europeus nos últimos anos, o financiamento dos déficits norte-americanos passou a contar essencialmente com a intervenção maciça dos bancos centrais asiáticos. Em 2004, o banco da China contribuiu para o financiamento dos déficits norte-americanos por um montante de 886 bilhões de dólares (EUROPEAN CENTRAL BANK, 2007).

Os déficits gêmeos (público e externo) a financiar tomaram dimensões astronômicas de mais de 1 trilhão de dólares nos últimos anos. Para o seu financiamento, a economia norte-americana absorve, hoje, mais de 70% das transferências mundiais de poupança (UNCTAD, 2007). Porém, esses fluxos de capital não são suficientes para fechar as contas norte-americanas. A cobertura dos déficits correntes norte-americanos não passa de 80% e o hiato financeiro chega a um valor de 1,8 bilhão de dólares por dia (LE MONDE À LA UNE, 2008). Pode-se pensar, nessas circunstâncias, que a queda do dólar se constitui em uma variável de ajustamento dos grandes desequilíbrios nas contas externas do país. Os norte-americanos monetizam uma parte dos seus déficits (aquela que não está coberta por capitais estrangeiros), emitindo dólares, o que implica necessariamente a depreciação da moeda norte-americana nos mercados monetários.

A posição do dólar como meio de pagamento e reserva de valor no mundo viu-se seriamente afetada após o lançamento do euro, em janeiro de 1999, quando a moeda europeia começou a ser usada como uma das variáveis de ajustamento dos desequilíbrios mundiais. Lançada a uma cotação de 1,183 dólar, a moeda europeia única desvalorizou-se em seguida, atingindo seu nível mais baixo, de 0,84 dólar, em 2000. No ano subsequente, o euro reagiu para alcançar a sua taxa mais elevada em dólar, 1,195, com uma progressão de 40%. Em fevereiro de 2004, a sua cotação estava em 1,3 dólar e manteve-se alta nos anos 2005 e 2006. No dia 8 de novembro de 2007, o euro registrou uma ascensão extraordinária, quando atingiu o recorde de 1,44 dólar (TRADING PLATFORM, 2008). Diante desse cenário de queda da moeda norte-americana, a China e outros países superavitários tenderam a substituir uma parte de suas reservas (1,44 trilhão de dólares nas reservas chinesas em 2007) em dólar por outras moedas para minimizar as perdas cambiais, o que acentuou a desvalorização da moeda norte-americana.

## Gráfico 1

*Cotação do Dólar em Euro*



Fonte: Trading Platform (2008).

Os problemas monetário e fiscal não são os únicos que estão em jogo, há também a questão do preço do petróleo que, desde 2000, não pára de aumentar. Em outubro de 2004, o barril ultrapassou o limite dos 54 dólares; em agosto de 2005, passou para 70,85 dólares; e, em novembro de 2007, chegou a 98,62 dólares, aproximando-se do seu nível recorde registrado em abril de 1980 (101,70 dólares ao preço deflacionado), após a revolução iraniana e durante a guerra entre o Irã e o Iraque (OPEC, 2008).

As mudanças cambiais e as políticas monetárias, junto com a consequente evolução do preço de petróleo, são variáveis importantes que definem os ciclos financeiros. De 1999 até hoje, a economia mundial passou por dois ciclos financeiros, tendo o ano de 2004 como data de início do segundo.

## **Os Ciclos Financeiros da Década de 2000**

É importante lembrar a situação econômica nos EUA antes que o Federal Reserve (FED) procedesse ao aperto monetário de 1999 (início do primeiro ciclo). A década de 1990 foi tão proveitosa para a economia norte-americana que alguns comentaristas econômicos evocaram *o new age* norte-americano. A performance norte-americana havia superado significativamente a de outros países ocidentais e do Japão e isso foi explicado pelo sucesso da nova economia e do aumento da produtividade. Com um crescimento econômico relativamente elevado e as contas públicas superavitárias, os capitais asiáticos, árabes e europeus disputavam o ingresso no mercado norte-americano, valorizando o dólar.

Em 1998, a economia mundial entrou em uma zona de alta instabilidade. Naquele momento, a oposição conjuntural entre a recessão profunda na qual mergulhavam o Japão e os países do Sudeste Asiático e o bom vigor aparente das economias europeias e dos EUA parecia incoerente com o processo de globalização. A força desestabilizadora da recessão que se propagou ao longo do ano de 1997, partindo do Sudeste Asiático para atingir a Rússia, em 1998, e a América Latina, em 1999, foi o resultado, pela primeira vez, de um ataque especulativo à escala global.

Em junho de 1999, o FED procedeu a um aperto monetário para combater a inflação e corrigir os inchaços nominais das bolsas de valores, que foram motivados pelo excesso de capitais. Mas as consequências do aumento da taxa de juro nos EUA foram as duas grandes quebras de Wall Street em abril e setembro de 2000. A procissão de crises financeiras que eclodiram no mundo, no final da década de 1990, marcou o fim de um ciclo financeiro (1994-1998) e abriu espaço para o novo ciclo de 1999-2004. O início deste novo ciclo coincidiu com a criação do euro.

## ***O primeiro ciclo: junho de 1999 a junho de 2004***

### ***O início do ciclo***

O euro foi cotado a 1,183 dólar no dia do seu lançamento em janeiro de 1999. A introdução da nova moeda com cotação acima de 1 dólar levou alguns analistas a prever uma diversificação das carteiras de títulos internacionais da Ásia, os quais concentram uma grande parte das reservas internacionais. A análise que prevaleceu naquela época e que ainda prevalece hoje é de que, se os países asiáticos superavitários determinassem substituir de forma significativa parte de seus haveres em dólar por haveres em outras moedas – para evitar a instabilidade da moeda norte-americana e ampliar suas margens de manobra diante das pressões econômicas e políticas dos EUA –, o financiamento do crescente déficit da balança de pagamentos norte-americana se complicaria e, a termo, o estatuto de moeda internacional hegemônica do dólar estaria ameaçado.

O euro manteve sua paridade em relação ao dólar e o Banco Central Europeu (BCE) aproveitou essa vantagem cambial para rebaixar sua taxa básica de juros de 3% para 2,5%, em abril de 1999. No entanto, dois meses depois, em junho, o FED aplicou uma constrição monetária aumentando sua taxa básica de 4,75% para 5%. Era o início do primeiro ciclo financeiro, a partir do qual as autoridades monetárias norte-americanas, em seis vezes consecutivas, haviam aumentado sua taxa de juros, a qual chegou ao nível de 6,5% em maio de 2000.<sup>2</sup>

Nesse tempo, o dólar começou a se valorizar, passando de 1,01 euro, em julho de 1999, para 1,17 euro em outubro de 2000. Em quinze meses, o euro perdeu em torno de 20% do seu valor em relação ao dólar. A sua queda favoreceu as exportações europeias, mas inibiu os investidores internacionais que passaram, então, a preferir os títulos norte-americanos, acentuando assim a queda do euro. O BCE foi obriga-

do a aumentar sua taxa básica para limitar a fuga de capitais. No dia 15 de novembro, a taxa europeia passou a 3%. O preço do barril de petróleo, que era de 10 dólares em janeiro de 1999, aumentou para 14 dólares em abril do mesmo ano, saltando para 26 dólares em janeiro de 2000. Com o encarecimento do petróleo e das demais matérias-primas, a inflação importada ameaçava o mercado europeu. No dia 4 de janeiro, o BCE antecipou uma mudança na sua taxa de juros, que foi elevada a 3,25%, dando início a uma série de altas que culminaram com um nível de 4,75% no dia 6 de outubro de 2000. No dia 6 de setembro, a cotação do petróleo atingiu 36 dólares o barril, enquanto o dólar se manteve entre 1,16 e 1,17 euro.

A estratégia norte-americana de elevar a taxa de juros visava atender a dois objetivos essenciais e associados: atrair os capitais estrangeiros, notadamente europeus, para financiar as transações correntes e, ao mesmo tempo, suprir, com esses capitais, a demanda adicional de liquidez em dólar, que se devia ao encarecimento das *commodities*.<sup>3</sup> A reciclagem desses capitais minimiza, em geral, o recurso a uma emissão monetária maciça para assegurar as importações e, ainda, permite manter a força do dólar acima das outras moedas internacionais, sobretudo do euro. No entanto, as elevadas taxas norte-americanas de juro, acopladas a um dólar em alta, prejudicam, não somente os agregados internos (nível fraco de consumo, crédito muito caro para as famílias e empresas), mas também a competitividade da indústria norte-americana. De fato, o dólar caro freou as exportações norte-americanas e, junto com o juro alto, contribuiu para as derrocadas da bolsa de Wall Street em abril e setembro de 2000.

### ***A guinada do ciclo***

A elevação das taxas norte-americanas de juro, embora moderada, contraiu o consumo e o investimento domésticos. No primeiro trimestre de 2001, o crescimento da economia norte-americana, que foi de 1,9% no último trimestre de 2000, passou para 1,3% e, em segui-

da, caiu para 0,7% no seu ritmo anual (OECD, 2008), embora o FED tivesse antecipado a recessão desde janeiro de 2001, quando reduziu a taxa básica de 6,5% para 6%, marcando com isso a virada do ciclo. Para reanimar as bolsas de valores, as autoridades monetárias dos EUA procederam a seis reduções na taxa básica de juros durante o primeiro semestre, fazendo com que a taxa interbancária (de curto prazo) passasse, nesse pouco tempo, de 6,5% a 3,75%. Os juros de curto prazo ficaram mais elevados na Europa em relação aos EUA pela primeira vez desde a criação do euro. Depois da tragédia do 11 de setembro de 2001, no mesmo ano em que houve o *crash* dos valores tecnológicos, a taxa de juro norte-americana de curto prazo sofreu mais cinco cortes no último trimestre de 2001, passando para 1,75% no final do ano. O processo de contração prosseguiu e, em junho de 2003, a taxa em questão caiu para 1%, o nível mais baixo desde 1951.

Do lado europeu, o BCE operou, em maio de 2001, isto é, quatro meses depois da intervenção do FED, um corte de  $\frac{1}{4}$  ponto percentual na sua taxa básica, a qual havia se mantido estável desde novembro de 1999 (4,75%). Como nos EUA, a taxa básica europeia continuou na trajetória de queda até 2003, quando chegou a 2%. O contexto de taxas de juro em queda nos dois continentes não foi suficiente, contudo, para evitar uma redução na taxa de crescimento da economia mundial, mas, com o subsistente diferencial de juros, o euro fortaleceu-se e atingiu, no dia 27 de maio de 2003, a barra de 1,19 dólar, acima do seu nível de introdução, em janeiro de 1999.

***A ofensiva norte-americana e o  
segundo ciclo financeiro dos anos  
2000***

Se a década de 1990 foi estável e confortável para os EUA, a década de 2000 está, em oposição, repleta de inconveniências que ameaçam a posição norte-americana no mercado mundial, o que explica, em

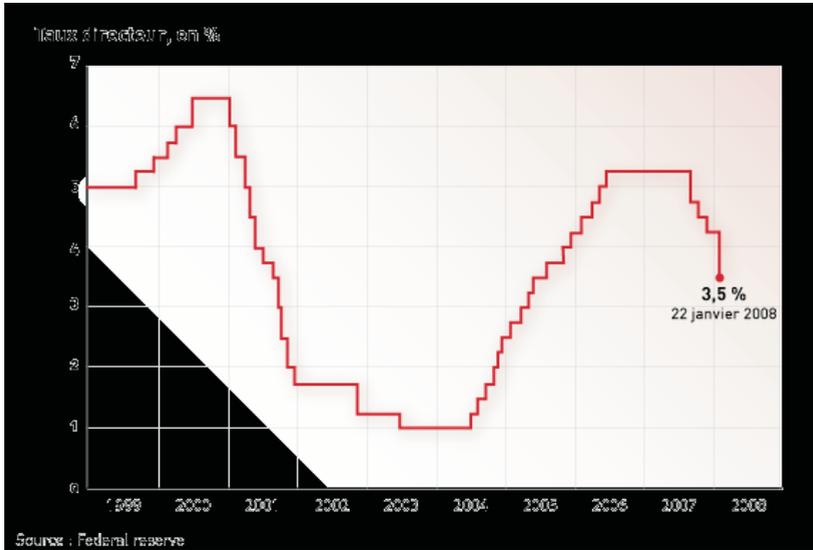
um primeiro momento, a acentuação da belicosidade dos EUA na política internacional. Qual é o parafuso ruído que alui a máquina lubrificada do *Império norte-americano*? O grão de areia é precisamente a redução da importância do dólar como moeda internacional: são as crescentes transações internacionais que se efetuam sem o uso do dólar, são os intercâmbios que se realizam entre as nações e as firmas transnacionais por outros meios como o euro, as moedas regionais dentro de blocos econômicos e até mesmo via escambo. Daí o interesse do governo norte-americano em dominar as reservas de petróleo no mundo e entregar a sua exploração às firmas norte-americanas, um meio de enfraquecer as moedas que tentam partilhar o privilégio do dólar. Um privilégio que consiste essencialmente em transferir o ônus financeiro dos déficits da economia hegemônica ao resto do mundo.

Os norte-americanos invadiram o Iraque em 20 de março de 2003 e, em três semanas, derrubaram a ditadura do temerário Saddam Hussein, dando um fim a um regime que se atreveu, a partir de setembro de 2000, a faturar em euro suas exportações de petróleo. No dia 2 de maio de 2003, o presidente Bush anunciou precipitadamente o fim da resistência no Iraque e, em um clima de euforia, os neoconservadores norte-americanos sugeriram a utilização da mesma força contra a Síria, o Irã e, até mesmo, a Arábia Saudita (uma antiga aliada). Na crise que surgiu do unilateralismo norte-americano dentro das Nações Unidas, estava claro que a ofensiva contra o Iraque obedecia a uma estratégia diferente do pretexto extravagante de que os norte-americanos iriam civilizar os beduínos do Oriente Médio.<sup>4</sup> Tratava-se mesmo de defender a hegemonia econômica e monetária dos EUA no mundo. Aos países árabes, majoritários na Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), a invasão do Iraque lhes serviria de aviso contra qualquer pretensão de mudança no plano monetário do petróleo.<sup>5</sup>

No entanto, o que os estrategistas da Casa Branca não previram é que a guerra no Iraque perdurasse e saísse muito mais cara para os cofres

## Gráfico 2

Taxa Básica de Juros Norte-americana, 1999-2008



Fonte: *Le Monde à la Une* (2008).

públicos norte-americanos, contribuindo assim para a depreciação do dólar. Em meados de novembro de 2003, a moeda norte-americana registrou a sua mais baixa cotação histórica em relação ao euro (0,83 euro por 1 dólar). Consequentemente, um número importante de investidores internacionais tendeu a aplicar partes crescentes de suas poupanças na Europa, acentuando a desvalorização da moeda norte-americana, que, em fevereiro de 2004, caiu para 0,77 euro. Diante disso, em junho, o FED aumentou  $\frac{1}{4}$  ponto sua taxa básica, que passou de 1% para 1,25%. Uma nova fase de ascensão do juro iniciou-se então, dando lugar ao segundo ciclo financeiro desde a criação do euro em janeiro de 1999. A taxa norte-americana de curto prazo continuou em alta ao longo dos anos 2004 e 2005, alcançando, em setembro de 2005, o nível de 3,75%.<sup>6</sup> Mas isso não foi suficiente para reverter a baixa do dólar, o qual terminou o ano de 2004 cotado a 0,74 euro.

A política norte-americana de contração monetária, iniciada em junho de 2004, foi comparada à mesma política que o FED adotou em junho de 1999, quando reverteu o processo de queda na sua taxa básica de juros. Naquela época, a contração monetária obedeceu essencialmente à necessidade de contrair a pressão inflacionária que se deveu ao excesso de liquidez. Todavia, em 2004, a conjuntura econômica norte-americana estava diferente, marcada pelo enfraquecimento do dólar, pela redução dos ingressos de capital estrangeiro e pela expansão dos déficits gêmeos. Em junho de 2004, as autoridades monetárias dos EUA, ao elevarem de forma moderada a taxa de curto prazo, estavam conscientes de que a política monetária, por si só, não era mais suficiente para tornar atraentes os investimentos em dólar, ao mesmo tempo em que o controle da inflação não poderia ser garantido sem a volta maciça dos capitais estrangeiros. Havia, portanto, a necessidade de encontrar outro recurso para compensar a falta do financiamento externo. A repatriação dos lucros das firmas norte-americanas, que foi estimulada pelos incentivos fiscais, é limitada e sua realização custosa pesa sobremaneira nas contas públicas que estão profundamente deficitárias.

Parece que o único cenário possível para o novo ciclo, em um contexto eleitoral, está nessa estratégia definida pelos EUA e que já está em curso. Ela consiste em reduzir o imposto para contrariar a recessão e modular o preço do petróleo em benefício do dólar. A pressão sobre o preço do barril obrigaria os países importadores de petróleo a aumentar a parte de suas reservas em dólar e enxugar o excesso deste nos mercados monetários. Uma boa parte dos recursos para financiar os déficits norte-americanos irá derivar, então, do próprio choque de petróleo, o qual gera pressão no sentido de minimizar a depreciação do dólar por meio do aumento da procura pela moeda norte-americana.

Se o primeiro ciclo financeiro da corrente década levou um ano e meio para mudar e se a sua inflexão, em janeiro de 2001, ocorreu em uma situação favorável aos EUA (dólar forte, superávit orçamentá-

rio), hoje, diante do dólar fraco e dos déficits gêmeos colossais, teria certamente que esperar muito mais tempo para ver o ciclo se inverter. Esse prazo pode diminuir se o preço do barril se sustentar a níveis elevados, na barra dos 100 dólares e se a taxa de juros e os cortes nos gastos públicos norte-americanos forem adequados.

### **A Relação Petróleo/Dólar: O Preço do Petróleo e as Necessidades de Liquidez em Dólar**

Explica-se usualmente a relação positiva entre o preço do petróleo e o dólar pelo comportamento de poupança dos países exportadores de petróleo. Uma elevação do preço do barril aumenta o superávit externo desses países e os excedentes são aplicados em ativos em dólar. Assim, o encarecimento do petróleo aumenta a demanda mundial por ativos em dólar, cujo resultado mais do que compensa a degradação causada pelo encarecimento do petróleo sobre os saldos externos da economia norte-americana: o dólar aprecia-se. Mas, hoje, esse mecanismo tende a não funcionar plenamente.

As importações mundiais de petróleo são de cerca de 50 milhões de barris por dia (OPEC, 2008). Um incremento do preço do barril de 20 dólares, por exemplo (é o caso aproximadamente do ano de 2005, quando o petróleo passou de 47 para 70 dólares), provoca uma necessidade de liquidez adicional em dólar de 1 bilhão por dia. Esse capital adicional de giro pode dobrar quando são considerados os derivados de petróleo, também faturados em dólar. É um volume considerável de liquidez que se adquire essencialmente com os países superavitários: os asiáticos e os árabes que aplicam suas poupanças no mercado financeiro norte-americano, financiando os déficits gêmeos dos Estados Unidos.<sup>7</sup> A elevação do preço do petróleo que obriga todos os países importadores a comprar mais dólares para pagar o petróleo, o reembolso das dívidas por parte dos países árabes e a reciclagem dos

excedentes pelo financiamento dos déficits norte-americanos formam um triplo motivo para a limitação da depreciação do dólar.

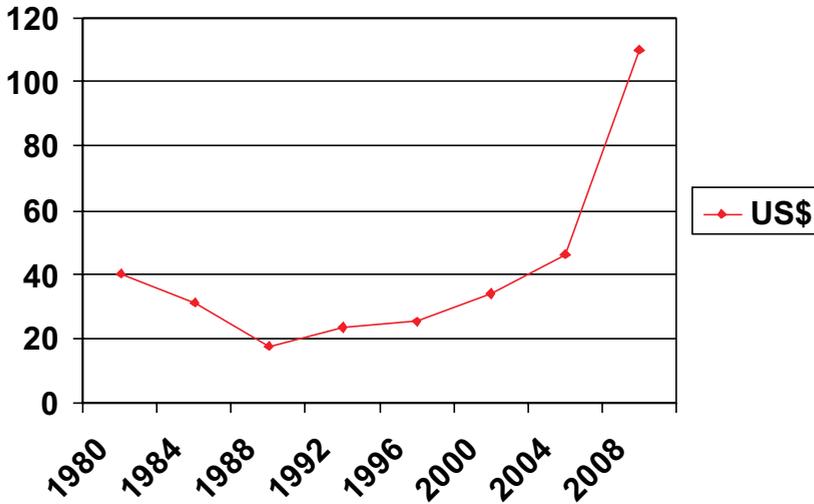
Paralelamente à queda do dólar e à elevação das taxas de juro no mercado norte-americano, a cotação do petróleo vem aumentando firmemente desde meados de 1999. Como explicação, evocam-se a contração dos estoques norte-americanos de petróleo, a demanda elevada, a falta de investimentos no refino, a instabilidade geopolítica no Oriente Médio etc. Um grande número de analistas mostra, ainda, que os déficits nas transações correntes dos EUA são a verdadeira razão do encarecimento do petróleo.

De 1973 a 1979, período contido entre duas crises energéticas, o preço do petróleo foi multiplicado por 2,1 vezes e o dólar se desvalorizou 18%.<sup>8</sup> De 2002 a 2007, o preço do petróleo foi multiplicado por 2,6 vezes, ao tempo em que o dólar sofreu uma desvalorização de 36%, passando de 1,10 para 0,71 euro no final. Essa comparação mostra como se atenuou o papel do encarecimento do petróleo na minimização da desvalorização do dólar, sobretudo a partir de 2005. De fato, nos últimos três anos, a relação entre a alta do petróleo e a cotação do dólar torna-se nitidamente negativa: enquanto o preço do petróleo se vê em alta constante, passando do nível de 60 a 100 dólares o barril, entre 2005 e 2007, a cotação do dólar sofre quedas importantes, fechando os anos de 2005, 2006 e 2007 com as respectivas cotações de 0,85 euro, 0,76 euro e 0,69 euro.<sup>9</sup>

É verdade que o dólar desvalorizado diminui o valor real do barril de petróleo em outras moedas. No entanto, a valorização do petróleo é bem maior do que a depreciação do dólar, o que resulta em um considerável aumento da fatura energética dos importadores líquidos de petróleo. Quando se compara a cotação média anual do câmbio euro/dólar com o preço do barril de petróleo dos anos de 2002 e de 2007 – respectivamente um barril a 25 dólares por um euro a 0,94 dólar e um barril a 75 dólares por um euro a 1,36 dólar –, pode-se cons-

### Gráfico 3

*Preço do Barril de Petróleo no Mercado Spot de Roterdã*



Fonte: OPEC (2008).

tatar que, em 2000, o barril custava 26,5 euros e, em 2007, estava em 55,5 euros: o dobro. Uma verdadeira transferência de poder aquisitivo operou-se a favor dos países exportadores de petróleo.

O encarecimento do petróleo ainda pode conter a queda da moeda norte-americana, principalmente por meio da compra de títulos norte-americanos por parte dos países exportadores de petróleo. Sem esses fluxos, cuja principal origem são os países árabes, o mecanismo não funcionaria e os norte-americanos não teriam nenhum interesse no petróleo caro. Todavia, se os excedentes de petróleo sustentam uma dívida externa norte-americana crescente, em oposição, a permanência dos déficits nas transações correntes dos EUA, junto ao encarecimento do petróleo, suscitará necessariamente uma contração da economia mundial e acentuará a insustentabilidade desse equilíbrio a termo, provocando uma situação grave para a economia mundial e particularmente para a associação dos EUA com o mundo ára-

be. A respeito dessa relação, é bom lembrar o que ocorreu em 1986 com o contrachoque petroleiro, quando o preço do barril despencou para 10 dólares. Nessa época, os países árabes exportadores de petróleo estavam profunda e duplamente prejudicados, pois, para agravar mais a sua situação, a queda do preço do petróleo foi acompanhada por uma desvalorização em torno de 100% do dólar. De fato, o dólar estava muito alto, com a taxa equivalente a 2 euros por 1 dólar, e sua aterrissagem foi concertada, em setembro de 1986, na reunião do G5 (EUA, Japão, Alemanha, Inglaterra e França) no Hotel Plaza em Nova Iorque. A injeção decidida de dólares nos mercados monetários foi suficiente para reduzir o valor do dólar pela metade, dispensando os norte-americanos da necessidade de reciclar os excedentes dos países árabes, o que reduziu a pressão sobre o preço do petróleo. Os déficits norte-americanos na época não ameaçavam a moeda norte-americana, pois eram amplamente financiados por fundos europeus e japoneses. A economia mundial estava em recessão e o desemprego na Europa estava registrando as taxas mais altas da história. A retomada do crescimento tornou-se crucial para sair da crise, e a queda do preço da energia, um requisito imposto pela conjuntura, o que explica o acordo do Hotel Plaza.

O forte aumento do preço do petróleo nos últimos anos não provocou (ainda) contração no ritmo do crescimento da economia mundial. A situação continua, portanto, diferente daquelas que prevaleceram durante as crises energéticas dos anos 1970 e 1980, quando a economia mundial era inflacionária. Por 80 dólares o barril, o cálculo dava para a China, por exemplo, um custo energético adicional de 61,55 bilhões de dólares em 2005, equivalente a 3,5% do PIB chinês daquele ano. Isso teria como consequência um *crowding out* de 1,75%, segundo a simulação do Observatório Francês de Conjuntura Econômica (OFCE, 2006). Um ponto do PIB em custo adicional na conta petróleo teria um impacto de menos ½ ponto no crescimento econômico, o que teria reduzido o crescimento da China para 6,25% em

2006, taxa inferior à taxa efetiva de 10,7%. A diferença pode encontrar explicação nas vantagens comparativas da China e nas novas estratégias comerciais e de abastecimento aplicadas por este país. Nessas estratégias, tenta-se evitar ao máximo a utilização do dólar nas transações comerciais, mesmo que as cotações se refiram ainda nominalmente à moeda norte-americana.

Hoje, a situação está diferente, por causa, também, da mudança nos fluxos internacionais de capitais, a qual reordena o sistema internacional de endividamento: os Estados Unidos são devedores e os países asiáticos, credores – uma situação de endividamento profundo que mina necessariamente o *status* hegemônico da moeda norte-americana.

### **Enfraquecimento do Dólar, “Bretton Woods II” e “Equilíbrio do Terror Financeiro”**

São os países asiáticos e, em certa medida, os países árabes exportadores de petróleo que financiam os déficits externos norte-americanos. As intervenções cambiais dos bancos centrais asiáticos para sustentar o dólar deram mais impulso às importações norte-americanas, particularmente de produtos asiáticos de baixo valor unitário. Frequentemente, os asiáticos condicionam suas concessões de empréstimos à conquista de mercados nos países financiados, o que eleva suas exportações para os países que se endividam, particularmente os EUA. Para os países árabes, embora as informações sobre seus investimentos diretos não estejam claras, pode-se considerar que sua situação seja semelhante à que associa a Ásia aos EUA. Quanto aos europeus, acanhados, relutam em comprar ativos norte-americanos. Estão duplamente incomodados pela supervalorização do euro e pelo encarecimento desproporcional do petróleo. O BCE não sabe como agir para corrigir o câmbio sem gerar mais inflação. Fica, então, na

expectativa de uma solução externa, confinado na sua função de garantir a estabilidade dos preços e, com o encarecimento das matérias-primas, sustenta o juro para contrariar a inflação importada, agindo de forma pró-cíclica.

Uma interpretação do aparecimento desses desequilíbrios e de uma possível mudança no sistema monetário internacional foi dada pelos economistas do Deutsche Bank, David Folkerts-Landau Michael Dooley e Peter Garber (2007). Segundo essa equipe, influente na literatura sobre as finanças internacionais, o sistema mundial atual pode ser visto como um novo Bretton Woods. Um conjunto de países do Leste Asiático, incluindo a China, aplica um regime cambial fixo ou quase fixo em relação ao dólar, formando um sistema monetário padrão-dólar informal. Como no regime original de Bretton Woods, os EUA representam o “centro” que se beneficia do privilégio de emitir a principal moeda de reserva internacional, que os países da “periferia” desejam adquirir a fim de acelerar o seu desenvolvimento. Essa tese se inspira, é claro, na época do pós-guerra, quando as economias da Europa e do Japão estavam em ruínas e se recuperavam dolorosamente da Segunda Grande Guerra; suas moedas estavam desvalorizadas e inconversíveis. Somente o valor do dólar estava garantido pela conversibilidade em ouro, por uma taxa fixa. Algumas semelhanças podem ser observadas entre os dois esquemas monetários, é verdade, mas as diferenças são grandes e suas consequências também são distintas. No sistema original de Bretton Woods, contrariamente ao sistema atual, a economia norte-americana estava amplamente superavitária. No pós-guerra, eram os norte-americanos que exportavam capital e, hoje, são importadores líquidos.

Segundo Larry Summers (2007), ministro das finanças no governo Clinton, a Ásia e os EUA estão condenados a se sustentarem mutuamente, qualificando essa situação de “equilíbrio do terror financeiro”. Os asiáticos estariam pressionados a prosseguir na compra dos títulos norte-americanos, apesar do risco cambial crescente dos en-

gajamentos em dólar. Uma atitude contrária pode levar a um *crash* financeiro desastroso para o mundo, sendo os países credores da Ásia suas principais vítimas.

Os EUA acusam a China de manter artificialmente sua moeda desvalorizada para expandir as exportações. Os europeus, depois da forte valorização do euro em outubro de 2007, tentam, também, pressionar a China para elevar o valor do yuan. Todos são unânimes em afirmar que o yuan não reflete os fundamentos econômicos da China e pedem uma maior flexibilidade no regime cambial desse país. É verdade que o *boom* econômico chinês devia elevar o valor do yuan nos mercados cambiais, mas a fragilidade do sistema financeiro da China, junto com o receio de reduzir as exportações e a taxa do crescimento econômico, faz com que as autoridades chinesas mantenham uma política cambial cautelosa, o que acentua os déficits comerciais da Europa e, particularmente, dos EUA em relação à China.

Em 2006, a economia norte-americana registrou um déficit comercial recorde de 764 bilhões de dólares, dos quais 232 bilhões (mais de ¼) foram registrados em relação à China e 88 bilhões em relação ao Japão (U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE, 2007). Esse último montante deveria também suscitar a ideia da subvalorização do iene.<sup>10</sup> Na realidade, não há provas de que a apreciação do yuan, de modo a adaptar sua cotação aos fundamentos chineses, contenha as exportações da China e reduza de forma satisfatória os desequilíbrios internacionais. Primeiro, porque a vantagem da China no comércio mundial deriva essencialmente do custo baixo da sua mão-de-obra, com um salário médio por hora trabalhada de 0,50 dólar, contra 16 dólares nos EUA (REVISTA MELHOR, 2008). Segundo, porque os desequilíbrios norte-americanos têm como foco principal o excesso de gastos públicos, particularmente os gastos militares.<sup>11</sup> Terceiro, um outro fator de instabilidade norte-americana é a debilidade da poupança doméstica, como prova a crise imobiliária atual. Portanto,

um yuan desvalorizado é apenas um dos muitos fatores que alimentam a dinâmica dos desequilíbrios norte-americanos e mundiais.<sup>12</sup>

O embaraço da hegemonia monetária norte-americana está precisamente na contração do papel do dólar nos mercados internacionais, principalmente enquanto meio de pagamentos e reserva de valor, comprometendo a relação positiva entre o preço das *commodities* e o dólar. Dois fatores interligados explicam a tendência à redução da importância do dólar: o primeiro é que, como já foi dito, muitos países optam por efetuar suas transações comerciais internacionais com suas próprias moedas, com o euro ou com a troca direta de mercadorias e serviços por outras mercadorias e outros serviços. Consequentemente, afrouxa-se a necessidade de mobilizar dólares para o faturamento internacional, contraindo assim as aplicações em ativos norte-americanos.

O segundo fator está no surgimento da China no mercado monetário mundial, um país que se tornou, a partir de março de 2006, o maior detentor de reservas internacionais. Praticando um regime cambial quase fixo em relação ao dólar, a China está induzida a se opor à apreciação da moeda norte-americana. Uma diversificação de suas reservas cambiais que pudesse provocar a desvalorização da moeda norte-americana garantiria a sua competitividade no mercado mundial. Outros países podem seguir o exemplo da China de se desengajar em dólar.<sup>13</sup> Pode-se entender, assim, o fim da relação positiva entre a alta das *commodities* e o comportamento do dólar.

## **A Crescente Importância da China no Mercado Mundial e as Novas Práticas de Comércio Internacional**

Há mais de vinte anos, a economia chinesa cresce a uma taxa média anual de 9% a 10%, em contraste com o fraco desempenho da econo-

mia ocidental, sobretudo a europeia. Os norte-americanos, que cresceram durante os últimos vinte anos a uma taxa que flutuou entre 3% e 4%, gastaram mais do que produziram. O sucesso da China ficaria sem explicação se a abertura de sua economia não contasse com uma mão-de-obra letárgica, qualificada e barata. Graças ao surto econômico, o Império-do-Meio atrai, a cada ano, volumes consideráveis de investimento direto. A moeda chinesa está ancorada a uma cesta de moedas constituída essencialmente pelo dólar norte-americano, e a depreciação deste favorece a competitividade da China. Com seus excedentes comerciais extraordinários, a China acumula grandes reservas cambiais, que chegaram a cerca de 1,5 trilhão de dólares em meados de 2007. A China, que já é a quarta potência mundial, na frente da França e da Inglaterra, aproxima-se da terceira colocação.

Além da inflação, o problema que pode ameaçar a prosperidade chinesa é a escassez na oferta mundial de matérias-primas, sobretudo de energia, sendo a China o segundo maior importador de *commodities* após os EUA. A oferta nacional de energia nesse país, realizada à base do carvão, cobre apenas a metade da demanda, e sua participação no mercado doméstico está em queda, razão pela qual as importações estão crescendo significativamente. No entanto, a China tem demonstrado praticar uma estratégia de abastecimento energético seguro e diversificado, vindo de países diferentes como Arábia Saudita, Irã, Indonésia, Rússia e países da África e da Ásia central. A penetração chinesa na África e no Golfo Pérsico fica cada vez mais precisa. O Sudão e, particularmente, o Irã, dois países que os EUA ameaçam invadir, tornaram-se parceiros privilegiados da China.<sup>14</sup> Em troca de petróleo do Irã, Nigéria, Angola e Sudão, a China exporta, para estes países, bens e tecnologias.<sup>15</sup> As empresas petrolíferas chinesas, todas estatais, entram em concorrência direta com as *majors* norte-americanas, atuando até mesmo em áreas petrolíferas de predomínio norte-americano, como na Arábia Saudita, onde negociam a formação de estoques de petróleo saudita na China.

Na África, a presença chinesa é mais sentida. As importações da China vindas do continente africano cresceram, em 2006, a uma taxa de 25%, contra 15% em 1986 (UNCTAD, 2007). Os chineses procedem com extrema atenção na sua política de garantir o abastecimento energético sem ferir os interesses norte-americanos e europeus nas regiões onde estabelecem contratos. A estratégia chinesa nesses contratos, que são de longo prazo, consiste em adquirir petróleo investindo nos setores energéticos e na infraestrutura dos países fornecedores. Essa estratégia se traduz em uma atividade sustentada para as empresas chinesas de construção e engenharia civil, as quais arrebatam as licitações públicas no mundo, em virtude dos custos mais baixos, que se devem basicamente à mão-de-obra qualificada e barata deslocada da China. Frequentemente, os chineses financiam as obras dos seus parceiros africanos e asiáticos sem cobrar juros,<sup>16</sup> tendo o reembolso garantido por meio do fornecimento de petróleo e outras *commodities* destes países.

Quando são considerados os prejuízos causados por um dólar instável, a venda de matérias-primas em outras moedas ou em troca de mercadorias e serviços revela-se mais benéfica do que quando se recorre à intermediação do dólar. É o que desvenda a política de “parceria estratégica” pregada pela China. Outros países, em número crescente, tendem também a praticar políticas comerciais que dispensam o dólar como meio de pagamento, substituindo a moeda norte-americana por acordos bilaterais.

Os chineses preferem praticar escambo com seus parceiros africanos e orientais e restringem o uso do dólar em seus contratos para evitar as oscilações cambiais. Países como Rússia, Venezuela, Irã, Bolívia e Sudão (hostis aos EUA) e outros como a Noruega trocam parte de seus produtos energéticos por outra moeda que não seja o dólar ou por outras mercadorias ou serviços, mesmo que as cotações e os valores continuem a se referir à moeda norte-americana. Embora continue a ocupar um papel central como unidade de conta, a moeda nor-

te-americana deixa de ser utilizada como meio de pagamento e reserva de valor nessas novas relações comerciais, que tendem a reduzir a procura por dólares, contrair o volume dos excedentes em dólar que regressam aos EUA e privar este país de uma parte do seu “direito de senhoriação” sobre o mundo.

### **Considerações Finais**

O dólar desvaloriza-se e o preço das *commodities* no mercado mundial não interrompe a sua ascensão. A conta energética aumenta, as exportações para os EUA se reduzem e contraem o crescimento da economia mundial. O financiamento de parte dos déficits norte-americanos por meio do encarecimento do petróleo tende a se inviabilizar. Diante desses desafios, o governo norte-americano entende que a situação de desequilíbrio de suas contas ameaça a sua hegemonia monetária. Uma reação ortodoxa das autoridades dos EUA consistiria em uma política fiscal e monetária contracionista. Porém, por razões eleitorais, o governo Bush aponta para a tentativa de debelar a ameaça da recessão<sup>17</sup> que paira sobre a economia norte-americana por meio de um pacote bilionário (US\$ 152 bilhões) de isenção fiscal (UOL ECONOMIA, 2008).

A aplicação desse pacote implica necessariamente em cortes profundos nos gastos públicos, particularmente nas despesas militares. Isso explicaria a recente e surpreendente mudança de política internacional dos EUA. De fato, o governo norte-americano está mostrando uma vontade de renovar suas políticas pragmáticas, apontando para a aplicação das recomendações do relatório Hamilton-Baker de janeiro de 2007. Ele já mostra uma mudança de atitude no dossiê do Oriente Médio, entendendo que Israel não poderá constituir um apoio sustentável no longo prazo nos novos contornos que se desenham nos cenários geopolítico e geoeconômico mundiais. A moderação da sua posição quanto ao programa nuclear iraniano está provocando uma redução da violência no Iraque. No Afeganistão, os EUA admitem a

possibilidade de substituir as forças da Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN) pela Organização de Cooperação de Shanghai (OCS), formada pela Índia, Paquistão e Irã. Na Coreia do Norte, a negociação política substitui a invectiva e gera resultados importantes em termo de redução das instalações nucleares. Todas essas mudanças na política internacional dos EUA apontam para a gestação de uma nova configuração mundial, cuja consolidação dependerá da inteligência estratégica para administrar os fracassos norte-americanos dos últimos anos, pois se trata de fracassos perante os sobressaltos de um mundo em transição.

---

## **Notas**

- 1.** As catástrofes naturais (Katarina e Rita) e a guerra no Iraque acentuaram o déficit público norte-americano em 2006.
- 2.** Nesta seção, todos os dados sobre as taxas de juro norte-americanas são do Federal Reserve (2007). Os dados sobre preço de petróleo são da OPEC (2008). Os dados sobre as taxas de juro europeias são do European Central Bank (2007). Os dados sobre as taxas cambiais foram extraídos de Índices Econômicos (2008) e Trading Platform (2008).
- 3.** O dólar sendo a moeda essencial no mercado internacional de *commodities* em geral.
- 4.** O pretexto das armas químicas também não é válido, pois os norte-americanos só invadiram o Iraque depois que tiveram a certeza, por meio dos inspetores da ONU que fizeram este trabalho, de que não havia armas de destruição maciça. Não teriam corrido tamanho risco.
- 5.** Não foi por acaso que o governo dos Estados Unidos apresentou uma atitude moderada perante o regime de Pyongyang na Coreia do Norte, o qual rompeu os acordos sobre a energia atômica em dezembro de 2002, enquanto, diante do Iraque, o mesmo governo de Bush mostrou-se altamente intransigente.
- 6.** Esse crescimento dos juros coincide com a consolidação dos déficits gêmeos norte-americanos. Em 2004, o déficit público norte-americano atinge 422 bilhões de dólares, e o comercial, cerca de 640 bilhões.

- 7.** No caso dos países árabes, endividados, uma parte do excedente serve para quitar dívidas e, conseqüentemente, não reintegra o circuito econômico mundial, isto é, a moeda adicional associada ao petróleo é destruída.
- 8.** Dados calculados em relação ao marco alemão (WORLD PERSPECTIVE, 2008).
- 9.** Dados da OPEC (2008) para o petróleo e do European Central Bank (2007) para a cotação do dólar.
- 10.** Em relação à Europa, os EUA conseguiram, com a valorização do euro, reduzir o seu déficit para 116,6 bilhões de dólares.
- 11.** A manutenção de 737 bases militares pelo mundo exige orçamentos colossais, sem contar as guerras realizadas a partir de 2001.
- 12.** Ademais, o governo chinês aplica uma política cambial que lhe convém, da mesma forma que as autoridades norte-americanas manipulam, e sempre manipularam, o dólar conforme os seus interesses nacionais.
- 13.** O banco central da Suécia (Riksbank) procede, desde abril de 2006, a uma diversificação de suas reservas a favor do euro e contra o dólar, quando a proporção da moeda europeia aumentou de 37% para 50% e a da moeda norte-americana caiu de 37% para 20%.
- 14.** A China é o primeiro cliente do Sudão e do Irã. Os chineses declararam-se contra o embargo norte-americano contra o Sudão, sustentando o regime de Cartum na questão do Darfur. São também contrários a qualquer intervenção norte-americana no Irã.
- 15.** Particularmente armamentos no caso do Irã.
- 16.** Até o final de 2007, a China havia perdoado a dívida de 31 países africanos.
- 17.** Foi previsto um crescimento de 2% para o primeiro trimestre de 2008 (NEW YORK TIMES, 2008).

## Referências Bibliográficas

EUROPEAN CENTRAL BANK. Euro foreign exchange reference rates. 2007. Disponível em: <<http://www.ecb.int/stats/exchange/eurofxref>>. Acesso em: 4 jan. 2008.

FEDERAL RESERVE. Statistical release. 2007. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/releases/g5a>>. Acesso em: 4 jan. 2008.

FOLKERTS-LANDAU David; DOOLEY Michael P.; GARBER Peter M. The two crises of international economics. **NBER Working Paper**, n. W13197, jun. 2007.

ÍNDICES ECONÔMICOS. Base de dados. 2008. Disponível em: <<http://www.yahii.com.br/euro.html>>. Acesso em: 17 jan. 2008.

LE MONDE À LA UNE. 22 jan. 2008. Disponível em : <<http://www.lemonde.fr>>. Acesso em: 22 fev. 2008.

NEW YORK TIMES. New York, 18 jan. 2008.

OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development. Statistics data. 2008. Disponível em: <<http://www.oecd.org/country>>. Acesso em: 7 jan. 2008.

OFCE – Observatório Francês de Conjuntura Econômica. Indicateurs & prévisions, jan. 2006. Disponível em: <<http://www.ofce.sciences-po.fr/indic&prev/indicateufr.htm>>. Acesso em: jan. 2008.

O GLOBO. Rio de Janeiro, 8 jan. 2008. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com>>. Acesso em: 11 jan. 2008.

OPEC – Organization of the Petroleum Exporting Countries. Monthly oil market report. 2008. Disponível em: <<http://www.opec.org/home/Monthly%20Oil%20Market%20Reports/2009/mr042009.htm>>. Acesso em: 7 jan. 2008 e 17 abr. 2008.

REVISTA MELHOR. São Paulo: Editora Segmento, mar. 2008. Disponível em: <<http://revistamelhor.uol.com.br>>. Acesso em: 8 jan. 2008.

---

**Desequilíbrios Norte-americanos, Novas Práticas Comerciais e Enfraquecimento...**

SUMMERS, Larry. Wake up to the dangers of o deepening crisis. **The Financial Times**, 25 nov. 2007.

TRADING PLATFORM. 2008. Disponível em: <<http://www.easy-forex.com/en>>. Acesso em: 8 jan. 2008.

UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development. World Investment Report. 2007. Disponível em: <<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp>>. Acesso em: 8 set. 2008.

UOL ECONOMIA. 18 jan. 2008. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/ultnot/2008/01/18/ult4294u950.jhtm>>. Acesso em: jan. 2008.

U.S. DEPARTMENT OF COMMERCE. Economic indicators. 2007. Disponível em: <<http://www.esa.doc.gov/ei.cfm>>. Acesso em: 29 jan. 2008.

WORLD PERSPECTIVE. 2008. Disponível em: <<http://perspective.usherbrooke.ca/bilan>>. Acesso em: 7 jan. 2008.

---

## **Resumo**

### **Desequilíbrios Norte-americanos, Novas Práticas Comerciais e Enfraquecimento do Dólar**

Este artigo busca entender o significado dos atuais movimentos de alta sustentada do preço do petróleo e de queda rápida da cotação do dólar, em um contexto de incerteza em que a maior potência, os Estados Unidos da América, sofre de uma importante retração nos planos econômico e geopolítico. Os colossais déficits externo e fiscal norte-americanos geram uma dinâmica de desequilíbrio nas finanças internacionais e acentuam os sobressaltos do mundo em transição.

**Palavras-chave:** Desequilíbrios Norte-americanos – Dólar – Euro – Petróleo – China

## **Abstract**

### **North American Unbalances, New Commercial Practices and Dollar Debility**

This paper attempts to understand the actual movements of petroleum price increase and the dollar currency depreciation. In this uncertainty conjuncture, USA suffers from important retraction in economic and geopolitic spheres. Extern and budgetary North American deficits induce an unbalance dynamic which tends to rearrange the world economy.

**Keywords:** North-american Unbalances – Dollar – Euro – Petroleum – China