revista E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Intellector
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

A Persistência Hegemônica do Dólar:[1] Unipolaridade Monetária e Desafios no Sistema Financeiro Internacional

The Hegemonic Persistence of the Dollar: Monetary Unipolarity and Challenges in the International Financial System

Matheus Pedro de Carvalho

Doutorando em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

[1] Recebido para Publicação 10/12/2025. Aprovado para Publicação em 01/09/2026
DOI https://doi.org/10.5281/zenodo.21997027



revista
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Intellector
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

Resumo

Nos últimos anos, a hegemonia do dólar no Sistema Monetário e Financeiro Internacional tem sido alvo de desafios crescentes, impulsionados pela ascensão do renminbi e pelo avanço das moedas digitais. Este estudo analisa a persistência da unipolaridade monetária do dólar, destacando sua resiliência mesmo diante de esforços de diversificação financeira. A pesquisa revisa sua consolidação histórica, sua dominância atual em reservas internacionais e pagamentos, e as implicações geopolíticas dessa posição. Embora novas alternativas estejam emergindo, a liquidez e confiança no dólar garantem sua centralidade, sugerindo que sua hegemonia persistirá no curto e médio prazo, ainda que moderada.

Palavras-chave: Dólar, Estados Unidos, Hegemonia, Unipolaridade.

Abstract

In recent years, the hegemony of the dollar in the International Monetary and Financial System has faced growing challenges, driven by the rise of the renminbi and the advancement of digital currencies. This study analyzes the persistence of the dollar's monetary unipolarity, highlighting its resilience despite financial diversification efforts. The research reviews its historical consolidation, its current dominance in international reserves and payments, and the geopolitical implications of this position. Although new alternatives are emerging, the liquidity and confidence in the dollar ensure its centrality, suggesting that its hegemony will persist in the short and medium term, albeit in a more moderate form.

Keywords: Dollar, Hegemony, Unipolarity, USA.



revista E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Intellector
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

Introdução

A hierarquia monetária global, liderada pelo dólar como moeda hegemônica, tem enfrentado novos desafios e questionamentos. Historicamente, a substituição de uma moeda dominante é um evento raro, como ocorreu com a transição da libra esterlina para o dólar no século XX. Embora o dólar continue a ser a principal moeda de reserva, novos desafios surgem com o crescimento de moedas como o renminbi (RMB), que tem ganhado espaço no comércio internacional e em reservas de bancos centrais (Banik; Das, 2024). Além disso, a ascensão das Central Bank Digital Currencies (CBDCs) está redefinindo o cenário financeiro global, oferecendo alternativas digitais para transações internacionais e potencialmente desafiando a hegemonia do dólar (Peruffo; Cunha; Ferrari Haines, 2023; De Conti et al., 2023). Esses desenvolvimentos indicam um possível rearranjo na ordem monetária internacional, onde a diversificação de moedas e a digitalização podem influenciar a posição do dólar no futuro.

Além disso, a utilização de sanções baseadas no dólar tem motivado alguns países a buscarem alternativas, como sistemas de pagamento regionais e moedas locais, em uma tentativa de reduzir sua dependência da moeda norte-americana (McDowell, 2021, 2023). No entanto, o dólar mantém sua hegemonia devido à sua ampla utilização em transações internacionais, à profundidade e liquidez dos mercados financeiros dos Estados Unidos, e sua grande participação na economia mundial, o que continua a reforçar sua posição como principal moeda de reserva e comércio (Benney; Cohen, 2022). Essa combinação de fatores econômicos e financeiros torna desafiador para outras moedas redefinirem a posição dominante do dólar no curto prazo, apesar dos esforços para diversificar os sistemas de pagamento globais.

Este trabalho, utilizando o método de revisão de literatura e o agrupamento de dados, tem como objetivo analisar como, apesar dos desafios e descontentamentos, o dólar continua exercendo soberania no sistema monetário internacional. Além desta introdução, na primeira seção é revisada a consolidação do dólar como moeda hegemônica, destacando como o fim da Segunda Guerra Mundial e a extinção do acordo de Bretton Woods foram fundamentais para sua consolidação no Sistema Monetário e Financeiro Internacional (SMFI). Na segunda parte, são apresentados dados que demonstram como a moeda estadunidense persiste no SMFI, apesar de oscilações e redução em alguns setores, mantendo uma participação dominante na economia mundial, especialmente nas reservas internacionais, na liquidação de comércio e nas transações financeiras. A terceira seção busca evidenciar as implicações geopolíticas que contestam a hegemonia do dólar, como a internacionalização do RMB e a forte integração europeia, que representam desafios significativos à sua posição. Por fim, são apresentadas as considerações finais, sintetizando os principais achados e suas implicações para o futuro do sistema monetário global.

SEÇÃO 1 – CONSOLIDAÇÃO DE UMA HEGEMONIA

Esta seção busca analisar a persistência do dólar como a moeda dominante no SMFI, com base no conceito de unipolaridade monetária descrito por Benjamin J. Cohen. O estudo demonstra que, apesar de desafios emergentes, o dólar continua a ser a principal moeda internacional, sustentado por sua capacidade de exercer poder monetário através de diferentes dimensões. A análise é fundamentada em estudos que



revista Intellector
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

mostram como o dólar mantém sua posição central, mesmo diante de pressões econômicas e políticas que buscam reduzir sua influência global.

Desde o final da Segunda Guerra Mundial, o dólar tem sido a moeda dominante no SMFI. Sua hegemonia é frequentemente associada ao conceito de unipolaridade monetária, na qual uma única moeda exerce o papel central nas transações internacionais, reservas de bancos centrais e como unidade de conta (Cohen, 2015; Norrlof, 2014).

Tabela 1 - Hegemonia monetária na era moderna, 1870 – dias atuais

Período	Evento	Descrição
1873 - 1914	Hegemonia da libra esterlina	Padrão ouro
1914 - 1946	Declínio da libra esterlina	Anos entreguerras
1946 - 1971	Hegemonia do dólar 1.0	Sistema de Bretton Woods
1971 - 1980	Década de crise do dólar	Período de incertezas e ajustes econômicos
1980 - Hoje	Hegemonia do dólar 2.0	Globalização e financeirização

Fonte: elaboração própria através de Palley (2022).

A hegemonia do dólar passou por duas fases distintas. A primeira, conhecida como dólar 1.0, correspondeu à era de Bretton Woods (1946-1971), enquanto a segunda, o dólar 2.0, refere-se à era neoliberal, que se estende de 1980 até os dias atuais. A década de 1970 representou um período de transição e turbulência para o dólar, durante o qual sua hegemonia foi desafiada, mas eventualmente restabelecida. Embora ambas as fases estejam fundamentadas no poder dos Estados Unidos, seus modelos econômicos são significativamente diferentes. A hegemonia do dólar 1.0 foi sustentada pelo domínio comercial e industrial dos Estados Unidos no pós-Segunda Guerra Mundial. Já o dólar 2.0 apoia-se na reconfiguração neoliberal das economias, que posicionou os Estados Unidos como o epicentro do capitalismo global e o destino mais atraente para a concentração de capital (Palley, 2022).

No entanto, nas últimas décadas, surge um debate crescente sobre a possibilidade de um sistema monetário multipolar, com o euro, o RMB e outras moedas emergentes desafiando a dominância do dólar (Eichengreen, 2011). Esse debate ganhou força com o crescimento econômico da China aliado com a internacionalização do RMB, além das crises financeiras globais, como, por exemplo, a de 2008-09 que expuseram vulnerabilidades no sistema dominado pela moeda estadunidense. Analisar o debate sobre a persistência do padrão dólar no SMFI nos próximos anos, com base no conceito de unipolaridade monetária é fundamental para se ter ideia sobre os movimentos do dólar ao redor do mundo. Os textos analisados



revista E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Intellector
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

demonstram que, apesar de desafios emergentes, o dólar continua a ser a principal moeda internacional, sustentado por sua capacidade de exercer poder monetário através de diferentes dimensões.

Cohen (2015) sustenta que uma moeda hegemônica se apoia em três pilares fundamentais: a capacidade de exercer poder monetário, a estabilidade econômica e a confiança na moeda. O dólar, dominante desde o final da Segunda Guerra Mundial, fortaleceu sua posição com o Acordo de Bretton Woods em 1944, que o estabeleceu como a moeda de reserva global, lastreada em ouro. Esse sistema assegurou que o dólar se tornasse a principal moeda de reserva e meio de troca internacional, criando uma rede global de dependência em torno da moeda americana.

O fim de Bretton Woods em 1971 foi fundamental para o dólar consolidar sua hegemonia. Cohen (2015) argumenta que isso se deve à capacidade dos Estados Unidos de exercer poder monetário através de diferentes dimensões, incluindo o poder de barganha, o poder estrutural e o poder de socialização. O poder de barganha refere-se à capacidade dos Estados Unidos de influenciar outros países a usarem o dólar através de incentivos fiscais e/ou comerciais, também pode ser implementado através de sanções financeiras. O poder estrutural refere-se à capacidade dos Estados Unidos de moldar as regras do sistema monetário internacional, enquanto o poder de socialização refere-se à internalização das normas e valores associados ao dólar por outros países. Esses mecanismos de poder permitem que o dólar mantenha sua posição central, mesmo diante dos desafios econômicos e políticos.

SEÇÃO 2 - A DOMINÂNCIA DO DÓLAR NO SMFI

De acordo com dados do Fundo Monetário Internacional (FMI), o dólar representa cerca de 60% das reservas internacionais de moeda estrangeira (IMF, 2021a). Além disso, o dólar é a moeda mais utilizada nas transações internacionais, representando cerca de 88% do volume total de transações no mercado de câmbio (BIS, 2019). Segundo Palley (2022, p. 1, tradução própria), “o dólar dos Estados Unidos é a moeda dominante no mundo, medida pelo valor do comércio faturado em dólares, pela denominação dos empréstimos internacionais e pela participação das reservas cambiais dos bancos centrais mantidas em dólares. Como tal, o dólar constitui a moeda hegemônica mundial”.

A Tabela 2 mostra a participação do dólar e de outras moedas nas reservas internacionais de moeda estrangeira desde 2016. Como pode ser observado, a moeda estadunidense consegue manter uma participação dominante quando se comparado as demais moedas, apesar de flutuações ao longo do tempo.



revista Intellector
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

Tabela 2 - Participação do Dólar e Outras Moedas nas Reservas Internacionais de Moeda Estrangeira (2016-2023)

Moeda	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Dólar americano	65.36%	62.73%	61.76%	60.75%	58.92%	58.80%	58.52%	58.42%
Euro	19.14%	20.17%	20.67%	20.59%	21.29%	20.59%	20.37%	19.94%
Iene japonês	3.95%	4.90%	5.19%	5.87%	6.03%	5.52%	5.54%	5.69%
Libra esterlina	4.35%	4.54%	4.43%	4.64%	4.73%	4.81%	4.90%	4.86%
Dólar australiano	1.69%	1.80%	1.63%	1.70%	1.83%	1.84%	1.97%	2.14%
Dólar canadense	1.94%	2.03%	1.84%	1.86%	2.08%	2.38%	2.39%	2.59%
Franco suíço	0.16%	0.18%	0.14%	0.15%	0.17%	0.17%	0.23%	0.19%
Renminbi	1.08%	1.23%	1.89%	1.94%	2.29%	2.80%	2.61%	2.29%

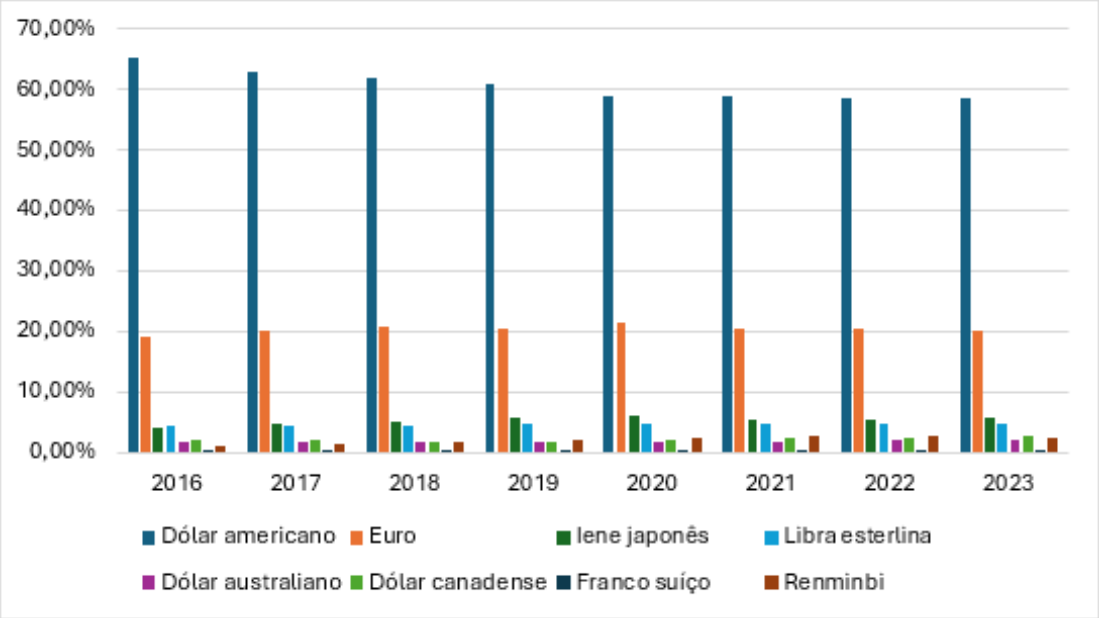
Fonte: IMF (2023), Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER).

O domínio persistente do dólar nas reservas internacionais, evidenciado pelos dados, reforça seu papel central também na arquitetura financeira. Apesar de uma queda gradual de 65,36% para 58,42% em sua participação nas reservas alocadas, a moeda estadunidense continua a manter sua hegemonia, representando mais da metade do total mesmo após oito anos. Essa trajetória reflete uma diversificação moderada por parte dos países, impulsionada pelo crescimento de moedas como o euro (que oscilou entre 19% e 21%) e o RMB (que saltou de 1,08% para 2,29%). No entanto, nenhuma delas conseguiu desafiar seriamente o dólar, cuja liquidez, segurança e aceitação no mercado o tornam insubstituível.



revista Intellector
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil
Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260
www.revistaintellector.org.br

Gráfico 1 – Participação das Moedas Estrangeiras nas Reservas Internacionais



Fonte: elaboração própria através de dados do IMF (2023), Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER).

Fatores geopolíticos, como a influência dos Estados Unidos em organismos multilaterais e a estabilidade institucional do país, amplificam essa dinâmica. Enquanto o sistema financeiro global permanecer amarrado a contratos, transações e mecanismos de lastro em dólar (e na ausência de uma alternativa com escala comparável), sua supremacia deve persistir, mesmo em um mundo cada vez mais diversificado.

O dólar também é dominante no SWIFT, que oferece uma infraestrutura que permite o envio de instruções de pagamento entre instituições financeiras no mundo todo. O sistema internacional de pagamentos é sustentado por um conjunto restrito de moedas que funcionam como meios de troca. O reconhecimento de determinadas moedas nacionais como moedas de pagamento internacional ocorre dessa forma: quanto maior for o número de participantes que utilizam ou aceitam pagamentos em uma determinada moeda, maior o incentivo para que outros agentes façam o mesmo. Conforme o Gráfico 2, entre 2020 e 2024, o dólar americano representou aproximadamente 42% de todos os pagamentos internacionais via SWIFT. O euro é a única moeda que se aproxima desse volume, situando-se em torno de 32,5% no mesmo período. O restante das transações internacionais, em torno de 24%, é distribuído entre 20 outras moedas. Apesar de o dólar ser a moeda mais utilizada nessas transações, a maioria dessas transferências não envolve diretamente indivíduos ou empresas dos Estados Unidos, seja como remetentes (as entidades que solicitam o pagamento) ou como destinatários (as entidades que recebem o pagamento) (McDowell, 2020).

Mais do que descrever participações, esses números revelam a natureza autorreferente da liderança monetária. A predominância do dólar nos pagamentos internacionais não decorre apenas do peso comercial

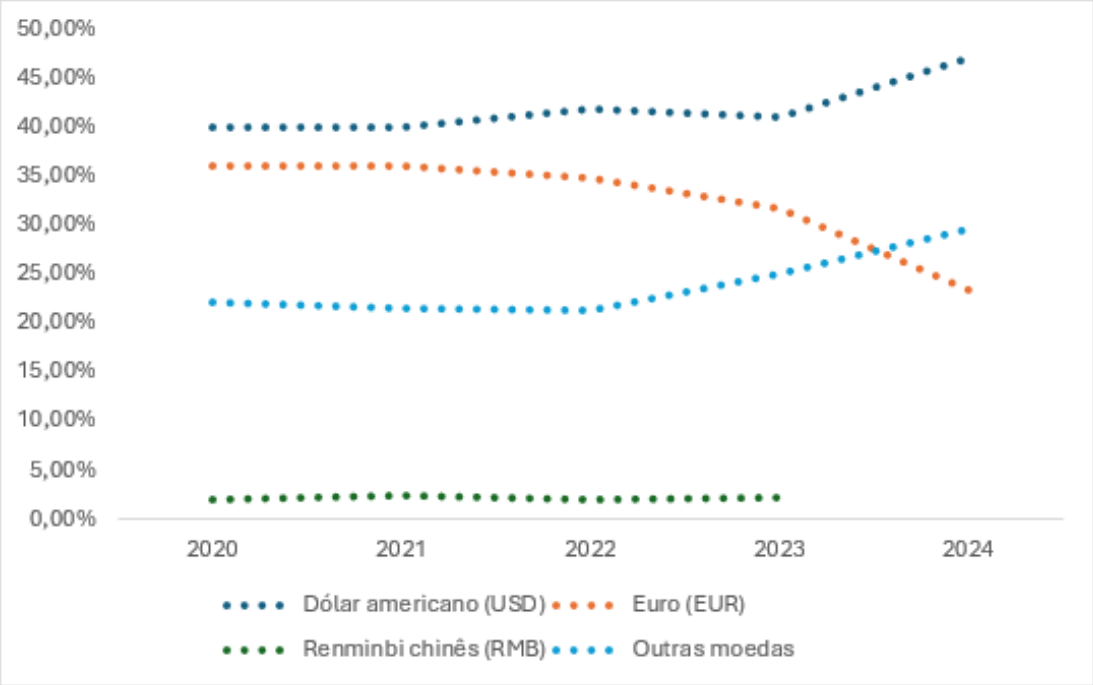
revista
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Intellector
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

dos Estados Unidos — como evidencia o fato de a maior parte dessas transferências não envolver residentes norte-americanos —, mas da função de veículo que a moeda desempenha entre terceiros. Trata-se de um equilíbrio sustentado por externalidades de rede: quanto mais agentes liquidam em dólar, menores os custos de transação e de conversão para quem adota a mesma unidade e maior o custo relativo de migrar para uma alternativa. Essa assimetria ajuda a explicar por que a criação de infraestruturas de pagamento alternativas ao SWIFT tem produzido efeitos apenas marginais sobre a composição efetiva das liquidações: o obstáculo não é tecnológico, mas de coordenação (McDowell, 2020, 2023).

Gráfico 2 – Pagamentos Internacionais via SWIFT, 2020 – 2024



Fonte: elaboração própria através de dados do Statista (2024).

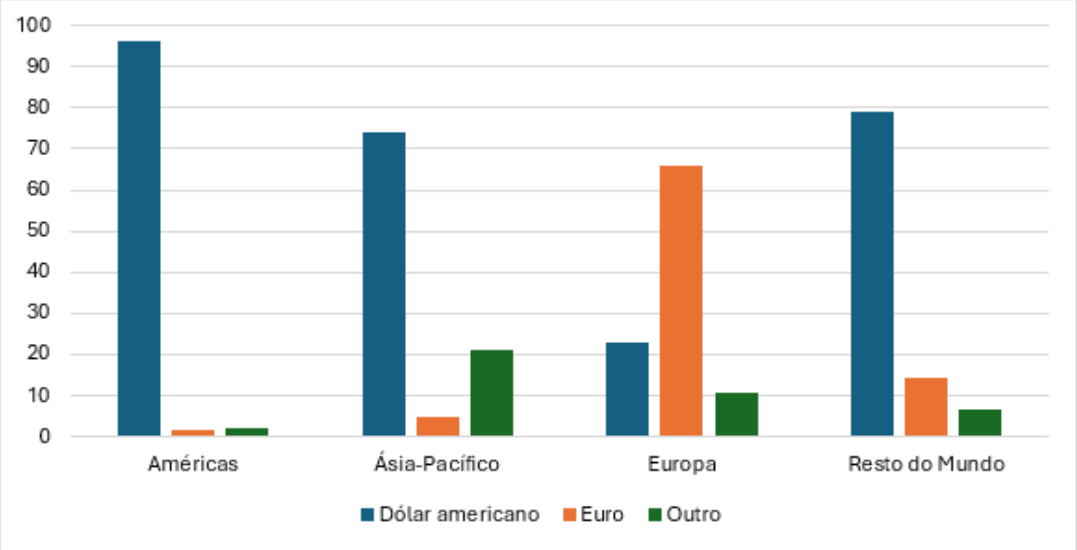
revista Intellector
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

O gráfico 3 identifica como o papel internacional de uma moeda também pode ser avaliado pelo seu uso como meio de troca.

Gráfico 3 - Participação na Faturação das Exportações



Fonte: elaboração própria através de dados do FED (Bertaut; Von Beschwitz; Curcuru, 2021).[2]

Bertaut, Von Beschwitz e Curcuru (2021) analisaram a composição monetária do comércio global e das transações financeiras internacionais, destacando o domínio do dólar. O dólar é, de longe, a moeda mais utilizada no comércio mundial. Entre 1999 e 2019, o dólar representou 96% das faturas comerciais nas Américas, 74% na região Ásia-Pacífico e 79% no restante do mundo. A única exceção é a Europa, onde o euro predomina.

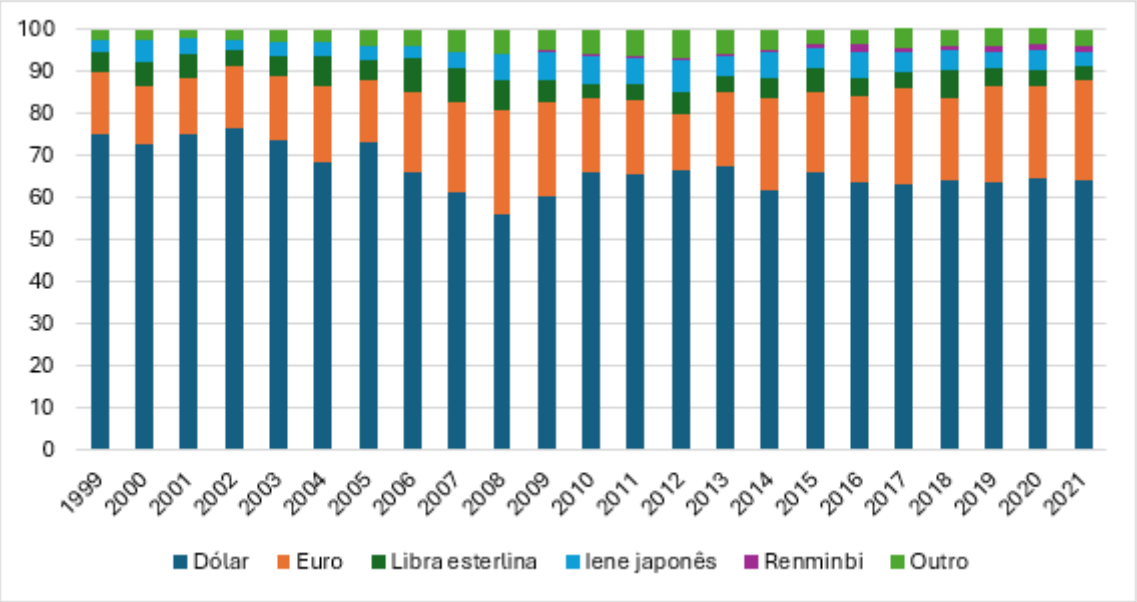
A leitura desses dados sugere que o faturamento em dólar opera menos como reflexo dos fluxos bilaterais de comércio e mais como convenção de precificação. O caso europeu é ilustrativo por contraste: o euro só predomina onde coexistem um mercado integrado, um banco central emissor com credibilidade consolidada e uma massa crítica de comércio intrarregional. Fora dessa configuração — inclusive na Ásia-Pacífico, cujo comércio intrarregional cresceu de forma expressiva nas últimas duas décadas —, a ausência de qualquer dessas condições preserva o dólar como denominador comum. Isso indica que a desdolarização do comércio depende menos da vontade política de países isolados do que da construção de arranjos regionais densos, processo historicamente lento e institucionalmente exigente.

O gráfico 4 analisa a emissão de dívidas em moeda estrangeira, nele é possível observar como o dólar também é dominante neste setor.

[2] Composição média anual de moedas no faturamento das exportações, onde há dados disponíveis. Os dados se estendem de 1999 a 2019. As regiões são aquelas definidas pelo FMI.

revista Intellector
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil
Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260
www.revistaintellector.org.br

Gráfico 4 - Participação de Moedas na Emissão de Dívida em Moeda Estrangeira



Fonte: elaboração própria através de dados do FED (Bertaut; Von Beschwitz; Curcuru, 2021).[3]

A emissão de dívida em moeda estrangeira, ou seja, quando empresas tomam empréstimos ou emitem títulos em uma moeda diferente da usada em seu país de origem, é amplamente dominada pelo dólar. Isso significa que mais da metade dos financiamentos obtidos internacionalmente ocorrem nessa moeda. Desde 2010, aproximadamente 60% de toda a dívida emitida em moedas estrangeiras foi denominada em dólares, consolidando sua posição como principal moeda de referência. Em comparação, o euro, que é a segunda moeda mais utilizada nesse contexto, responde por apenas 23% do total. Esse cenário reflete a confiança dos mercados na estabilidade e liquidez do dólar, além de sua ampla aceitação em transações internacionais.

Entre os indicadores aqui reunidos, a emissão de dívida é o que melhor evidencia a dimensão estrutural do poder monetário descrita por Cohen (2015). Ao se endividarem em dólar, empresas e governos não residentes assumem passivos em uma moeda que não emitem, o que os torna dependentes da liquidez em dólar e, por extensão, das decisões de política monetária do Federal Reserve. Essa relação converte a hegemonia monetária em capacidade de transmissão de choques: elevações da taxa de juros norte-americana encarecem simultaneamente o serviço da dívida e a obtenção de refinanciamento nas economias emergentes, sem que estas disponham de instrumentos equivalentes de resposta. A estabilidade da participação de cerca de 60% observada desde 2010 sinaliza, portanto, não apenas preferência de mercado, mas uma dependência acumulada que eleva o custo de qualquer substituição.

[3] A dívida em moeda estrangeira é denominada em uma moeda estrangeira relativa ao país da empresa emissora (não ao local de emissão). O renminbi é 0 até 2008.

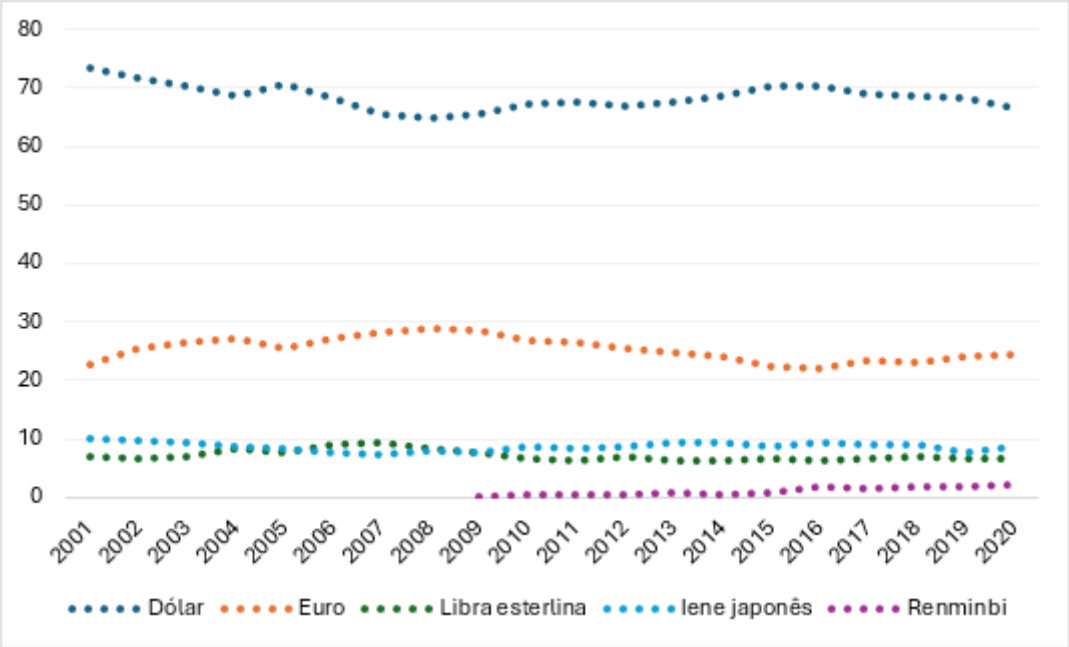
revista Intellector
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

Uma análise do uso do dólar na economia global ao longo das últimas duas décadas indica que sua posição como a principal moeda internacional permaneceu dominante e relativamente estável. Para avaliar essa estabilidade Bertaut, Von Beschwitz e Curcuru (2021) desenvolveram um índice agregado que mede o uso do dólar como moeda internacional. Esse índice é construído a partir da média ponderada de cinco indicadores-chave, para os quais há séries históricas disponíveis: reservas oficiais em moeda estrangeira, volume de transações no mercado de câmbio, instrumentos de dívida emitidos em moeda estrangeira, depósitos internacionais e empréstimos internacionais. A consistência desses dados ao longo do tempo reforça o papel central do dólar na economia global, demonstrando sua resiliência mesmo diante de mudanças econômicas e políticas internacionais.

Gráfico 5 - Índice de Utilização de Moeda Internacional



Fonte: elaboração própria através de dados do FED e Bertaut, Von Beschwitz e Curcuru (2021).[4]

Mesmo após o fim da crise de 2008, o índice que mede o uso internacional do dólar tem se mantido estável em torno de 75%, demonstrando sua posição consolidada no sistema monetário. Esse valor está muito à frente de qualquer outra moeda, evidenciando sua ampla aceitação em reservas internacionais, transações comerciais, emissões de dívida e empréstimos internacionais. O euro, que ocupa a segunda posição, apresenta um índice significativamente menor, em torno de 25%, e manteve sua estabilidade ao longo dos anos. Embora o RMB tenha ganhado espaço no cenário internacional nas últimas duas décadas,

[4] O índice é uma média ponderada da participação de cada moeda nas reservas cambiais divulgadas globalmente (peso de 25%), volume de transações cambiais (25%), emissão de dívida em moeda estrangeira (25%), créditos bancários internacionais e em moeda estrangeira (12,5%) e passivos bancários internacionais e em moeda estrangeira (12,5%).

revista Intellector
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

seu crescimento ainda é modesto em comparação com as moedas mais consolidadas. Seu índice atualmente gira em torno de 3%, o que significa que, apesar dos esforços da China para internacionalizar sua moeda, ela ainda tem um papel limitado no SMFI. Segundo Benney e Cohen (2022):

> Ainda mais atrás está o RMB, que é pouco visível em qualquer setor, devido, em especial, às extensas restrições cambiais e aos controles de capitais da China. De modo geral, o RMB permanece um anão entre as moedas internacionais, apesar dos múltiplos esforços das autoridades de Pequim para promover sua posição global. Atualmente, ele representa pouca ameaça ao dólar (Benney; Cohen, 2022, p. 454, tradução própria).

Mesmo o iene japonês e a libra esterlina, que não concorrem diretamente pela posição de moeda dominante, apresentam índices mais altos, de aproximadamente 8% e 7%, respectivamente. Esses números indicam que, apesar das transformações na economia mundial e do crescimento da China como potência econômica, o dólar continua a desempenhar um papel insubstituível nas finanças internacionais (Bertaut; Von Beschwitz; Curcuru, 2021).

Há um consenso nesta linha de pesquisa de que o dólar manterá seu papel central no SMFI, mesmo diante de transformações geopolíticas, iniciativas de desdolarização e o avanço de moedas digitais. Apesar de análises recentes apontarem para uma "erosão silenciosa" de sua hegemonia (Arslanalp; Eichengreen; Simpson-Bell, 2022), o dólar segue respondendo pela parcela majoritária das reservas internacionais, transações comerciais e operações financeiras globais. O estudo de Arslanalp, Eichengreen e Simpson-Bell (2022) investiga padrões estruturais de longo prazo e revela que, embora haja uma lenta diversificação das reservas cambiais por parte de bancos centrais e instituições financeiras, essa mudança não ocorre prioritariamente em direção a rivais históricos, como o euro ou o RMB. Em vez disso, observa-se uma migração gradual para moedas secundárias, porém altamente estáveis e líquidas, como o dólar australiano e o dólar canadense.

Os autores argumentam que essa tendência reflete tanto a busca por redução de riscos geopolíticos quanto a integração crescente de economias emergentes, que demandam moedas intermediárias confiáveis. Contudo, enfatizam que a participação do dólar em indicadores-chave — como emissão de dívida internacional, faturamento de commodities e liquidez em crises — permanece incomparável.

Dessa forma, mesmo com a ascensão de outras moedas no portfólio de alguns países como, por exemplo, o Brasil, a infraestrutura institucional e a rede de segurança global vinculada ao dólar criam barreiras significativas para uma substituição mais rápida, sugerindo que sua relevância persistirá, ainda que de forma mais moderada, nas próximas décadas.

De acordo com o Relatório do Banco Central do Brasil (2024), em dezembro de 2023, o dólar continuava a ser a moeda dominante nas reservas internacionais do Brasil, representando 79,99% da alocação total. Em contraste, o euro correspondia a 5,24%, o RMB a 4,80%, a libra esterlina a 3,58%, o ouro a 2,60%, o iene a 1,80%, o dólar canadense a 1,01% e o dólar australiano a 0,9%. Apesar de esforços pontuais de diversificação, como o aumento da participação do euro em 2019 e 2020 e a ampliação da presença do RMB, ouro e outras moedas em 2021, o dólar manteve sua posição central na composição das reservas. A inclusão do dólar canadense e do dólar australiano em 2021 não alterou significativamente esse quadro.



revista Intellector
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

Desde 2022, a estrutura da alocação permaneceu estável, reforçando o papel predominante da moeda norte-americana nos investimentos internacionais do país.

O caso brasileiro sintetiza o padrão identificado por Arslanalp, Eichengreen e Simpson-Bell (2022). A diversificação existe, mas é marginal e não se dirige aos concorrentes historicamente apontados como sucessores: a soma do euro e do RMB não alcança um oitavo da alocação total, enquanto o dólar preserva quase quatro quintos das reservas. Mais relevante do que a magnitude é a direção do movimento — a entrada do dólar canadense e do dólar australiano indica busca por diversificação de risco geopolítico dentro do próprio espaço de moedas conversíveis e líquidas, e não uma aposta em uma nova moeda-âncora. Nesse sentido, os dados brasileiros reforçam a hipótese de erosão silenciosa: a hegemonia do dólar não é contestada frontalmente, mas relativizada nas margens, sem que se configure alternativa capaz de assumir suas funções sistêmicas.

O relatório do Banco de Compensações Internacionais (BIS) de 2019 aponta que o RMB tem ganhado participação no mercado de câmbio, mas ainda representa apenas 4,3% do volume total de transações, o que é significativamente menor do que o das demais moedas de países desenvolvidos, como o Canadá e a Austrália (BIS, 2019). Segundo Benney e Cohen (2022):

> Será verdade, então, que o sistema está de fato se tornando multipolar, como muitos afirmaram? Não, se os dados da última década merecerem crédito. Na realidade, as previsões de uma nova normalidade multipolar parecem ser, na melhor das hipóteses, prematuras — e, na pior, uma grosseira caricatura. Mesmo um olhar rápido confirma que, na prática, o sistema global é dominado, em graus variados, por apenas duas moedas: o dólar dos Estados Unidos e o euro. Esse é um padrão que persiste de forma consistente há mais de duas décadas. Rotineiramente, o dólar e o euro predominam, em conjunto, em todos os setores (Benney; Cohen, 2022, p. 453, tradução própria).

Outro estudo de Ilzetzki, Reinhart e Rogoff (2021) analisou os arranjos cambiais globais e concluiu que o dólar continua a ser a principal âncora cambial para a maioria dos países. Os autores destacaram que, embora o euro tenha ganhado alguma participação como âncora cambial, o dólar ainda é a moeda preferida para a maioria dos países, especialmente aqueles com laços econômicos e políticos estreitos com os Estados Unidos (Ilzetzki; Reinhart; Rogoff, 2021).

SEÇÃO 3 - IMPLICAÇÕES GEOPOLÍTICAS DA DOMINÂNCIA DO DÓLAR

A dominância do dólar no SMFI tem implicações geopolíticas significativas. Como destacado por Cohen (2015), a capacidade dos Estados Unidos de exercer poder monetário através de sua moeda permite que o país influencie o comportamento de outros países e promova seus interesses geopolíticos. Por exemplo, o uso de sanções financeiras pelos Estados Unidos contra países como Irã e Rússia tem sido possível devido à dominância do dólar no sistema financeiro internacional (Drezner, 2021; McDowell, 2021, 2023).

No entanto, essa hegemonia também tem gerado preocupações sobre a dependência excessiva de uma única moeda no sistema internacional. Como destacado por Eichengreen (2020), a dependência do dólar pode criar vulnerabilidades para outros países, especialmente em momentos de crise financeira global. Por exemplo, durante a pandemia de COVID-19, a escassez de dólares no mercado mundial levou a uma crise



revista Intellector
E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

de liquidez, que foi resolvida apenas após a intervenção do Federal Reserve (FED) através de linhas de swap cambial com outros bancos centrais (Eichengreen, 2020).

Porém, cabe salientar que mesmo diante destas implicações, o dólar é a moeda mais usada no comércio internacional, não apenas por causa dos efeitos de rede, mas por motivos que são ainda mais difíceis de serem reproduzidos por outros países. De acordo com Pettis (2024), o mundo usa o dólar porque os Estados Unidos possuem os mercados financeiros mais profundos e flexíveis, a governança corporativa mais clara e transparente (apesar das recentes sanções a países como Irã e Rússia). Essas qualidades atraem a poupança de estrangeiros, sejam eles oligarcas ricos que precisam armazenar dinheiro no exterior, fundos de investimento, bancos centrais que querem reservas líquidas e de alta qualidade ou até mesmo empresas e bancos que buscam diversificar suas operações. Para que outra moeda possa competir com o dólar americano, sua economia teria que oferecer condições melhores ou semelhantes.

Os desafios imediatos ao domínio do dólar parecem ser poucos. Na história do capitalismo, houve apenas uma vez em que uma moeda hegemônica foi substituída, quando o dólar tomou o lugar da libra esterlina (Eichengreen; Flandreau, 2009). No entanto, em uma perspectiva mais longa, há um maior risco de que o status internacional do dólar seja desafiado. Alguns eventos recentes têm o potencial de aumentar o uso internacional de outras moedas.

O aumento da integração europeia é uma possível fonte de desafio, já que os países da União Europeia (UE) estruturalmente contam com um mercado financeiro bastante profundo e instituições estáveis consolidadas. Durante a crise da COVID-19, a UE fez planos para emitir uma quantidade sem precedentes de dívida apoiada em conjunto. Se a integração fiscal progredir para que os títulos da UE se desenvolvam, o euro pode se tornar ainda mais atraente como moeda de reserva. Essa integração pode ser potencialmente acelerada por melhorias na infraestrutura do mercado de dívida soberana da UE e pela introdução do euro digital (Banco Central Europeu, 2021; Comissão Europeia, 2021).

Outra fonte de desafios ao domínio do dólar americano pode ser o rápido crescimento contínuo da China. O PIB chinês já excede o PIB dos Estados Unidos em uma base de paridade de poder de compra (IMF, 2021c) e está projetado para exceder o PIB dos Estados Unidos em termos nominais na próxima década. É também de longe o maior exportador do mundo, embora fique atrás dos Estados Unidos em valor de importações (IMF, 2021b). Ainda neste cenário da ascensão chinesa, existem obstáculos significativos para o uso mais difundido de sua moeda. É importante ressaltar que o RMB não é livremente trocável, a conta de capital chinesa não é aberta e a confiança dos investidores nas instituições chinesas, incluindo o estado de direito, é relativamente baixa. Todos esses fatores tornam o RMB relativamente pouco atraente para investidores internacionais.

Uma mudança no cenário de pagamentos também pode representar um desafio ao domínio do dólar. Por exemplo, o rápido crescimento das moedas digitais, tanto do setor privado quanto do oficial, pode reduzir sua dependência (Exame, 2024). O euro, apesar de ser a segunda moeda mais utilizada, se mantém significativamente atrás do dólar, enquanto outras moedas secundárias atuam de forma restrita a nichos específicos. O RMB, por sua vez, encontra-se tão distante nessa hierarquia que sua presença é quase imperceptível. De forma mais detalhada, os níveis de concentração monetária não indicam qualquer sinal de redução substancial. Por mais de uma década, o dólar continuou a ser a única moeda verdadeiramente global, mantendo sua posição dominante na maioria dos mercados (Benney; Cohen, 2022).



revista E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Intellector
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

CONCLUSÃO

A hegemonia do dólar no SMFI é um fenômeno que persiste há décadas, apesar dos desafios emergentes. Desde o final da Segunda Guerra Mundial, o dólar tem sido a moeda dominante, sustentado por sua ampla utilização em transações internacionais, profundidade e liquidez dos mercados financeiros dos Estados Unidos, e sua grande participação na economia mundial. A consolidação do dólar como moeda hegemônica foi reforçada pelo Acordo de Bretton Woods e, posteriormente, pela sua capacidade de exercer poder monetário através de diferentes dimensões, como, por exemplo, o poder de barganha e sanções.

No entanto, o cenário atual apresenta novos desafios. A internacionalização do RMB e a ascensão das CBDCs são exemplos de desenvolvimentos que podem influenciar sua posição no futuro. Além disso, a utilização de sanções baseadas no dólar tem motivado alguns países a buscarem alternativas, como sistemas de pagamento regionais e moedas locais, em uma tentativa de reduzir sua dependência. No entanto, apesar desses esforços, o dólar continua a ser a principal moeda de reserva e comércio, devido à sua liquidez, segurança e aceitação.

A perspectiva de longo prazo sugere que, embora o dólar possa enfrentar desafios significativos, sua substituição não é iminente. A integração europeia e o crescimento econômico da China são fatores que podem potencialmente desafiar a hegemonia do dólar, mas existem obstáculos significativos e particulares para que outras moedas, como o euro e o RMB, assumam um papel mais central no sistema monetário internacional. Portanto, baseado na literatura utilizada, é provável que o dólar mantenha sua posição dominante nos próximos anos, embora possa enfrentar uma diversificação gradual das reservas internacionais e uma maior utilização de moedas digitais.

Em suma, a hegemonia do dólar é um fenômeno complexo, sustentado por uma combinação de fatores econômicos, políticos e institucionais. Embora existam desafios emergentes, a substituição do dólar como moeda hegemônica não parece ser uma possibilidade imediata. A evolução do sistema monetário internacional dependerá de mudanças significativas nos fundamentos econômicos e políticos globais, bem como de avanços tecnológicos que possam alterar a dinâmica das transações internacionais.

Referências

ARSLANALP, S.; EICHENGREEN, B.; SIMPSON-BELL, C. **The Stealth Erosion of Dollar Dominance: Active Diversifiers and the Rise of Nontraditional Reserve Currencies.** IMF Working Paper, n. 22/58, 2022. Disponível em: https://www.imf.org. Acesso em: 10 out. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Gestão das Reservas Internacionais. Brasília: Banco Central do Brasil, 2024.

BANCO CENTRAL EUROPEU. **The international role of the euro**. Frankfurt, 2021. Disponível em: https://www.ecb.europa.eu/pub/ire/html/ecb.ire202106~a058f84c61.en.html. Acesso em: 03 de fevereiro de 2025

BENNEY, T. M.; COHEN, B. J. **The international currency system revisited**. The University of Utah, Salt Lake City; The University of California, Santa Barbara, 2022.



revista E-ISSN 1087-1260 ISSN1808-0259
Intellector
Centro de Estudos em Geopolítica e Relações Internacionais - Brasil

Ano XXII | Volume XXIII | Nº 45 | Janeiro/Junho 2026 | Rio de Janeiro | ISSN 1807-1260

www.revistaintellector.org.br

BERTAUT, Carol C.; VON BESCHWITZ, Bastian; CURCURU, Stephanie E. **The International Role of the U.S. Dollar**. FEDS Notes, Washington, 6 out. 2021. Disponível em: https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/the-international-role-of-the-u-s-dollar-20211006.html. Acesso em: 3 fev. 2025.

BIS. **Triennial Central Bank Survey of Foreign Exchange and Over-the-counter (OTC) Derivatives Markets**. Bank for International Settlements, 2019. Disponível em: https://www.bis.org. Acesso em: 20 de janeiro de 2025.

COHEN, B. J. **Currency Power: Understanding Monetary Rivalry**. Princeton: Princeton University Press, 2015.

COMISSÃO EUROPEIA. **Next Generation EU: Comissão Europeia desembolsa 13 mil milhões de euros a seis Estados-Membros**. Bruxelas, 2021. Disponível em: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/pt/ip_21_4224. Acesso em: 03 de fevereiro de 2025.

DE CONTI, Bruno; NETSWERA, Fulufhelo; ROSSI, Pedro; SALIBA, Clara; WELLE, Arthur. **Central bank digital currencies: opportunity for developing a new, just and equity global payment system**. [S.l.]: T20, 2023. 12 p. Disponível em: https://www.t20brasil.org/media/documentos/arquivos/TF03_ST_01_Central_Bank_Digita66e194dae87d4.pdf. Acesso em: 24 mar. 2025.

DREZNER, D. W. **The Uses and Abuses of Weaponized Interdependence**. Washington, DC: Brookings Institution, 2021.

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

EICHENGREEN, B. The Dollar Dilemma: The World's Top Currency Faces Competition. **Foreign Affairs**, v. 99, n. 5, p. 130-139, set./out. 2020.

EICHENGREEN, B.; FLANDREAU, M. The rise and fall of the dollar (or when did the dollar replace sterling as the leading reserve currency?). **European Review of Economic History**, v. 13, n. 3, p. 377-411, 2009.

EXAME. Hegemonia do dólar pode ser ameaçada por bitcoin e CBDCs, diz Morgan Stanley. **Exame**, 17 jan. 2024. Disponível em: https://exame.com/future-of-money/hegemonia-dolar-ameacada-bitcoin-cbdcs-morgan-stanley/. Acesso em: 01 fev. 2025

ILZETZKI, E.; REINHART, C.; ROGOFF, K. Exchange Arrangements Entering the 21st Century: Which Anchor Will Hold? **NBER** Working Paper, n. 29535, 2021. Disponível em: https://www.nber.org. Acesso em: 10 out. 2023.

IMF. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). **International Monetary Fund, 2021a.** Disponível em: https://www.imf.org. Acesso em: 20 de janeiro de 2025.

IMF. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). International Monetary Fund, 2023. Disponível em: https://data.imf.org. Acesso em: 20 jan. 2025.

IMF. Direction **of Trade Statistics (DOTS)**. Washington, DC: IMF, 2021b. Disponível em: https://data.imf.org/?sk=9D6028D4-F14A-464C-A2F2-59B2CD424B85. Acesso em: 03 fev. 2025.

IMF. World **Economic Outlook, April 2021: Managing Divergent Recoveries**. Washington, DC: IMF, 2021c. Disponível em: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/03/23/world-economic-outlook-april-2021. Acesso em: 03 fev. 2025.

MCDOWELL, Daniel. **Bucking the buck: US financial sanctions and the international backlash against the dollar**. Oxford University Press, 2023.

MCDOWELL, Daniel. Financial sanctions and political risk in the international currency system. **Review of International Political Economy**, v. 28, n. 3, p. 635-661, 2021.



MCDOWELL, Daniel. Payments Power: The Overlooked Role of the Dollar as the Top International Payments Currency. **International Studies Perspectives**, v. 1, n. 1, p. 12-18, 2020.

NORRLOF, Carla. Dollar hegemony: A power analysis. **Review of International Political Economy**, v. 21, n. 5, p. 1042-1070, 2014.

PALLEY, Thomas. Theorizing dollar hegemony, Part 1: the political economic foundations of exorbitant privilege. **Post-Keynesian Economics Society Working Paper**, v. 2220, p. 1-64, 2022.

PERUFFO, Luiza; CUNHA, André Moreira; FERRARI HAINES, Andrés Ernesto. China's central bank digital currency (CBDC): an assessment of money and power relations. **New Political Economy**, v. 28, n. 6, p. 881-896, 2023.

PETTIS, Michael. Will the Chinese renminbi replace the US dollar?. In: **Dollar Hegemony**. Edward Elgar Publishing, 2024. p. 57-70.

SIPRI. SIPRI Yearbook 2021: **Armaments, Disarmament and International Security**. Stockholm: Stockholm International Peace Research Institute, 2021.

STATISTA. Share of global payments by currency from 2020 to 2024. Statista, 2024. Disponível em: https://www.statista.com/statistics/1189498/share-of-global-payments-by-currency/. Acesso em: 3 fev. 2025.

