

**CONVEX**  
Research

# O FUTURO DO SISTEMA FINANCEIRO MUNDIAL

Junho 2025

---



# Índice

---

Introdução .....	3
O que está Mudando? .....	4
Desglobalização .....	6
O Sistema Financeiro está Mudando .....	8
Mudança do Sistema Durante a desglobalização .....	12
O Sorriso do Dólar .....	14
O Alicerce do Sistema Financeiro .....	15
O Novo Mundo Bipolar: EUA vs China .....	19
Crises - Exemplos Históricos .....	22

# Índice

---

Cronograma da Transição ..... 29

Ativos Neutros: Ouro, Bitcoin e Stablecoins ..... 31

Conclusão: Para Onde Estamos Indo? ..... 37





# O Futuro do Sistema Financeiro Mundial

## Uma Nova Era no Sistema Financeiro Global

Estamos vivendo um ponto de inflexão histórico. Desde a crise de 2008, o sistema financeiro mundial vem passando por uma transformação silenciosa, mas profunda, que redefine as bases da economia global. Após décadas de domínio sob a estrutura de Bretton Woods, iniciada em 1944, estamos testemunhando o fim de um ciclo de globalização e o surgimento de uma nova ordem marcada pela desglobalização. Este e-book, é um guia completo e acessível para entender essa mudança estrutural, explorando os fundamentos históricos, os impactos da rivalidade entre Estados Unidos e China, e o papel emergente de ativos como ouro, bitcoin e stablecoins.

Neste material, você descobrirá como a desglobalização – caracterizada por menor cooperação internacional, protecionismo e fragmentação monetária – está moldando um mundo bipolar, onde o dólar e o yuan disputam a hegemonia. Vamos analisar o "sorriso do dólar", a estratégia chinesa de acumulação de ouro e o uso de stablecoins como nova infraestrutura financeira. Mais do que um relato histórico, este guia oferece estratégias práticas para investidores que desejam navegar nesse cenário em transformação.

Prepare-se para uma jornada que vai desde os alicerces do sistema atual até as previsões para o futuro.



## O que está Mudando?

Vivemos a transição de um ciclo de **globalização** para um novo ciclo de **desglobalização**.

### Mas o que são esses termos?

- **Globalização:** Período caracterizado por cooperação global, aumento do comércio internacional, migração de pessoas, padronização cultural e expansão de organizações multilaterais.
- **Desglobalização:** Movimento oposto. Menor cooperação internacional, foco em produção local, tensão geopolítica e protecionismo econômico.



A atual onda de desglobalização começou em 2008, após a crise do subprime nos EUA, e tem se intensificado desde então, com eventos como a guerra comercial EUA-China, a pandemia e a polarização internacional.

Durante a globalização (**1980-2008**), o mundo vivenciou:

- Aumento exponencial do comércio internacional;
- Migração em massa para centros urbanos e pólos produtivos;
- Integração das cadeias de valor com foco na China;
- Crescimento de organismos multilaterais (OMC, FMI, Banco Mundial);
- Ambiente cooperativo e otimizado para eficiência global.



## Desglobalização

**Com a crise de 2008** (crise do subprime nos EUA), **inicia-se o processo de desglobalização, caracterizado por:**

- Reação protecionista e tarifária entre países;
- Reposicionamento de cadeias produtivas;
- Reforço da soberania nacional;
- Tensões geopolíticas;
- Redefinição e fluxos migratórios e culturais.
- Mudanças na arquitetura do sistema financeiro mundial.
- Corrida tecnológica e energética;



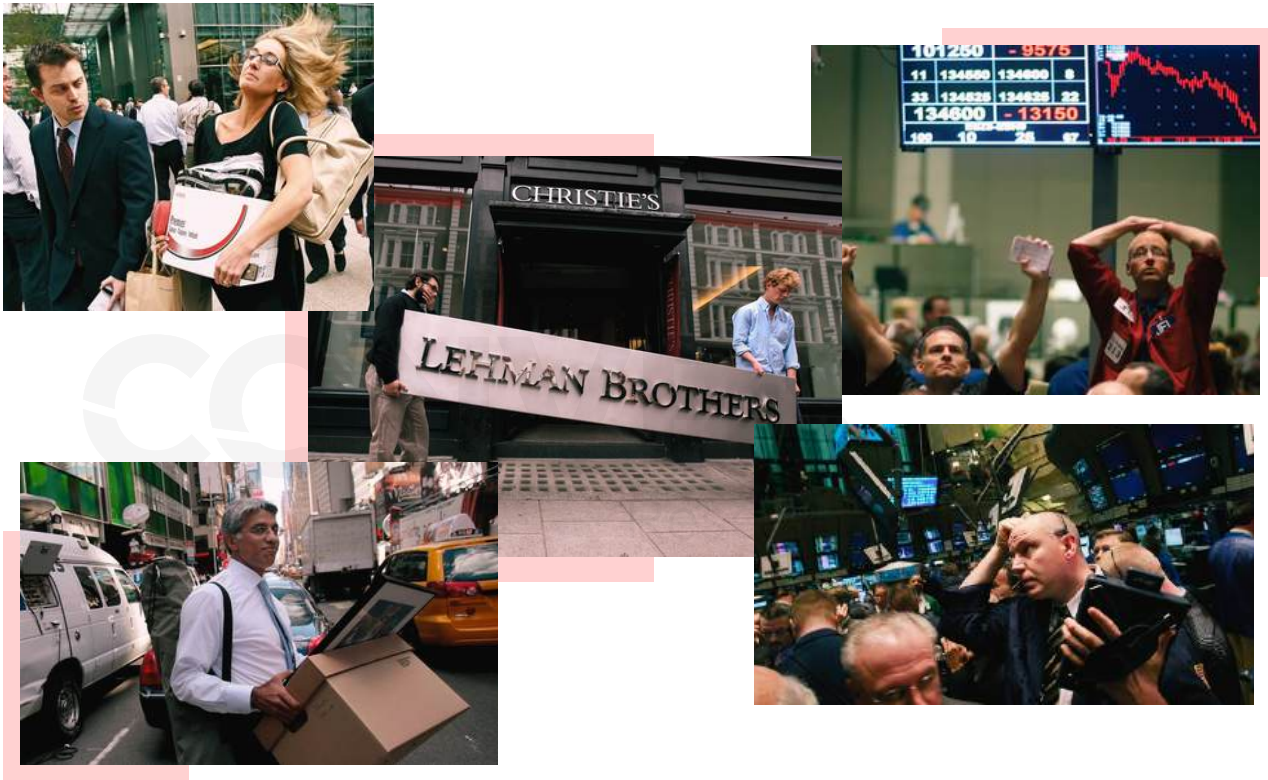


## Exemplos históricos

# 2008

## Crise do subprime

Dólar se valorizou frente a outras moedas.



## Impacto Direto: o Sistema Financeiro está Mudando

Durante ciclos de desglobalização, há uma **reformulação da arquitetura financeira mundial**. Isso já aconteceu antes – como entre **1929 e 1979** – e está acontecendo novamente.

Foi a pior crise econômica do século XX, iniciada com o colapso da Bolsa de Nova York em 1929. **Causou falências em massa, desemprego recorde e deflação global**.

Muitos países abandonaram o padrão-ouro, desvalorizaram suas moedas e ergueram barreiras comerciais. A crise revelou as fraquezas do sistema monetário internacional da época e preparou o terreno para reformas posteriores.





# Grande Depressão (1929-1939)

Foi a pior crise econômica do século XX, iniciada com o colapso da Bolsa de Nova York em 1929. Causou falências em massa, desemprego recorde e deflação global. Muitos países abandonaram o padrão-ouro, desvalorizaram suas moedas e ergueram barreiras comerciais. A crise revelou as fraquezas do sistema monetário internacional da época e preparou o terreno para reformas posteriores.



# Guerra Fria (1947-1991)

Disputa geopolítica e ideológica entre **EUA (capitalismo)** e **URSS (comunismo)**, que dividiu o mundo em dois blocos.

Essa polarização afeta a economia global, com guerras por procuração, embargos comerciais e financiamento de aliados. Também gerou alta nos gastos militares e tensões sobre o comércio e o fluxo de capitais.





## Estagflação (Década de 70)

Fenômeno de inflação alta combinada com estagnação econômica, provocado por choques nos preços do petróleo (crises de 1973 e 1979), aumento dos custos de produção e perda de confiança no sistema de Bretton Woods, que foi oficialmente encerrado em 1971 com o fim da conversibilidade do dólar em ouro. Isso marcou a transição para o regime de câmbio flutuante.



## Por que o Sistema financeiro Muda em Tempos de Desglobalização?

### A desglobalização costuma gerar um novo sistema financeiro pois:

- Rompe relações de interdependência comercial e financeira;
- Cria blocos regionais com moedas e regras próprias;
- Aumenta o risco e a volatilidade sistêmica;
- Leva à necessidade de novos arranjos de garantia e financiamento.

Como exemplo, após a Segunda Guerra, foi criado o sistema de **Bretton Woods**, que instituiu o **dólar atrelado ao ouro** como base do sistema. Nos anos 1970, com o fim da paridade ouro-dólar, passamos ao regime de **câmbio flutuante**, mantendo o dólar como reserva global.



## Como era antes:

### Sistema Bretton Woods (1944)

O dólar era lastreado em ouro, e as moedas internacionais flutuavam com base nele.

**Pós-1971:** EUA abandonam o padrão-ouro. O dólar passa a ser lastreado em... confiança. E se firma como moeda global por três motivos:

- Base das dívidas globais (denominadas em dólar)
- Principais reservas internacionais dos bancos centrais
- Sistema financeiro americano: mais **líquido, moderno e transparente**



## Sorriso do Dólar

Um dos conceitos mais relevantes para compreender o comportamento atual do dólar é a Teoria do Sorriso do Dólar ("**Dollar Smile Theory**"). Ela explica que o dólar tende a se fortalecer tanto em momentos de extrema aversão ao risco (crises globais) quanto em fases de forte crescimento econômico dos EUA.



Nos extremos, o dólar se valoriza; no meio, pode enfraquecer. Esse comportamento cria complexidade nas projeções cambiais.

O "**sorriso do dólar**" é um modelo que mostra que o dólar tende a se fortalecer em dois extremos:

- Quando os EUA estão em recessão severa, há fuga global para o dólar (ativo de segurança).
- Quando os EUA estão em crescimento muito forte, atraem capital estrangeiro.
- Apenas em momentos medianos o dólar tende a se enfraquecer.

## O Alicerce do Sistema Financeiro

O sistema financeiro mundial é sustentado não por transações comerciais, mas por **dívidas**:

- Empresas, governos e famílias vivem de refinanciamento contínuo;
- A maioria dessas dívidas é denominada em **dólares**;
- O colateral que garante essas dívidas são os **títulos do Tesouro Americano (Treasuries)\***;
- O **mercado financeiro dos EUA** é o mais transparente, líquido e profundo.



## Dívida e colateral

**Termo técnico:** Colateral é uma garantia oferecida em contratos de dívida. No sistema global, os principais colaterais são os **títulos do Tesouro dos EUA (Treasuries)**.

- A maior parte das dívidas do mundo é em dólares.
- Isso significa que em momentos de crise, todos correm para... o **dólar**. Mesmo quando os EUA imprimem dinheiro.
- Resultado? O dólar **se fortalece** nos extremos: recessão ou crescimento explosivo.



A função estratégica do mercado financeiro americano é servir como porto seguro global. Em momentos de incerteza ou crise, investidores migram para ativos americanos, fortalecendo o dólar. Essa confiabilidade e profundidade criam um ciclo de retroalimentação que sustenta a hegemonia do sistema atual.

A diferença entre **"colateral"** e **"reserva de valor"** deve ser clara:

colateral é o ativo usado como garantia de uma dívida (ex: Treasury); reserva de valor é o ativo que protege o poder de compra ao longo do tempo (ex: ouro, bitcoin).

**Enquanto o colateral estabiliza o crédito, a reserva de valor protege o patrimônio.**



*\*Os **Treasuries** são os títulos da dívida pública dos Estados Unidos. Quando o governo americano precisa financiar seus gastos, ele emite esses títulos e os vende para investidores — que, em troca, recebem uma remuneração (juros) e têm a segurança de que o governo dos EUA vai pagar.*

*Eles são considerados o ativo mais seguro do mundo, porque: (1) O governo americano nunca deu calote; (2) O mercado é muito líquido (facilmente comprável e vendível); (3) Servem como garantia (colateral) em contratos financeiros no mundo todo.*



## O novo mundo bipolar: EUA vs China

Assim como na Guerra Fria, **estamos vendo a formação de dois blocos econômicos e financeiros rivais.**

### O que a China já fez:

- **Rota da Seda (2013):** iniciativa trilionária de infraestrutura que liga a China à Ásia, África e Europa;
- **Prosperidade comum (2021):** foco no mercado interno, redistribuição de renda e estabilidade;
- **Domínio de tecnologias críticas:** semicondutores (via Taiwan), fintechs, energia limpa;
- **Controle de recursos estratégicos:** terras raras, lítio, cobre, prata;
- **Acúmulo de ouro** como alternativa aos Treasuries.



**Hong Kong** está sendo usado como laboratório financeiro da China, onde se testam inovações como yuan digital, flexibilização financeira, e regulação cripto. A cidade busca recuperar sua relevância como vitrine asiática para atrair investimentos ocidentais, apesar das restrições impostas por Pequim.



**Entretanto, o yuan não é conversível, e o mercado financeiro chinês ainda é fechado e opaco, dificultando sua adoção como moeda global. Ainda assim, a China:**

- Está ampliando linhas de swap cambial com dezenas de países;
- Incentiva faturamento em yuan em comércio bilateral;
- Desenvolve stablecoins estatais pareadas em ouro;
- Tenta replicar a estratégia dos EUA na ascensão pós-Primeira Guerra Mundial.

A vulnerabilidade dos países emergentes ao dólar forte é um tema crítico. **Quando o dólar sobe, suas dívidas externas ficam mais caras, levando a crises cambiais, recessões e moratórias.** Isso estimula esses países a buscarem alternativas como acordos em moedas locais ou novas moedas regionais (ex: BRICS coin).

**Historicamente, diversas crises em países emergentes foram catalisadas por ciclos de valorização do dólar.**

### Exemplos incluem:

- México (1994),
- Ásia (1997),
- Rússia (1998),
- Brasil (1999),
- Argentina (2001 e 2018)
- Turquia (2018).

**Todas têm em comum a dependência de financiamento externo em dólar.**



## Crises - Exemplos históricos

### México - Efeito Tequila (1994)

A crise começou quando o governo mexicano desvalorizou o peso frente ao dólar. Como o país tinha muitas dívidas em dólar, a desvalorização gerou pânico e fuga de capitais. O sistema bancário entrou em colapso e os EUA intervieram com um pacote de resgate. Foi um alerta sobre os riscos de **dívida externa em dólar combinada com reservas frágeis.**



## Crises - Exemplos históricos

### Ásia - Crise Asiática (1997)

Iniciada na Tailândia com a quebra do baht, espalhou-se rapidamente para Indonésia, Coreia do Sul, Malásia e Filipinas. Os países tinham **moedas atreladas ao dólar** e dívida em dólar crescente. Quando investidores perderam a confiança, houve fuga de capitais, colapsos cambiais e recessões profundas. Mostrou o perigo de manter paridade com o dólar sem fundamentos sólidos.





## Crises - Exemplos históricos

### Rússia (1998)

A Rússia, altamente endividada e dependente das exportações de commodities, entrou em default. A queda do preço do petróleo reduziu suas receitas em dólares. Incapaz de rolar suas dívidas, declarou moratória e desvalorizou o rublo. O choque foi sentido globalmente, inclusive em fundos de hedge como o LTCM.





## Crises - Exemplos históricos

### Brasil (1999)

Após anos de controle cambial e inflação relativamente estável, o Brasil sofreu forte fuga de capital em meio à desvalorização de moedas emergentes. O governo abandonou o regime de câmbio fixo e o real foi desvalorizado. O país tinha **alta dívida externa e reservas insuficientes em dólar**, o que agravou a crise.



## Crises - Exemplos históricos

### Argentina (2001 e 2018)

- **2001:** colapso total após anos de paridade peso-dólar. A Argentina não conseguia manter a paridade, sua dívida explodiu e houve calote, congelamento de contas e convulsão social.
- **2018:** novo episódio de crise cambial com fuga de capitais, inflação e aumento dos juros pelo Fed. O país recorreu ao FMI novamente.



## Crises - Exemplos históricos

### Turquia (2018)

Enfrentou forte desvalorização da lira, impulsionada por tensão com os EUA, inflação elevada e dívida privada em dólar. As empresas turcas estavam expostas ao câmbio e foram fortemente impactadas. O caso mostrou como a **dívida corporativa em moeda estrangeira** pode ser explosiva em países com políticas monetárias frágeis.

A China também utiliza uma estratégia ativa de **desvalorização cambial** para ganhar competitividade global. Ao manter o yuan artificialmente desvalorizado, ela estimula exportações, dificulta a concorrência industrial de outros países e gera distorções inflacionárias mundiais. Essa tática é parte da sua geoestratégia monetária.



## Crises - Exemplos históricos

### Pandemia (2020)

Durante a pandemia de 2020, a combinação de lockdowns globais, colapso da atividade econômica e aumento abrupto da aversão ao risco levou investidores do mundo todo a buscar segurança. Como o sistema financeiro global é baseado em dívidas e colateral em dólar, houve uma corrida por liquidez na moeda americana. Isso intensificou a valorização do dólar — mesmo diante da impressão massiva de dinheiro pelos EUA — e reforçou seu papel como reserva de valor e porto seguro no atual sistema financeiro mundial.



## Cronograma da Transição

### Curto prazo (1–3 anos)

- Expansão dos swaps cambiais e acordos bilaterais com uso do yuan.
- Lançamento de stablecoins lastreadas em ouro pela China.
- Desenvolvimento de Hong Kong como hub financeiro cripto e amigável ao Ocidente.

### Médio prazo (3–7 anos)

- Consolidação de um sistema de crédito comercial em yuan.
- Crescimento da emissão de dívidas em moeda chinesa.
- Fragmentação crescente da liquidez global e consolidação do yuan como reserva regional.

## Longo prazo (7–10 anos)

- Estabelecimento de um sistema financeiro bipolar (EUA vs. China).
- Pressão geopolítica para que países escolham um dos blocos.
- Consolidação de ativos neutros como âncoras de confiança: **ouro** e **Bitcoin**.
- Stablecoins como pontes entre o sistema monetário bipolar.

CONVEX



## Ativos Neutros: Ouro, Bitcoin e Stablecoins

### Ouro

- Reserva de valor milenar, escasso, aceito globalmente;
- Sensível à liquidez global e a choques geopolíticos;
- Forte demanda por bancos centrais.



## Bitcoin

O Bitcoin é descrito como **ouro programável**, pois combina escassez, divisibilidade, portabilidade e verificabilidade digital. Ele não apenas preserva valor, mas pode ser auditado em tempo real, o que lhe confere vantagens frente ao ouro tradicional em um sistema monetário digitalizado.

- Ativo digital escasso (21 milhões de unidades);
- Não pertence a nenhum Estado;
- Altamente sensível à liquidez (ainda mais que o ouro);
- Surgiu em resposta à crise de 2008 como alternativa descentralizada.



## Stablecoins



São criptomoedas que buscam manter um valor estável, geralmente pareadas 1:1 com moedas fiduciárias como o dólar.

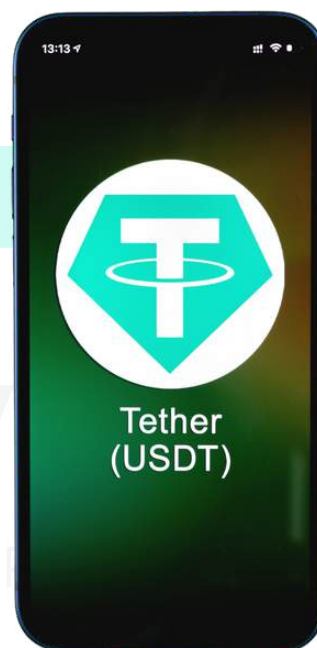
- Facilitam transações entre blocos;
- Criam demanda por Treasuries ao serem lastreadas em dólares;
- Potenciais "pontes monetárias" entre sistemas distintos;
- Devem ter papel-chave na transição e como novo "SDR" privado.

**As stablecoins privadas (como USDC e USDT)** vêm se consolidando como uma infraestrutura monetária paralela, oferecendo liquidez 24/7, integração com mercados DeFi e impacto direto na demanda por ativos de baixo risco, como os títulos do Tesouro dos EUA. Estão se tornando pilares técnicos e políticos do novo sistema.

**“SDR privado” indica que stablecoins, como USDT e USDC,** podem desempenhar um papel semelhante ao dos Direitos Especiais de Saque (SDR) do FMI — tradicionalmente utilizados em liquidações entre bancos centrais — mas em uma escala descentralizada, acessível ao setor privado e tecnologicamente mais avançada.

## USDT (Tether)

A maior stablecoin em circulação. Opera com uma cesta de reservas, incluindo Treasuries.



## USDC (Circle)

Segunda maior, lastreada integralmente em ativos em dólar (majoritariamente Treasuries de curto prazo).

## Por que são relevantes?

- Permitem transferências rápidas e baratas em blockchain
- Mantém paridade com o dólar mesmo fora dos EUA
- São usadas como **meio de pagamento** e **reserva de valor** em países com instabilidade monetária

## Stablecoins e Teoria dos Jogos

- **Os EUA, ao permitirem stablecoins lastreadas em Treasuries, criam demanda indireta pelos seus títulos.** Ou seja: “Exportam” a dívida americana. Qualquer um no mundo que compra ou usa USDC/USDT está, indiretamente, financiando o déficit americano.
- **A China, por outro lado, tenta lastrear sua moeda em ouro.** Isso atrai países que não querem depender do dólar e preferem ativos físicos.



## Em termos de teoria dos jogos, temos:

- **EUA** usam stablecoins para manter hegemonia do dólar
- **China** usa ouro para criar uma alternativa monetária



## Conclusão: Para Onde Estamos Indo?

O conhecimento das engrenagens estruturais do sistema financeiro mundial é a chave para a sobrevivência e prosperidade na próxima década.

A desglobalização é um movimento de longo prazo, com impactos profundos. Saber onde está a escassez, onde está o colateral e como os blocos estão se formando define quem transfere riqueza e quem a preserva.

O futuro será marcado por um sistema financeiro multipolar, consolidação de ativos neutros como âncoras de confiança - Ouro e Bitcoin, stablecoins como pontes entre o sistema monetário bipolar e a tecnologia atuando como elo de transição.





Estamos diante da construção de um **sistema financeiro bipolar**, onde:

- O dólar continua sendo dominante – **por estrutura e escassez.**
- O **yuan tenta** ganhar espaço com estratégias longas e estruturais.
- **Ouro e bitcoin** ganham relevância como **ativos neutros.**
- **Stablecoins** tornam-se a nova infraestrutura para transferência de valor global e **pontes entre sistemas monetários.**

### **Estratégias para investidores:**

- Compreender o novo ciclo de **desglobalização**
- Estudar a estrutura do sistema financeiro e os **ativos-chave**
- Diversificar com ativos que se beneficiam desse cenário

## **Sobre o Autor**

### **Richard Rytenband**

Estrategista-chefe Convex

Economista, Especialista em Investimentos e Métodos Quantitativos, Mestre em Behaviorismo e Análise do Comportamento. Atua no Mercado Financeiro desde 1998.



LinkedIn: <https://www.linkedin.com/in/economistarichardrytenband/>

## **Sobre a Convex Research**

Fundada em 2018, a Convex Research é pioneira na análise e recomendações de investimentos nos mercados globais.

Especialmente projetada para investidores de alta renda que desejam explorar o vasto potencial dos mercados internacionais, os materiais da Convex oferecem uma combinação poderosa entre teoria e prática.

A empresa tem como missão proporcionar o acesso a estratégias de investimentos em ativos como ações, commodities, imóveis, renda fixa americana e criptoativos.

# O Futuro do Sistema Financeiro Mundial



Assista às lives sobre o tema com o Richard Rytenband, entenda a dinâmica do **Sistema Financeiro Mundial** e como isso afeta o seu bolso.

→ [ASSISTA À PARTE 1](#)

→ [ASSISTA À PARTE 2](#)

É a oportunidade de você finalmente entender o que está acontecendo no mundo e enxergar as oportunidades de investimentos que podem fazer você mudar de patamar.

## Acompanhe as Redes Sociais da Convex



[www.instagram.com/convexresearch](https://www.instagram.com/convexresearch)



[x.com/convexresearch](https://x.com/convexresearch)



<https://www.youtube.com/convexresearch>



[www.linkedin.com/ConvexResearch](https://www.linkedin.com/ConvexResearch)



[t.me/convexresearch](https://t.me/convexresearch)



[Assinaturas Convex](#)