

Introdução ao petrodólar e à guerra contra o Irã | Carta semanal 16 (2026)



Bahman Mohassess (Irã), *Sem título*, 1968.

Queridas amigas e amigos,

Saudações do **Instituto Tricontinental de Pesquisa Social**.

Enquanto você e eu nos preocupamos com o impacto da guerra e da inflação em nossas famílias e países, os operadores de títulos estão absortos nos números em suas telas, calculando o que pode acontecer com instrumentos financeiros aparentemente complexos. Seu trabalho é proteger o patrimônio dos ricos. Nos últimos cinquenta anos, a relativa estabilidade do dólar estadunidense – sobretudo representada pelos títulos do Tesouro dos EUA – baseou-se, em parte, no chamado sistema do petrodólar.

Quando os preços do petróleo estão relativamente estáveis, os custos de produção e transporte são mais previsíveis, a inflação é mais fácil de controlar e os preços de títulos e outros ativos financeiros têm menor probabilidade de oscilar drasticamente. Nessas condições, os ricos podem multiplicar seu patrimônio com maior confiança. Apesar da existência do cartel da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (Opep) desde 1960, os EUA continuam moldando os termos em que grande parte do petróleo mundial é transportado, precificado e pagando por meio de seu monopólio da violência – assegurando pontos estratégicos e países clientes com suas bases e frotas, e utilizando sanções para dificultar o seguro, o financiamento, o transporte e a liquidação financeira de vendas de petróleo envolvendo países ou empresas que estão sob seu alvo. Golpes de Estado e guerras também servem para disciplinar países que buscam controlar seus próprios recursos ou desejam se afastar dessa ordem centrada no dólar.

A inflação – um aumento sustentado dos preços ao longo de um período de tempo – é inimiga da riqueza financeira, pois deprecia o poder de compra dos ativos financeiros. Como a economia mundial depende da energia derivada do petróleo, um aumento de seu preço leva a um encarecimento de todas as outras *commodities* e no custo geral de produção e transporte, reduzindo o valor de títulos e outros ativos financeiros que dependem de baixa inflação. Os detentores de riqueza financeira, portanto, tendem a favorecer políticas que controlem a inflação por meio de austeridade, política fiscal restritiva e mantenham os preços do petróleo baixos – e, conseqüentemente, seus custos de produção, incluindo os salários do setor. Os ricos preferem manter ativos que sejam estáveis em relação aos preços das *commodities* e aos salários, razão pela qual o dólar estadunidense tem sido sua moeda preferida para manter riqueza e denominar grandes dívidas e contratos. Ao transferir a produção para países mais pobres, os EUA mantiveram os níveis salariais e a inflação baixos em seu território e preservaram o poder de compra do dólar. Embora tenha havido momentos de crise, nenhuma outra moeda chegou perto de substituir a primazia do dólar estadunidense, já que nenhum outro Estado combina o alcance militar, o poder de imposição de sanções, as redes de alianças e a profundidade financeira necessárias para controlar a precificação de *commodities* essenciais como o petróleo.

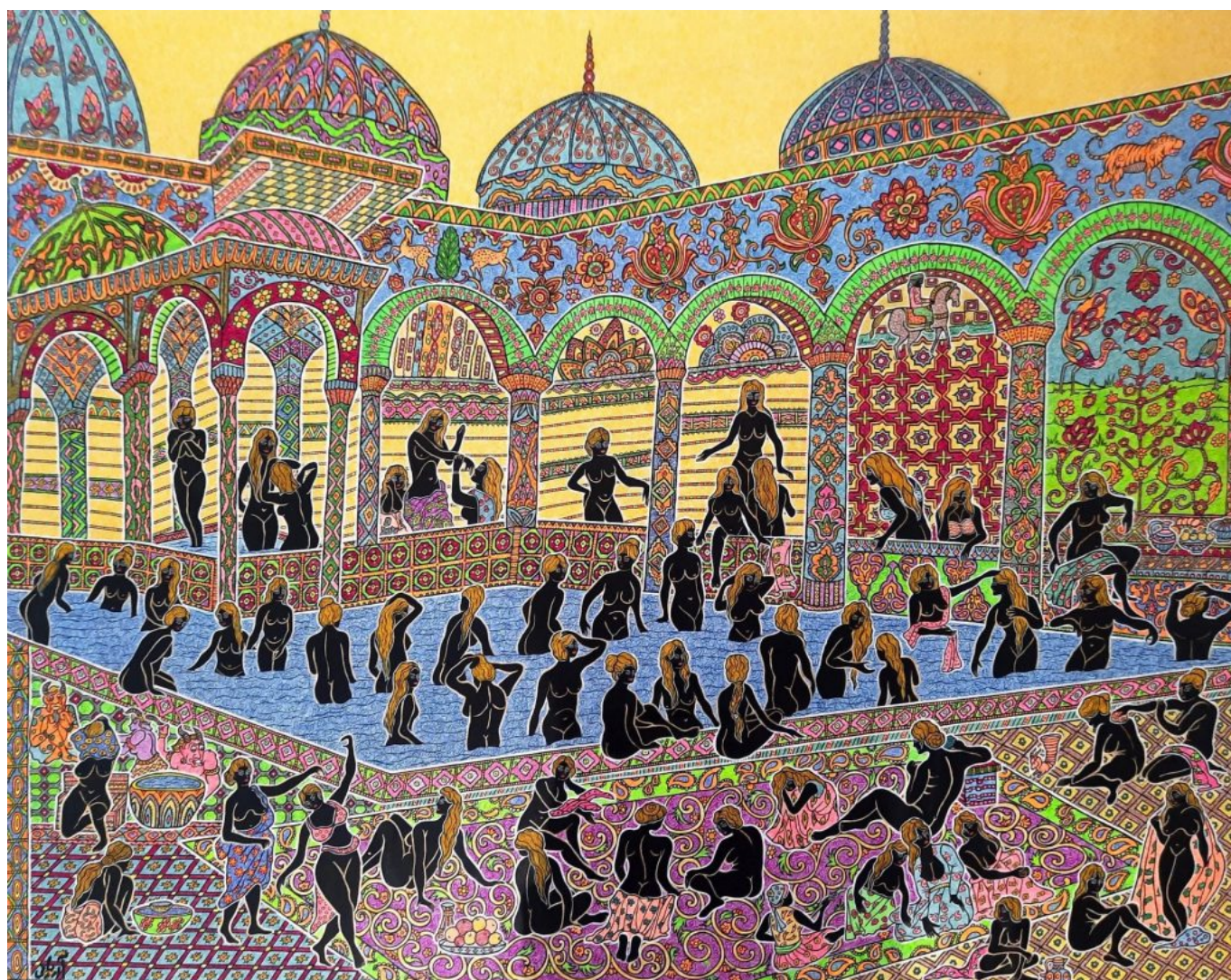
Operadores de títulos e seus clientes estão agora preocupados com o fato de o Irã já ter demonstrado capacidade de restringir as passagens pelo Estreito de Ormuz e, assim, desafiar a capacidade de Washington de controlar o fluxo do petróleo que transita por esse ponto estratégico – mais de um quinto do total mundial. Em 2025, aproximadamente **21 milhões de barris** por dia passaram pelo estreito a um preço médio de **69 dólares por barril**, totalizando cerca de 530 bilhões de dólares por ano. O **mercado global de petróleo** é avaliado entre 2 e 3 trilhões de dólares por ano. Uma parcela significativa desse enorme montante tem sido tradicionalmente reinvestida em títulos do Tesouro dos EUA e ativos financeiros denominados em dólares. Se Washington não puder mais garantir os termos sob os quais esse petróleo transita e, pior, se uma parcela maior dos recursos for mantida em moedas que não o dólar (como o yuan chinês, moeda de liquidação preferida pelo Irã), isso provocará grande turbulência no mercado de títulos denominados em dólares, que é o coração do sistema financeiro global.



Zhao Dewei / 赵德伟 (China), *Mercado noturno*, 2013.

Aqueles que não são especialistas no assunto podem estar se perguntando: o que exatamente é o “mercado de títulos”? O que é um “título denominado em dólares”? O que é o “petrodólar” ou mesmo o “petroyuan”? Como funciona todo esse sistema? Os mercados financeiros são conceitualmente simples, mas operacionalmente complexos, muitas vezes parecendo pouco transparentes por serem repletos de jargões e porque agentes especializados parecem fazer interpretações e tomar atitudes com base em expectativas abstratas e preços relativos.

Esta carta semanal é uma introdução a alguns dos conceitos-chave necessários para compreender o sistema financeiro global no contexto da guerra ilegal travada pelos Estados Unidos e Israel contra o Irã. Para um especialista, as respostas às perguntas que se seguem podem parecer simplistas demais, enquanto para o leitor em geral, algumas questões conceituais podem não ficar totalmente esclarecidas. Essa é a limitação de qualquer abordagem introdutória, portanto, nos desculpamos de antemão.



Mohammad Ariyaei (Irã), *Jardim de anjos*, 2023.

1. **O que são títulos?** Títulos são uma categoria de valores mobiliários de dívida – um instrumento financeiro negociável. Um título pode ser entendido como um direito (ou promessa de pagamento) sobre um fluxo futuro de pagamentos. Quando um título é emitido, trata-se de um empréstimo feito por um investidor a um tomador, geralmente um governo ou uma empresa. Em troca, o tomador promete pagar juros em intervalos regulares (chamados cupons) e reembolsar o valor original (chamado principal) em uma data futura predefinida (chamada vencimento). Por exemplo, se um governo emite um título de 10 anos no valor de mil dólares com juros de 4%, o comprador paga ao governo essa quantia antecipadamente, recebe 40 dólares por ano de juros e obtém os mil dólares de volta após dez anos. Se o detentor do título não quiser esperar até o final do prazo, pode vendê-lo para outra pessoa no mercado secundário. Simplificando, títulos são uma forma de capital remunerado ou fictício: direitos legais sobre lucros ou receitas tributárias futuras, em vez da propriedade de ativos produtivos em si. Ao contrário dos títulos, as ações representam participações societárias em uma empresa. Os acionistas podem receber dividendos (que não são garantidos), e o valor de suas ações pode subir ou cair de acordo com o desempenho da empresa, podendo até mesmo se tornarem sem valor. Os títulos geralmente oferecem retornos menores com menor risco do que as ações, enquanto as ações apresentam maior risco, mas maior potencial de retorno.

2. **O que é o mercado de títulos?** O mercado de títulos é onde governos e empresas emitem e negociam títulos. Não existe um mercado único, já que o mercado de títulos é descentralizado. A maioria dos títulos é negociada diretamente entre bancos, investidores institucionais e investidores individuais por meio de grandes centros financeiros como Nova York, Londres, Tóquio, Hong Kong e Frankfurt. O mercado de títulos em dólar consiste em títulos emitidos em dólares estadunidenses – principalmente títulos do Tesouro dos EUA e outros títulos denominados em dólares emitidos por empresas e governos fora dos Estados Unidos. Os títulos do Tesouro dos EUA são títulos emitidos pelo governo estadunidense. Eles incluem letras (dívida de curto prazo com vencimento em menos de um ano), notas (dívida de médio prazo com vencimento entre dois e dez anos) e títulos (dívida de longo prazo com vencimento em vinte ou trinta anos). Bancos centrais, bancos comerciais, fundos de pensão, seguradoras, empresas e outros investidores detêm esses títulos porque estão entre os ativos financeiros mais líquidos e amplamente aceitos do mundo. Uma parcela significativa dos *superávits* globais em dólares – incluindo alguns *superávits* de exportação de petróleo, que abordaremos mais adiante – tem sido historicamente reciclada nesses títulos. Esse mecanismo ajuda a financiar a dívida do governo dos EUA (atualmente em **quase 39 trilhões** de dólares) por meio da compra de títulos do Tesouro estadunidense, ao mesmo tempo que reforça a demanda global pelo dólar como moeda de reserva mundial – a moeda mais universalmente aceita para faturamento comercial, liquidação de pagamentos e manutenção de reservas e patrimônio.



Marcos Grigorian (Irã), *Dizi Abqousht #3* (refeição tradicional iraniana #3), 1979.

3. **O que é o sistema petrodólar?** Como mencionado anteriormente, o mercado mundial de petróleo movimenta cerca de 2 a 3 trilhões de dólares por ano. Então, para onde vão os lucros de todas essas vendas? Após o choque do petróleo de 1973-1974, e especialmente por meio dos acordos que Washington firmou com a Arábia Saudita e outras monarquias do Golfo, a maior parte do comércio global de petróleo passou a ser faturada e liquidada em dólares. Isso significava que os países importadores de petróleo precisavam de dólares para comprar petróleo, enquanto os países exportadores acumulavam grandes excedentes em dólares. Os Estados exportadores de petróleo, bancos centrais e fundos soberanos reinvestiram então uma parcela significativa desses excedentes em ativos denominados em dólares. Essa reciclagem das receitas do petróleo

em instrumentos financeiros baseados em dólares conecta os mercados de energia aos mercados financeiros, sustenta a demanda por títulos denominados em dólares, ajuda a manter os custos de empréstimo dos EUA mais baixos do que seriam de outra forma e reforça o *status* do dólar estadunidense como moeda de reserva mundial. Uma parte fundamental desse processo tem sido o mercado de eurodólares – o mercado *offshore* em dólares, onde são depositados e emprestados fora dos Estados Unidos – que ajuda a canalizar os excedentes de petróleo para os mercados financeiros globais. Todo esse sistema poderia ser chamado de complexo Petróleo-Dólar-Wall Street.

Os Estados Unidos instrumentalizaram o sistema do petrodólar para sancionar países que não cooperaram com sua política externa por motivos políticos. O Departamento do Tesouro dos EUA restringiu o acesso desses países a financiamentos baseados no dólar, forçando-os a se submeterem aos mercados dominados pelos EUA. Países que resistem, como o Irã, buscaram alternativas ao comércio de petróleo em dólares; por isso, o Irã afirmou que países que pagam em yuan chinês podem atravessar o Estreito de Ormuz com segurança. O complexo Petróleo-Dólar-Wall Street sustenta o poder dos EUA (por meio de sanções), mesmo enquanto pressiona os países a buscarem diversificação, gestão de riscos e sistemas cambiais alternativos.



Zahra Zeinali (Irã), *Sem título #5*, 2024.

4. **Se os lucros do petróleo deixarem de ser depositados em dólares, isso afetaria o mercado de títulos denominados em dólares?** Se as receitas do petróleo deixarem de ser depositadas em ativos denominados em

dólares, a demanda global por ativos em dólares – especialmente títulos do Tesouro dos EUA – poderá diminuir. Isso poderia reduzir as compras estrangeiras de títulos do Tesouro dos EUA, aumentar os custos de empréstimo nos EUA, depreciar o valor do dólar e enfraquecer o papel da moeda como reserva mundial. Mas esse não seria um processo simples ou imediato. O impacto geral de tal processo depende da rapidez e da abrangência com que moedas alternativas venham a substituir o comércio de petróleo baseado em dólares. No curto prazo, haverá uma ruptura, em vez de uma transição suave ou um colapso imediato da dominância do dólar.



Charles Hossein Zenderoudi (Irã), *Zamin Larzeh* (Terremoto), 1971.

5. **O que é o petroyuan?** O petroyuan refere-se ao comércio de petróleo cotado em dólares estadunidenses e liquidado em yuan chinês. **Surgiu** em 2018, quando a Bolsa Internacional de Energia de Xangai lançou seu mercado futuro de petróleo bruto, dominado pelo yuan. Estima-se que o petroyuan represente uma pequena parcela – não mais que 5% – do comércio global de petróleo. Apesar do surgimento do petroyuan, ele não consegue superar o petrodólar porque o yuan não é totalmente conversível. Devido às regulamentações do governo chinês, o yuan não pode ser livremente trocado por outras moedas a taxas de mercado, limitando seu uso em transações globais. Os mercados financeiros dos EUA são mais líquidos – o que significa que os ativos em dólares podem ser facilmente convertidos em dinheiro – devido ao grande *déficit* que o governo dos EUA mantém para garantir o fluxo de dólares para a economia global. Sistemas financeiros consolidados, alianças geopolíticas e instituições globais ainda favorecem o dólar, tornando a transição em larga escala para um comércio de petróleo baseado no yuan lenta e limitada. Embora muitos países da Iniciativa Cinturão e Rota tenham adotado o yuan em suas transações, o governo chinês está principalmente interessado em usar sua moeda para apoiar o crescimento econômico interno e facilitar o comércio. A China não tem interesse em fornecer uma reserva de valor estável e líquida para investidores internacionais, nem deseja a desindustrialização e a polarização interna e internacional que a plena conversibilidade da moeda acarretaria.



Iran Darroudi (Irã), *Eshgh Khamoush Shodeh* (O amor foi silenciado), 2008.

Esperamos que esta introdução tenha ajudado a esclarecer alguns dos aspectos mais complexos da conjuntura atual. É importante compreender esses conceitos e processos, e por que o Irã vinculou o comércio de petróleo denominado em yuan à passagem segura pelo Estreito de Ormuz como forma de pressionar os Estados Unidos. Ao controlar um ponto estratégico por onde passam os maiores fluxos globais de petróleo, o Irã pode contornar as sanções, minar o sistema do petrodólar e fortalecer os laços com a China. Embora isso, por si só, possa não destruir o sistema do petrodólar, impõe aos EUA um custo significativo por sua relutância em chegar a um grande acordo e pôr fim a um conflito de quase 50 anos.

Cordialmente,

Vijay