

**INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA – INSPER**

**CURSO CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**MURILO CESAR MEDEIROS DE LORENZI RODRIGUES**

**A TENDÊNCIA EVOLUTIVA DA MOEDA E A VOLATILIDADE DAS  
CRIPTOMOEDAS**

**SÃO PAULO**

**2022**

**MURILO CESAR MEDEIROS DE LORENZI RODRIGUES**

**A TENDÊNCIA EVOLUTIVA DA MOEDA E A VOLATILIDADE DAS  
CRIPTOMOEDAS**

Monografia apresentada ao programa de graduação em Ciências Econômicas como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharelado.

**Orientador:** Prof. Rodrigo Takashi Okimura

**São Paulo**

**2022**

## RESUMO

Há uma tensão inerente entre os dois principais objetivos do dinheiro. Moedas que são percebidas como grandes reservas de valor, como ouro e bitcoin, levam a meios de troca ruins. Por outro lado, moedas que são meios de troca eficazes, como as moedas fiduciárias usadas em todo o mundo, podem levar a reservas de valor questionáveis. Quando uma moeda se enquadra no espectro da reserva de valor em oposição ao meio de troca, sua utilidade como unidade de conta e padrão de pagamento diferido é importante. Nascido após a crise financeira de 2008, o bitcoin inicialmente promoveu um ideal libertário e aspirava acabar com as instituições monetárias e financeiras tradicionais. As criptomoedas surgem como um meio alternativo que permite que o indivíduo realize suas trocas de maneira ágil e confiável. Além disso, servem também para muitos como ativo financeiro, em que indivíduos conseguem lucros ao operá-las. Diante disso, o objetivo do trabalho é analisar a evolução da moeda e quais fatores influenciam na sua volatilidade. Para isso foi realizada uma pesquisa bibliográfica exploratória qualitativa, com pesquisa em livros, revistas, artigos acadêmicos e demais fontes com características acadêmicas.

**Palavras-chave:** Criptomoedas. Tipos de dinheiro. Moeda na economia.

## ABSTRACT

There is an inherent tension between the two main purposes of money. Currencies that are perceived as great stores of value, such as gold and bitcoin, lead to poor means of exchange. On the other hand, currencies that are effective mediums of exchange, such as the fiat currencies used around the world, can lead to questionable stores of value. When a currency falls on the spectrum of a store of value as opposed to a medium of exchange, its usefulness as a unit of account and standard of deferred payment is important. Born after the 2008 financial crisis, bitcoin initially promoted a libertarian ideal and aspired to do away with traditional monetary and financial institutions. Cryptocurrencies emerge as an alternative means that allows the individual to carry out their exchanges in an agile and reliable way. In addition, they also serve as a financial asset for many, in which individuals make profits by operating them. In view of this, the objective of the work is to analyze the evolution of the currency and which factors influence its volatility. For this, qualitative exploratory bibliographical research was carried out, with research in books, magazines, academic articles, and other sources with academic characteristics.

**Keywords:** Cryptocurrencies. Money types. Currency in the economy.

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO .....	5
CAPÍTULO 01: A EVOLUÇÃO DA MOEDA .....	7
1.1 Tipos de dinheiro .....	8
1.1.1 Permuta.....	8
1.1.2 Dinheiro Commodity.....	8
1.1.3 Metal .....	9
1.1.4 Dinheiro como forma de objeto .....	9
1.1.5 Moedas Antigas.....	10
1.1.6 Dinheiro de papel .....	12
1.1.7 As criptomoedas.....	12
CAPÍTULO 02: SISTEMA MONETÁRIO E A MOEDA NA ECONOMIA .....	14
2.1 Interferências monetárias .....	15
2.2 Funções da dinheiro .....	17
2.3 Cálculo da oferta de dinheiro .....	18
2.4 Teorias sobre o efeito da Moeda na Economia .....	20
2.4.1 A Teoria de Marx.....	21
2.2.1 Mercantilista .....	24
2.2.2 Economistas Clássicos .....	25
2.2.3 Keynesianos.....	27
CAPÍTULO 03: PADRÃO OURO E BRETTON WOODS .....	29
3.1 O Padrão Ouro e a Grã-Bretanha.....	29
3.1 Bretton Woods .....	34
CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	36
REFERENCIAS.....	37

## INTRODUÇÃO

O dinheiro faz parte da história humana há pelo menos 3000 anos. Antes desse tempo, supõe-se que um sistema de troca fosse realizada e a troca é um comércio direto de bens e serviços. Uma das grandes conquistas é o dinheiro. Estava aumentando a velocidade dos negócios. A moeda pré-histórica foi usada para o comércio de mercadorias como peles de animais, sal e armas que foram desenvolvidas ao longo dos séculos. Esses bens comercializados serviam como meio de troca, embora os valores unitários ainda fossem negociáveis. Esse sistema de troca e comércio se espalhou pelo mundo e ainda hoje sobrevive e em algumas partes do globo (RAJESWARI; KRISHNAN, 2017).

A história do dinheiro diz respeito ao desenvolvimento de sistemas sociais que fornecem pelo menos uma de suas funções. Tais sistemas podem ser entendidos como meios de negociar riqueza indiretamente; não diretamente como na troca. O dinheiro é um mecanismo que facilita esse processo. O dinheiro pode assumir uma forma física, como em moedas e notas, ou pode existir como uma conta escrita ou eletrônica. Pode ter valor intrínseco (dinheiro da mercadoria), ser legalmente permutável por algo com valor intrínseco (dinheiro representativo) ou apenas ter valor nominal (dinheiro fiduciário) (ORRELL; CHLYPATÝ, 2016).

A invenção do dinheiro ocorreu antes do início da história escrita. Consequentemente, qualquer história de como o dinheiro foi desenvolvido pela primeira vez é amplamente baseada em conjecturas e inferência lógica. A evidência significativa estabelece que muitas coisas foram trocadas em mercados antigos que poderiam ser descritas como um meio de troca. Isso incluía gado e grãos - coisas diretamente úteis em si - mas também itens meramente atraentes, como conchas ou miçangas, eram trocados por mercadorias mais úteis. No entanto, essas trocas seriam melhor descritas como escambo, e a troca comum de uma mercadoria em particular, especialmente quando os itens da mercadoria não são fungíveis, tecnicamente não torna essa mercadoria "dinheiro" ou "dinheiro da mercadoria" como o shekel - que era tanto uma moeda representando um peso específico de cevada, quanto o peso desse saco de cevada (KRAMER, 1981).

As criptomoeda podem parecer um passo natural na evolução do dinheiro, de moedas de metal a notas de papel e bits digitais, permitindo um meio de pagamento mais eficaz. No entanto, não existe uma linha reta entre o dinheiro das mercadorias e o dinheiro fiduciário e de lá para a criptografia, nem da moeda metálica para a moeda de papel e de lá para o digital. A história do dinheiro está repleta de muitos episódios estranhos ao longo do caminho (ALBRECHT, 2019).

Atualmente, existem mais de 1.700 novas moedas digitais de capital fechado e controladas em todo o mundo, com surgimento de muitas outras constantemente. O primeiro desse tipo foi o Bitcoin, estabelecido em 2009. Essa alternativa descentralizada digital à moeda controlada pelo estado ofereceu novas oportunidades para os usuários finais, fornecendo métodos adicionais para transferir ou armazenar valor (DIDENKO; BUCKLEY, 2018).

A evolução da moeda trouxe importantes benefícios para a economia global, possibilitando maior controle e inclusão financeira. A alta valorização das criptomoedas atrai muitos investidores, que tem a pretensão de obter altos retornos em um curto período de tempo. O problema é que a alta volatilidade das criptomoedas estão ligadas à um risco elevado.

O objetivo do trabalho é analisar a evolução da moeda e quais fatores influenciam na volatilidade das criptomoedas. Os objetivos específicos são: abordar sobre a história e evolução da moeda; discorrer sobre o sistema monetário e o papel da moeda na economia; abordar sobre as teorias da Moeda e os efeitos na economia.

Para elaboração deste trabalho foram realizadas pesquisas em livros, artigos, bibliografia especializada, manuais, relatórios e pesquisas em trabalhos acadêmicos na área da pesquisa.

Quanto ao tipo da pesquisa foi abordada a pesquisa bibliográfica exploratória, visando proporcionar uma visão mais ampla sobre o assunto e proporcionando mais conhecimentos sobre o assunto pesquisado. A pesquisa exploratória visa o desenvolvimento, o esclarecimento e a modificação de conceitos e ideias, tendo em vista a formulação de problemas mais precisos ou hipóteses pesquisáveis para estudos posteriores. Apresenta menor rigidez no planejamento, com objetivo de proporcionar visão geral acerca de determinado fato e visa principalmente aumentar o conhecimento sobre o assunto estudado e explorar temas ou descobrir novas possibilidades (GIL, 2010; ZIKMUND, 2000).

Foi utilizada a abordagem qualitativa, com intuito de fazer levantamento de dados sobre os assuntos abordados, compreendendo e interpretando alguns comportamentos inerentes ao tema. De acordo com Bicudo (2006), a abordagem qualitativa tem como objetivo mensurar os dados analisados, carregando consigo a base do paradigma da inclusão e destacando os pontos relevantes como a racionalidade, o método, a objetividade e a definição de conceitos.

A pesquisa qualitativa busca entender os significados, motivos, aspirações, crenças, valores e atitudes, intimamente ligados à relações dos processos e fenômenos irreduzíveis à operacionalização de variáveis (MINAYO, 2001, p. 14).

## **CAPÍTULO 01: A EVOLUÇÃO DA MOEDA**

O dinheiro faz parte da história humana há pelo menos 3.000 anos. Antes disso, presume-se que um sistema de troca era realizada e permuta é uma troca direta de bens e serviços. Uma das grandes conquistas é o dinheiro. Estava aumentando na velocidade de negócios poderia ser feita. A moeda pré-histórica era usada para o comércio de mercadorias como peles de animais, sal e armas que foram desenvolvidas ao longo dos séculos. Esses bens comercializados serviram como meio de troca, embora os valores unitários ainda fossem negociáveis. Este sistema de permuta e comércio se espalhou pelo mundo e ainda sobrevive hoje e em algumas partes do globo. Por volta de 1100 a. C, os chineses deixaram de usar ferramentas e armas reais como meio de troca e passaram a usar réplicas em miniatura das mesmas ferramentas fundidas em bronze. As pequenas adagas, pás e enxadas foram abandonadas pela forma menos espinhosa de um círculo que se tornou algumas das primeiras moedas. Embora a China tenha sido o primeiro país a usar moedas reconhecíveis, as primeiras moedas cunhadas foram criadas não muito longe, na Lídia, agora na Turquia ocidental (ANGELES, 2019).

De acordo com Kogan (2018), em 1200 a.C., as conchas de cauri eram usadas como dinheiro no Pacífico, na China e em algumas partes da África, enquanto em outros países peles de animais eram coisas valiosas. Em 1000 a.C., a China começou a usar metal em seu dinheiro. Eles fizeram búzios metálicos usando bronze e cobre. As moedas começaram a pegar e em 500 a.C. na Lídia (na Turquia), as moedas eram feitas com uma mistura de ouro e prata. A parte de trás estava carimbada e, com metais preciosos sendo seu material central, a moeda tinha um valor significativo.

Em 806 d.C., o papel-moeda começou a aparecer na China devido à escassez de cobre. Durante os anos 1600, as notas começaram na Inglaterra. A capacidade de pagamento foi apoiada por ter ouro. Em 1816, o ouro se tornou o padrão de valor na Inglaterra. O primeiro banco na Europa a emitir dinheiro impresso foi o Banco Sueco de Estocolmo em 1661.

Em 1900, o Gold Standard Act foi promulgado na América, o que levou à criação de um Banco Central. No entanto, no final da Grande Depressão na década de 1930, o padrão-ouro foi abandonado. Em 1933, os EUA abandonaram o padrão ouro e removeram completamente o vínculo entre o dólar e o ouro em 1971, agora o valor do USD não está vinculado a nenhum ativo específico. Em outras palavras, o dólar americano não pode ser considerado dinheiro real.



A partir de então, o papel-moeda continuou a ser a forma padrão de dinheiro e, na década de 1960, a primeira versão dos cartões de crédito começou a surgir. Os cartões de crédito continuam prevalecendo hoje e muitos países, especialmente as nações em desenvolvimento, ainda estão crescendo no uso de cartões de crédito. Os países desenvolvidos, por outro lado, estão adotando carteiras digitais e outras plataformas de pagamento digital em sua busca por uma sociedade sem dinheiro.

## **1.1 Tipos de dinheiro**

De acordo com o Banco Central do Brasil – BACEN (2020), o dinheiro como é conhecido hoje passou por muitos períodos, antes de chegar às cédulas. O dinheiro, como o conhecemos hoje, é o resultado de um longo processo. No início não havia dinheiro. Pessoas que se dedicam à troca, a troca de mercadoria por mercadoria, sem equivalência de valor.

### **1.1.1 Permuta**

A troca é uma forma elementar de comércio que prevaleceu no início da civilização e pode ser encontrada até hoje entre povos de economias primitivas, em regiões onde o difícil acesso torna o dinheiro escasso e, mesmo em situações especiais, onde as pessoas trocam itens sem se preocupar com sua equivalência de valor. As fontes utilizadas na troca estão geralmente em seu estado natural, de acordo com as condições ambientais e atividades desenvolvidas pelo grupo, correspondendo às necessidades elementares dos membros do grupo. Essa troca, porém, não é isenta de dificuldades, uma vez que não existe uma medida de valor comum entre os itens trocados.

### **1.1.2 Dinheiro Commodity**

Algumas mercadorias, por sua utilidade, passaram a ser mais procuradas do que outras. Aceitos por todos, eles assumiram o papel de moeda, circulando como elemento de troca de outros produtos e utilizados para avaliar seu valor. Este era o dinheiro mercadoria. O gado bovino era um dos mais utilizados, e tinha a vantagem de se deslocar, se reproduzir e prestar serviços, embora houvesse risco de doenças e morte. O sal era outra mercadoria-dinheiro, difícil de obter,

principalmente no interior dos continentes, também usado como conservante de alimentos. Tanto o gado como o sal deixaram marcas na língua portuguesa da sua função de instrumento de troca, visto que continuamos a utilizar palavras como *pecunia* (dinheiro) e pecúlio (dinheiro acumulado) derivadas do latim *work pecus* (gado). A palavra capital (ativo) vem do latim *capita* (cabeça). Da mesma forma, o salário de trabalho (salário, indenização, normalmente em dinheiro, devido pelo empregador pelos serviços de um empregado) tem origem na utilização do sal [sal], em Roma, para pagamento de serviços prestados. O Brasil usava, entre outros dinheiros commodities, o cauri - trazido pelos africanos, pau-brasil, açúcar, cacau, fumo e tecido, trocados no Maranhão no século XVII pela quase total falta de dinheiro, comercializados na forma de novelos, novelos e tecidos (BACEN, 2020).

### 1.1.3 Metal

Assim que o homem descobriu o metal, ele foi usado para fazer utensílios e armas antes feitas de pedra. Por suas vantagens, como possibilidade de valorização, divisibilidade, facilidade de transporte e beleza, o metal passou a ser o principal padrão de valor. Foi trocado sob diferentes formas. No início, o metal era usado em seu estado natural, e depois sob a forma de lingotes e, ainda, transformado em objetos, de anéis a pulseiras (JAMES, 2018). O metal assim comercializado exigia avaliação de peso e análise de sua pureza em cada transação. Posteriormente, o dinheiro metálico ganhou forma e peso definidos, recebendo uma marca indicando seu valor, indicando também o responsável por sua emissão. Essa medida agilizou as transações, pois dispensou a pesagem e possibilitou a pronta identificação da quantidade de metal oferecida para comercialização (BACEN, 2020).

### 1.1.4 Dinheiro como forma de objeto

Os itens de metal passaram a ser commodities muito valorizadas. Como sua produção exigia, além de saber fundir, saber onde o metal poderia ser encontrado na natureza, a tarefa não estava ao alcance de todos. É o caso da faca e das moedas-chave encontradas no Oriente e do talento, uma moeda de cobre ou bronze com forma de pele de animal que circulou na Grécia e em Chipre (BACEN, 2020)

O aumento do valor desses objetos levou ao seu uso como dinheiro e à circulação como dinheiro de réplicas em pequena escala de objetos de metal. Os humanos têm capacidade limitada de fazer medições altamente precisas, de observar objetos extremamente pequenos, de superar ilusões ópticas e sensoriais e de processar cálculos complexos rapidamente (MOKYR, 2018).

### 1.1.5 Moedas Antigas

Com o grande desenvolvimento produção, somados ao grande crescimento de bens criados pelo homem, surgiram as dificuldades relacionadas à utilização de moedas mercadorias como permuta, *commodity*, metal, dentre outros, considerando que essas formas de dinheiro não desempenhavam as funções monetárias exigidas por essas mudanças. A falta de homogeneidade nas moedas mercadorias, falta de padrão de referência ao serem recebidas, o difícil transporte e sua correta divisão, foram fatores que comprometeram esses instrumentos monetários. Esses fatores colaboraram a transição da utilização de moedas mercadorias tradicionais para um instrumento monetário que simplificasse e dinamizasse as relações comerciais na economia, as moedas metálicas, o chamado metalismo, que viabilizou as funções monetárias, possibilitando a divisão e mobilidade e a sobreposição de forma mais exata (OLIVEIRA, 2012).

No século 7 a.C. Surgiram as primeiras moedas semelhantes às atuais; eram pequenas peças de metal, de peso e valor fixos, e com selo oficial, que é a marca de quem as cunhou e também garantia do seu valor. Moedas de ouro e prata são cunhadas na Grécia, e pequenos lingotes ovais são usados na Lídia, feitos de uma liga de ouro e prata chamada eletro (BACEN, 2020).

Tradicionalmente, o dinheiro quase sempre era uma expressão de soberania. As moedas privadas eram muito raras. No caso do dinheiro metálico, as moedas traziam o símbolo do estado. A coruja de Minerva, o símbolo de Atenas, foi uma das primeiras expressões de identidade do estado. Inicialmente, houve alguma confusão quanto a saber se o sinal da soberania era ao mesmo tempo um sinal da divindade: era Filipe da Macedônia ou Alexandre ou Hércules cuja cabeça estava na moeda. As moedas britânicas ainda têm palavras em relevo que ligam a monarquia a Deus. Durante grande parte dos últimos 2.000 anos, o dinheiro esteve ambigualmente posicionado entre um valor intrínseco e uma garantia estatal de sua aceitação como meio de pagamento (JAMES, 2018).

As moedas refletem a mentalidade de um povo e seu tempo. Podem ser encontrados aspectos políticos, econômicos, tecnológicos e culturais nas moedas. Pelas impressões encontradas nas moedas, podemos conhecer a efígie de personalidades que viveram há séculos. Provavelmente, o primeiro personagem histórico a ter sua efígie registrada em uma moeda foi Alexandre, o Grande, da Macedônia, por volta do ano 330 a. C (BACEN, 2020).

Os dinheiros mercantis, geralmente metálicos, tinham um claro atrativo inicial por possuírem uma base em termos de valor intrínseco, mas podiam ser inconvenientes como meio prático de pagamento. As moedas de ouro eram inadequadas para pequenas transações diárias, enquanto as moedas de cobre eram claramente problemáticas quando se tratava de liquidação de grandes contas. Além disso, as moedas metálicas estavam sujeitas a flutuações arbitrárias, impulsionadas pela possibilidade de novas descobertas minerais. A descoberta de ouro da Califórnia na década de 1840 e, mais tarde, dos campos do Alasca, Austrália e África do Sul que foram abertos na década de 1890, produziu uma inflação benigna e branda; a ausência de novas descobertas no início do século 19 e novamente nas décadas de 1870 e 1880 foi deflacionária e deprimente (JAMES, 2018).

Lopes e Rossetti (2005) citam dois fatores principais na evolução monetária até o sistema vigente, que tinha seus fundamentos na moeda metálica: o crescimento das atividades de produção e o comércio que acontecia dentro e fora dos limites territoriais dos Estados. O que pode ser notado é uma evolução e não de uma transição do instrumento monetário, onde as moedas de ouro ou prata eram tidas ainda como a base de todos os pagamentos ou recebimentos, mas surgindo de forma paralela um novo tipo de moeda, a moeda-papel.

Por muitos séculos, os países cunharam suas moedas mais valiosas em ouro, usando prata e cobre para moedas de menor valor. Esse sistema foi mantido até o final do século passado, quando o cuproníquel, e posteriormente outras ligas metálicas, passaram a ser utilizados, e as moedas passaram a circular pelo seu valor extrínseco, ou seja, pelo seu valor facial, que é independente do seu valor conteúdo de metal. Com o surgimento do papel-moeda, a cunhagem de moedas metálicas ficou restrita a valores menores, necessários como troco. Nessa nova função, a durabilidade passou a ser a qualidade mais solicitada para as moedas. Surgiram grandes quantidades de ligas modernas, produzidas para suportar a alta circulação de dinheiro trocado (BACEN, 2020).

### 1.1.6 Dinheiro de papel

De Cordas de Conchas nas Ilhas Salomão a grandes discos de pedra na ilha de Yap da Micronésia ou rodas de queijo Parmigiano-Reggiano na Itália, o dinheiro assumiu muitas formas ao longo da história. As notas são uma expressão artística da soberania nacional, com muitos países optando por imortalizar autores e ativistas famosos, vida selvagem local e marcos nacionais icônicos. Em outras palavras, o papel-moeda moderno representa a essência, a história, a beleza e os ideais que cada país aspira (CHAN, 2018).

Na Idade Média, era comum manter valores com ourives, pessoas que comercializavam itens de ouro e prata. O ourives, como garantia, entregou recibo. Com o tempo, essas receitas passaram a ser utilizadas para fazer pagamentos, circulando de mão em mão, dando origem ao papel-moeda. Com o tempo, da mesma forma que acontecia com as moedas, o governo passou a conduzir a emissão de notas, controlando a falsificação e garantindo o poder de pagamento. Atualmente, todos os países têm seu banco central responsável pela emissão de moedas e notas. (BACEN, 2020).

O dinheiro de papel trouxe grandes inovações monetárias, possibilitando transações do comércio, eliminando os problemas com transporte de metais, risco com roubo, tornando-se mais flexível e facilitando o crédito.

No entanto, apesar das variações no design, as propriedades que definem a moeda são as mesmas: são uma unidade de medida, uma reserva de valor e um meio de troca. As notas de papel, ou moeda “fiduciária”, também não têm valor intrínseco; seu valor é determinado exclusivamente por meio da oferta e da demanda, e eles são declarados com curso legal por decreto do governo (CHAN, 2018). O papel-moeda experimentou uma evolução em relação à técnica de impressão. Hoje, a impressão de notas utiliza papéis especialmente preparados e diversos processos de impressão, que se complementam, garantindo ao produto final uma grande margem de segurança e condições de durabilidade (BACEN, 2020).

### 1.1.7 As criptomoedas

A economia está no meio de uma revolução tecnológica. A combinação de novas tecnologias digitais e maior atividade *online* permite que grandes volumes de dados sejam coletados, gerenciados e telecomunicados, reduzindo drasticamente os custos de muitas tarefas. Isso

resultou em aplicativos poderosos e hiperescaláveis que interromperam setores inteiros, de táxis a mídia impressa. Novos *players* entraram na economia digital para fornecer esses serviços. Embora os avanços na tecnologia da informação e nas comunicações estejam em andamento há muitas décadas, a última década trouxe mudanças realmente de longo alcance. A pandemia de Covid-19 pode ter acelerado ainda mais o ritmo da mudança digital (OLIVEIRA, 2020).

A revolução tecnológica atingiu também o sistema financeiro, e até o próprio desenho do dinheiro. O conceito de moeda *online* não é anterior ao Bitcoin, foi em 2009, quando Satoshi Nakamoto, lançou publicamente o Bitcoin, um sistema de caixa eletrônico ponto a ponto. Ele foi criado visando proteger contra a inflação e oferecer mais segurança que as fontes tradicionais, colocando o controle do dinheiro nas mãos da iniciativa privada. O resultado foi uma moeda independente das autoridades centrais e quase instantaneamente transferível com taxas de transação muito baixas. Isso desencadeou uma cadeia de eventos, incluindo a mineração de bitcoins e a introdução de uma série de outras moedas alternativas, algumas delas bem-sucedidas e outras perdendo o controle. Todas as novas criptomoedas estão sendo desenvolvidas para resolver as deficiências do Bitcoin ou para cobrir um mercado diferente (MARR, 2017).

O primeiro valor do Bitcoin foi aproximadamente US \$ 0,00001 por token, quando um dos primeiros a adotar a moeda trocou 10.000 unidades por duas pizzas. A partir daí, seu valor aumentou e diminuiu com o maior valor registrado em \$ 19.783,06 em 17 de dezembro de 2017. Bitcoin no momento gira em torno de \$ 7.000, mas flutua o tempo todo (MURRAY, 2020).

A tecnologia subjacente da maioria das criptomoedas é a tecnologia *blockchain*. Um *blockchain* é um banco de dados descentralizado que é distribuído na rede em uma variedade de computadores. Caracteriza-se pelo fato de suas entradas serem resumidas e armazenadas em blocos. O Bitcoin, tecnicamente é “um algoritmo que registra uma cadeia contínua de transações entre membros de uma rede ponto a ponto descentralizada e transmite esses registros para todos os membros da rede” (AMMOUS, 2015, p. 19).

À medida que o desenvolvimento das criptomoedas continua, sua popularidade e disseminação de negociação aumentam rapidamente. A alta volatilidade desses ativos é encorajadora, pois permite que os usuários estudem e antecipem o preço desses ativos em um ambiente de mercado em constante mudança (BATRANCEA *et al.* 2020).

## **CAPÍTULO 02: SISTEMA MONETÁRIO E A MOEDA NA ECONOMIA**

Os economistas normalmente definem dinheiro como “qualquer ativo que pode ser facilmente usado para comprar bens e serviços” (KRUGMAN e WELLS 2006, p. 722). Diz-se então que o dinheiro cumpre várias funções, principalmente as de servir como meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. Em primeiro lugar, assume que, uma vez que uma forma de dinheiro está em circulação, as funções de unidade de conta e meio de troca são satisfeitas e satisfeitas na mesma medida. Como veremos, ao longo da maior parte da história humana isso tem estado longe de ser o caso. Em segundo lugar, a definição falha em apontar que a maior parte do que chamamos de dinheiro hoje em dia são na verdade passivos de certas instituições.

Eventualmente, os bancos começaram a usar notas que podiam ser levadas ao banco a qualquer momento e trocadas por seus valores de face em moedas de prata ou ouro. Este papel-moeda pode ser usado para comprar e operava de forma muito semelhante à moeda hoje, mas era emitida por bancos e instituições privadas, não pelo governo. O primeiro papel-moeda emitido pelo governo europeu foi, na verdade, emitido por governos coloniais na América do Norte. Uma mudança para o papel-moeda na Europa aumentou a quantidade de comércio internacional que ocorre. Os bancos são as classes dominantes que começaram a comprar moedas de outras nações e criaram o primeiro mercado de câmbio. A competição entre os países muitas vezes levou a guerras cambiais, onde os países concorrentes tentariam afetar o valor da moeda do concorrente elevando-a e tornando as mercadorias do inimigo muito caras, reduzindo-as e reduzindo as compras do inimigo poder ou eliminando a moeda completamente (KRISHNAN, 2017).

O conjunto de moedas e notas bancárias usadas por um país forma seu sistema monetário. O sistema é regulado por legislação apropriada e organizado a partir de uma unidade monetária, seu valor base. Atualmente quase todos os países usam um sistema monetário de base centesimal, em que a cunhagem que divide a unidade representa um centésimo de seu valor.

Normalmente, os valores mais altos são expressos em notas, enquanto os valores menores são representados por moedas. A tendência mundial atual é que as despesas diárias sejam pagas com moedas. As ligas metálicas modernas permitem que as moedas sejam mais duráveis do que as cédulas, tornando-as mais adequadas ao uso intenso do dinheiro como troco. Os países, por meio de seus bancos centrais, controlam e garantem a emissão de dinheiro. O conjunto de

notas e moedas em circulação, a chamada massa monetária, é constantemente renovado através do processo de saneamento, substituição de notas gastas e rasgadas (BACEN, 2020).

A moeda encontra-se no seu mais perfeito estado quando é constituída totalmente de papel-moeda, mas papel-moeda de valor equivalente ao ouro que ela expressamente representa. A utilização de papel-moeda em lugar de ouro substitui o meio mais caro, e possibilita ao país, sem prejuízo para ninguém, trocar todo o ouro que antes utilizava com este fim por matérias-primas, utensílios e alimentos, com os quais aumenta sua riqueza e suas satisfações (RICARDO, 1996, p.265).

De acordo com Lopes e Rossetti (2005) dois fatores essenciais para a evolução do instrumento monetário atual, que tinha sua fundamentação na moeda metálica, foi o crescimento das atividades de produção e sinergia com o comércio realizado dentro e fora do território dos Estados. É na verdade uma evolução e não de uma transição total do sistema monetário, onde, as moedas de ouro ou prata permaneceram como base de todas as transações, surgindo em paralelo um novo tipo de moeda, a moeda-papel, emitidas em decorrência do depósito de ouro ou prata nas casas de custódia, o que facilitava as transações do comércio relacionadas aos entraves dos metais no transporte pelo seu peso e risco de roubo, tornou da moeda-papel um instrumento que apresentava menos dificuldades de operações.

## **2.1 Interferências monetárias**

A economia neoclássica opera basicamente em termos de economia real e supervisiona o papel substancial do dinheiro. No entanto, algumas escolas alternativas, como a austríaca ou os postkeynesians, consideram o crédito. Ao longo de um período prolongado de bons tempos, as economias capitalistas tendem a se mover de uma estrutura financeira dominada por unidades de fundos de investimentos para uma estrutura na qual há grande peso para unidades engajadas em finanças especulativas e esquema Ponzi (JEDLINSKÝ, 2015).

A instabilidade decorre do surgimento de crédito excessivo que é tomado pelos agentes de mercado para especular ou inflar esquemas financeiros fraudulentos. Quando um regulador decide intervir e afunilar os esquemas, pode ocorrer deflação da dívida, congelando a liquidez no mercado, tornando efetivamente qualquer investimento impossível. A história austríaca começa com um banco central estabelecendo taxas de juros abaixo do preço de mercado hipotético. O dinheiro novo é emprestado à economia como crédito e gasto em áreas que



normalmente seriam menos financiadas. As bolhas são infladas novamente, apenas para explodir quando as pessoas percebem que não havia o suficiente valor subjacente. Ambas as teorias identificam o crédito excessivo como causa da instabilidade, do ciclo e das crises. Ambos afirmam que uma crise não precisa ser desencadeada por um choque externo. A hipótese de instabilidade financeira é um modelo de economia capitalista que não depende de choques exógenos para gerar ciclos de negócios de gravidade variável (SOTO, 2012).

Em toda a história, a economia internacional nunca teve uma moeda global, no sentido de uma moeda que é emitida e administrada por uma instituição supranacional para ser utilizada por todos os agentes em todo o mundo. Se todos os países do mundo exigissem o uso de sua moeda nacional para as trocas internacionais, haveria uma clara incompatibilidade. Da mesma forma que o dinheiro facilita as operações econômicas em nível nacional, a escolha de uma ou algumas moedas de referência tem sido essencial para o desenvolvimento das trocas internacionais. Assim, se por um lado o câmbio internacional pode engendrar um sistema monetário internacional fracionado (IMS), devido à presença de várias moedas nacionais, por outro lado essa possível tendência é superada por uma tendência mais forte, associada a razões políticas e econômicas. Isso determina que apenas algumas moedas sejam utilizadas em nível internacional. Além disso, historicamente, a moeda do país hegemônico desempenha o papel de moeda-chave, ou seja, meio de pagamento; unidade de conta e denominação dos contratos; e reserva de valor em nível internacional (DE CONTI; PRATES, 2018).

A referência usual ao domínio do dólar é em termos de seu papel como reserva primária e moeda de transação no sistema financeiro internacional. Mas as consequências dessa situação para o dólar nas últimas três décadas podem agora ser medidas não apenas em termos da participação dos ativos em dólares nas reservas internacionais, mas também em termos do elevado nível de dívida em dólares tanto para com o exterior e credores domésticos por tomadores de empréstimos em outros países que não os Estados Unidos, a quantidade de moeda americana mantida e trocada fora dos Estados Unidos por residentes de outros países e o impacto das mudanças nas taxas de juros dos EUA e o valor do dólar sobre desenvolvimentos na economia global (TORRES FILHO, 2019).

Essas e outras evidências do domínio do dólar levaram alguns a ver o sistema monetário atual como um baluarte principal para a hegemonia dos EUA (VERNENGO ROCHON, 2001). Embora o dólar fosse a peça central do padrão de câmbio dólar / ouro em vigor sob o acordo de Bretton Woods pós-Segunda Guerra Mundial, a exigência de que os países membros trocassem suas moedas por ouro para liquidar os déficits do balanço de pagamentos gradualmente minou

seu domínio. Enquanto outros países industrializados se recuperavam da devastação da guerra e suas economias retomavam o crescimento, os superávits da balança de pagamentos dos EUA diminuíram, as reservas de ouro dos EUA diminuíram e o padrão de câmbio dólar / ouro efetivamente entrou em colapso com o fechamento da janela do ouro dos EUA em agosto de 1971 (SERRANO, 2002).

## 2.2 Funções da dinheiro

Dinheiro é qualquer meio popularmente aceito em uma economia tanto por vendedores de bens e serviços quanto por credores como pagamento de dívidas. As principais funções do dinheiro são meio de troca, unidade de conta e reserva de valor (poder de compra) (BAIER, 2013).

Na visão de Zelmanovitz (2011), o dinheiro é uma unidade de troca, um padrão de valor. Poderia se ter uma unidade de troca, um padrão de valor, que não seria o meio de troca geralmente aceito, mas, neste caso, os negociantes seriam obrigados a fazer cálculos triangulares em cada transação. O dinheiro é um estoque de valor porque nem todas as trocas acontecem simultaneamente e os indivíduos exigem a posse de algum bem facilmente vendável. É o meio de troca geralmente aceito, ou seja, dinheiro. Originalmente, o dinheiro depende da confiança dos indivíduos que aceitam um bem monetário como um instrumento para adquirir uma certa quantidade de bens desejáveis.

A visão de Zelmanovitz (2011) corrobora com Mises (2007):

O dinheiro é um meio de troca. É o bem mais vendável que as pessoas adquirem porque desejam oferecê-lo em atos posteriores de troca interpessoal. O dinheiro é o que serve como meio de troca geralmente aceito e comumente usados. Esta é sua única função. Todas as outras funções que as pessoas atribuem ao dinheiro são apenas aspectos particulares de sua principal e única função, a de meio de troca (Mises, 2007, p. 401):

O meio de troca representa qualquer item que os vendedores aceitarão como pagamento. Os indivíduos usam o dinheiro como intermediário para a venda, compra ou troca de bens entre si (MISES, 2005). O meio de troca é a função mais importante e essencial do dinheiro, porque as unidades econômicas têm através desta função a capacidade de criar mais negócios. Também para torná-los eficientes, muito pelo contrário o sistema de troca tradicional.

Sobre a visão do poder de troca do dinheiro, Cozer (2006) cita Max Weber em seu entendimento:

É interessante verificar que a identificação de um duplo papel estatal a respeito da moeda – uma combinação de autoridade jurídica e influência econômica – encontra-se igualmente presente na análise do dinheiro desenvolvida por Max Weber. A moeda, segundo Weber, amplia consideravelmente as possibilidades de trocas na economia, pois permite a separação espacial, temporal, pessoal e quantitativa entre os bens oferecidos e os desejados. Ela se presta, ademais, para permitir a estimação em dinheiro de todos os bens e serviços suscetíveis de troca. O dinheiro é, do ponto de vista técnico, “o meio de cálculo econômico mais perfeito, isto é, o meio formalmente mais racional de orientação da ação econômica” (WEBER, 2000 *apud* COZER, 2006, p. 60).

A simples troca direta de bens e serviços, chamada de sistema de Permuta, sem o uso de dinheiro é hoje quase impossível, por causa da globalização. Unidade de conta, ou medida de valor / custos, significa que o dinheiro está funcionando como a unidade de medida dos preços. Em outras palavras, os preços dos bens são declarados em termos de unidade monetária, denominador comum do sistema de preços (BAIER, 2013).

Os economistas analisam a oferta de dinheiro e desenvolvem políticas que giram em torno dela, controlando as taxas de juros e aumentando ou diminuindo a quantidade de dinheiro que flui na economia. Os dados sobre a oferta de moeda são coletados, registrados e publicados periodicamente, normalmente pelo governo ou banco central do país. A análise dos setores público e privado é realizada por causa dos possíveis impactos da oferta de moeda no nível de preços, inflação e ciclo de negócios (BAIER, 2013).

Parece aceitável supor que, por milênios, todas essas proporcionalidades entre diferentes bens, serviços e obrigações nas sociedades primitivas foram estabelecidas de forma bastante arbitrária, com apenas uma vaga proporcionalidade. Isso acontecia porque, na ausência de uma unidade de conta, o cálculo racional não era possível e não há referências conhecidas na história a unidades de conta abstratas antes dos tempos recentes (ZELMANOVITZ, 2011).

### **2.3 Cálculo da oferta de dinheiro**

O setor monetário é caracterizado por fluxos de moeda que representam os valores das trocas ocorridas na economia real. Possíveis interferências oriundas de alterações na quantidade de moeda em circulação podem apresentar somente em curto prazo; em longo prazo, o nível de atividade econômica acomoda-se de acordo com as variáveis reais. Dessa forma, é atribuído a regulação monetária a função de correção dos distúrbios monetários em curto prazo adequando

a oferta de moeda, nos modelos ortodoxos, oferta exógena, às necessidades da economia real (INGHAM, 2005; LOPES e ROSSETI, 2005).

A relação entre a base monetária (MB), a quantidade de dinheiro na economia e a oferta monetária é explicada pelo multiplicador monetário (m). Portanto, se pode definir a função de oferta de dinheiro da seguinte maneira: MB, a base monetária, é o valor total de uma moeda que circula nas mãos do público ou nos depósitos dos bancos comerciais mantidos nas reservas do banco central. O multiplicador monetário (m) é o multiplicador pelo qual a oferta monetária muda como resultado de uma mudança na nova reserva no sistema bancário. O multiplicador monetário simples é igual ao recíproco da taxa de reserva exigida, ou  $1 / r$ , onde  $r$  é a taxa de reserva. Portanto, se o banco central deseja aumentar a oferta de moeda, ele deve reduzir a taxa de reserva. Importante, pelo simples multiplicador, assumir que os bancos não mantêm reservas em excesso, que os tomadores de empréstimos não deixam os fundos parados e que as pessoas não querem ter mais dinheiro (NUNES, 2013).

A estabilidade econômica, com base no monetarismo, está relacionado diretamente com a oferta de moeda e a dinâmica da economia real. Pode ser verificado, neste sentido, a tese da neutralidade técnica da moeda. Com a mesma transparência, a proposta de Friedman, sobre a importância das expectativas baseadas nos agentes econômicos a respeito da manutenção da estabilidade monetária, onde os monetaristas controlam a operação, com base em um modelo de expectativas adaptativas, na qual os agentes econômicos criam suas expectativas relacionado à evolução futura da inflação com base na experiência que as inflações passadas proporcionam (MODENESI, 2005).

Alguns fatores podem afetar a oferta de dinheiro no mercado. De acordo com Nunes (2013):

Uma elevação nas exigências das reservas compulsórias reduz a quantidade de depósitos que podem ser criados por um dado nível de base monetária, levando à contração da oferta de moeda. Por outro lado, uma queda nas reservas compulsórias leva a uma expansão da oferta monetária, já que ocorre uma criação múltipla de depósitos (NUNES, 2013, p. 52).

Os controles de câmbio são limitações impostas pelo governo à compra e / ou venda de moedas. Esses controles permitem que os países estabilizem melhor suas economias, limitando os fluxos de entrada e saída de moeda, o que pode criar volatilidade na taxa de câmbio. Nem todas as nações podem empregar as medidas, pelo menos legitimamente; o artigo 14 do Convênio Constitutivo do Fundo Monetário Internacional permite que apenas os países com as chamadas

economias em transição utilizem controles de câmbio. Os instrumentos de política monetária e as operações com o setor externo também influenciam no comportamento da base monetária e nos agregados monetários, explicado por uma possível variação nas reservas internacionais ocasionado por um superávit ou déficit no balanço de pagamentos, gerando uma variação na base monetária. O Bacen influencia na oferta de moeda comprando ou vendendo moeda estrangeira em troca da nacional, interferindo diretamente na quantidade de circulação, influenciado pela variação da base monetária. Desta forma, se o Bacen compra moeda estrangeira, ocorre um aumento na base monetária, e diminui quando o Bacen vende (NUNES, 2013).

O controle de oferta de moeda é uma das variáveis meta que o Banco Central tem para alcançar os objetivos propostos, quando toma a decisão de realizar uma política monetária. Porém, o Banco Central só tem o poder de controlar a base monetária, não podendo, no entanto, controlar os meios de pagamentos por completo, haja vista que possui somente controle parcial sobre o multiplicador. Dessa forma, o multiplicador e as variáveis comportamentais que o afetam são instrumentos importantíssimos para o controle da expansão ou contração dos meios de pagamentos, considerando o notável impacto destas sobre o multiplicador e, por conseguinte, sobre a oferta de moeda (NUNES, 2013, p. 54).

O sistema de cálculo econômico em termos monetários é condicionado por certas instituições sociais. Ele pode operar apenas em um ambiente institucional de divisão de trabalho e propriedade privada dos meios de produção em que bens e serviços de todas as ordens são comprados e vendidos contra um meio de troca geralmente usado, ou seja, dinheiro (MISES, 2007)

#### **2.4 Teorias sobre o efeito da Moeda na Economia**

O surgimento e manutenção de um instrumento monetário eficiente aconteceu paralelamente ao desenvolvimento da sociedade, relacionado a um comunidade que interagir com outras vias de trocas de bens e pela capacidade única de produção dos mais variados bens e serviços por meio da divisão do trabalho e capacidade produtiva. Tal processo possibilitou um considerável desenvolvimento econômico e um sistema monetário, que para ser entendido, passou ao longo dos anos, ser estudado e debatido por filósofos e economistas, mesmo antes da economia ser vista como ciência (VAL; LINHARES, 2008).

### 2.4.1 A Teoria de Marx

Marx foi um intelectual político do século XIX, irrestrito pelo rigor disciplinar ou especialização exigida pela academia do final do século XX. Os escritos de Marx podem ser estudados como sociologia, filosofia, política, economia, história, até mesmo como literatura, embora se estudado de apenas uma perspectiva, seu trabalho perde muito de sua riqueza e mensagem original. Uma abordagem interdisciplinar é especialmente pertinente à teoria do dinheiro de Marx, que definitivamente não é apenas uma teoria econômica. Marx foi um estudioso e revolucionário. O desenvolvimento de seu conceito único de dinheiro parece ter sido fortemente influenciado por sua formação na filosofia hegeliana e jovem hegeliana, bem como por suas visões políticas. Certamente, se considerados puramente como uma teoria econômica, vários aspectos dela fazem pouco sentido.

A teoria do dinheiro de Marx não é uma teoria convencional do dinheiro como mercadoria. É verdade que para o dinheiro como uma unidade de conta ou medida de valor, ele argumenta a necessidade de um padrão de mercadoria, cujo valor é determinado pelos custos de produção. No entanto, ele define a mercadoria de uma forma única; a mercadoria é entendida em termos filosóficos ou sociais como ser humano alienado, trabalho. Marx também se apóia em teorias nominalistas ao descrever os meios de circulação como um símbolo. Mas ele não considera o dinheiro principalmente como um meio de circulação; Marx deu prioridade ao dinheiro como medida de valor. Essa prioridade está relacionada à importância de sua lei do valor para sua análise econômica. Para distingui-la de abordagens mais convencionais e para enfatizar sua identificação da necessidade de dinheiro com o trabalho alienado abstrato, a teoria do dinheiro da mercadoria de Marx é melhor referida como a teoria da mercadoria dinheiro (MOSELEY, 2005).

As discussões contemporâneas da teoria do dinheiro de Marx centram-se no advento de moedas fiduciárias não apoiadas por um padrão ouro (FOLEY, 2005; MOSELEY, 2011). No entanto, Marx normalmente afirmava que o dinheiro era uma mercadoria - ouro em particular (GERMER, 2005). À medida que o ouro se separou da moeda negociada nas transações diárias, tornou-se cada vez mais difícil presumir que o ouro mediava a relação de valor entre o dinheiro e as mercadorias. Uma possível razão pela qual isso levou à profissão de uma relação monetária de moedas fiduciárias, em relação às mercadorias foi a necessidade de fundamentar a relação de preço entre o dinheiro como uma medida do valor do trabalho e das mercadorias como trabalho incorporado trocado por dinheiro valioso, que o dinheiro mercadoria cumpriu por meio

da teoria do valor-trabalho. Sem tal posicionamento, pode ser que a relação entre dinheiro e mercadorias se torne inviável, ou a teoria do valor-trabalho se torne inviável, se não houver tal forma de dinheiro para permitir a comunicação social de troca (MARX, 1991).

Um problema é que Marx foi por muito tempo considerado simplesmente como um metalista teórico. Sua formulação altamente abstrata das origens do dinheiro na forma de mercadoria, como mercadoria-dinheiro, foi vista como amplamente irrelevante para o capitalismo contemporâneo, onde o dinheiro não assume mais a forma de uma mercadoria como ouro ou prata, mas está amarrado e vinculados ao passivo monetário do Estado. As evidências apontam que Marx estava profundamente envolvido não apenas com os teóricos monetários de sua época, mas também com o funcionamento institucional concreto e as bases sociais do sistema financeiro (ARTHUR, 2005).

Uma segunda dificuldade surge do fato de que Marx nunca desenvolveu totalmente sua análise do sistema de crédito. A Parte Cinco de O Capital, Volume III, que reúne os escritos de Marx sobre o sistema de crédito, foi editada postumamente por Friedrich Engels. Engels lamentou o fato de que não havia nenhum rascunho acabado ou mesmo um rascunho de plano a ser preenchido, mas simplesmente o início de uma elaboração que se esgotou mais de uma vez em uma bagunça desordenada de notas, comentários e trechos de materiais (MARX, 1991). Nesse sentido, os escritos de Marx sobre o sistema de crédito no Volume III são, mais estímulos ao pensamento do que elementos constituintes de uma teoria concluída. O desenvolvimento de uma teoria tão completa permanece um desafio hoje, 150 anos após a primeira publicação do Capital (VASUDEVAN, 2017).

Esta análise da origem do dinheiro na forma de mercadoria é crítica para o desenvolvimento de Marx das diferentes formas e funções do dinheiro. A ordem lógica em que esses diferentes aspectos da forma de dinheiro são desenvolvidos também é a chave para compreender as contradições inerentes à forma de dinheiro. Mesmo em sua forma mais simples de mercadoria-dinheiro, suas análises mostram claramente que, embora o dinheiro seja produzido como qualquer outra mercadoria, suas leis de circulação são bastante distintas. Ele foi além do mero fato da existência de dinheiro-mercadoria e procurou descobrir como e por que e por que meios uma mercadoria se torna dinheiro.

Começando com como a troca produz a duplicação da mercadoria como valor de uso e valor de troca, Marx mostra como essa contradição é resolvida quando o valor de troca da mercadoria adquire uma existência material separada na forma de dinheiro, ao lado e em oposição a todas as outras mercadorias. Com a troca, os produtos tornam-se mercadorias e as mercadorias

aparecem como valores de troca. Os preços são, portanto, a expressão concreta dos valores de troca, na forma de dinheiro. O caráter social do trabalho privado é estabelecido por meio da troca, de modo que a expressão concreta do valor na forma de dinheiro como preços, emerge simultaneamente com o valor de troca - trabalho abstrato, socialmente necessário. A mercadoria-dinheiro, embora seja uma mercadoria, é uma mercadoria diferente de todas as outras. O dinheiro, portanto, aparece como a expressão objetiva da permutabilidade geral. Enquanto o valor de troca permanece a forma de produto social e na medida em que o produtor se torna mais dependente da troca, a relação monetária se desenvolve. Com essa crescente dependência dos produtores privados das relações sociais de troca, Marx (1973) argumenta que a relação de troca aparece como uma relação alheia aos produtores (REUTEN, 2005).

Marx apresenta o papel do dinheiro como uma medida de valor como uma necessidade lógica emergente da troca e uma manifestação da natureza dual das mercadorias. Ele também faz uma distinção entre o dinheiro como medida de valor e como padrão de preço, sendo este último determinado institucionalmente pelo Estado. Ele então continua a elaborar como uma vez que o dinheiro é estabelecido como uma medida de valor, a circulação real de mercadorias por meio de múltiplos atos de troca implica um movimento de dinheiro entre produtores e consumidores; o dinheiro atualiza os preços das mercadorias e serve como meio de circulação, mediando o processo de circulação das mercadorias por meio da troca ((MARXS, 1972 - 1976).

Como meio de circulação, o dinheiro expõe e resolve a contradição latente entre valor de uso e valor de troca pela duplicação da mercadoria no curso da circulação, como mercadoria por um lado e como seu polo oposto, dinheiro por outro. O momento da venda, que transforma a mercadoria em dinheiro, e o da compra, que converte o dinheiro em mercadoria, se cindem e ocorrem em diferentes pontos do tempo e do espaço (MARX, 1972).

Marx explica dialeticamente a necessidade de dinheiro na circulação de mercadorias, por que o dinheiro precisa ser uma mercadoria e como o trabalho e o capital inevitavelmente se desenvolvem a partir da mercadoria e do dinheiro. Um simples produtor de mercadorias troca o valor de seu trabalho por outro por meio da circulação de mercadorias, usando o dinheiro como medida e meio de troca. Com relação à produção capitalista, o produto do trabalho torna-se uma mercadoria em circulação e é necessariamente vendido por dinheiro; a existência de mercadorias e dinheiro permite que o trabalho assalariado apareça e o trabalho se torne uma mercadoria vendida por dinheiro, o dinheiro torna-se assim capital.



### 2.2.1 Mercantilista

Anteriormente ao surgimento da ciência econômica diversos filósofos já tinham demonstrado suas proposições sobre o papel da moeda, Aristóteles, por exemplo, já havia criado a ideia de moeda como meio de troca e padrão de valor. De acordo com Lopes e Rossetti (2005) Aristóteles afirmou que:

Muitas coisas necessárias à vida não são facilmente transportáveis, razão que levou os homens a empregar em suas transações algo intrinsecamente útil e facilmente aplicável aos propósitos comuns da vida, como o ferro, a prata e coisas similares; esses bens são um veículo de troca e um repositório de valor, de vez que constituem um padrão universal de medição, sobre o qual há geral concordância. Suas ideias foram mais bem entendidas do qualquer outro pensador durante mais de mil e quinhentos anos após sua existência (LOPES, ROSSETTI, 2005, p. 185).

O fato é que durante um longo período de tempo o pensamento econômico a respeito da moeda permaneceu estagnado, ficando muito mais focado em aspectos de moral e ética sobre o acúmulo de riqueza e da cobrança de juros sobre empréstimos de moeda. Somente após o surgimento do Mercantilismo e sua premissa básica de acúmulo de metais preciosos se registra na história novas reflexões. A rápida expansão do comércio entre as diferentes nações durante a época do Renascimento exigiu um expressivo aumento da base monetária, que naquele momento constituía-se de moedas metálicas, mais especificamente de metais preciosos como o ouro e a prata. A quantidade disponível desses metais era insuficiente para o volume de comércio e exigiu das nações uma incessante busca pelos mesmos, formando assim a tese central da política econômica dos Estados Nacionais, o acúmulo de metais preciosos como forma representativa de riqueza. Parece que é a partir deste ponto da história que o homem começa a criar dentro de sua mente um fetichismo pela moeda, fruto em grande parte dessa tese e do poder de troca imediato com a posse do mesmo (MENDES, 2012).

O mercantilismo é uma teoria econômica em que o governo busca regular a economia e o comércio para promover a indústria nacional - geralmente às custas de outros países. O mercantilismo está associado a políticas que restringem as importações, aumentam os estoques de ouro e protegem as indústrias nacionais. O mercantilismo contrasta com a teoria do livre comércio - que argumenta que o bem-estar econômico dos países pode ser melhorado por meio da redução de tarifas e do livre comércio justo (MENDES, 2012).

### 2.2.2 Economistas Clássicos

De acordo com Mendes (2012) a Corrente Clássica constitui uma linha de pensamento econômico baseada em Adam Smith e David Ricardo. Através dos defensores desta corrente, a Economia passou a ter um caráter científico integral, centralizando a abordagem teórica do valor, identificando sua única fonte original no trabalho em geral.

A análise do processo de crescimento econômico foi uma característica central do trabalho dos economistas clássicos ingleses, representados principalmente por Adam Smith, Thomas Malthus e David Ricardo. Apesar das especulações de outros antes deles, eles devem ser considerados os principais precursores da moderna teoria do crescimento. As ideias desta escola atingiram o seu mais alto nível de desenvolvimento nas obras de Ricardo (COZER, 2006).

O interesse desses economistas pelos problemas de crescimento econômico estava enraizado nas condições concretas de sua época. Especificamente, eles foram confrontados com os fatos das mudanças econômicas e sociais que ocorreram na sociedade inglesa contemporânea, bem como em períodos históricos anteriores. Vivendo nos séculos 18 e 19, na véspera ou no auge da revolução industrial, eles dificilmente poderiam deixar de se impressionar com essas mudanças. Eles empreenderam suas investigações tendo como pano de fundo o surgimento do que seria considerado um novo sistema econômico - o sistema do capitalismo industrial. A economia política representou um esforço consciente de sua parte para desenvolver uma explicação científica das forças que governam o funcionamento do sistema econômico, dos processos reais envolvidos nas mudanças observadas que estavam ocorrendo e das tendências e resultados de longo prazo para os quais eles estavam liderando. O interesse dos economistas clássicos no crescimento econômico derivou também de uma preocupação filosófica com as possibilidades de progresso, uma condição essencial que era vista como o desenvolvimento da base material da sociedade. Consequentemente, considerou-se que o objetivo da análise era identificar as forças na sociedade que promoveram ou impediram este desenvolvimento e, portanto, o progresso e, consequentemente, fornece uma base para políticas e ações para influenciar essas forças. A campanha de Ricardo deve obviamente ser vista sob esta luz, como também a preocupação de Malthus com o problema do crescimento populacional e os ataques de Smith contra os privilégios de monopólio associados ao mercantilismo (SMITH, 1991; MODENESI, 2005).

Para esses economistas, especialmente Smith, o progresso era visto do ponto de vista do crescimento da riqueza nacional. Portanto, o princípio da vantagem nacional era considerado

um critério essencial da política econômica. O progresso foi concebido também dentro da estrutura de uma necessidade de preservar a propriedade privada e, portanto, os interesses da classe proprietária. Nessa perspectiva, procuraram mostrar que o exercício da iniciativa individual em condições de livre concorrência para a promoção de fins individuais produziria resultados benéficos para a sociedade como um todo. Os interesses econômicos conflitantes de diferentes grupos podem ser reconciliados pela operação das forças competitivas do mercado e pela atividade limitada do governo responsável.

Na sua análise histórica e sociológica, Smith acreditava que, embora os indivíduos pudessem agir de forma egoísta e estritamente em proveito próprio, existia uma “mão invisível”, decorrente da providência divina, que levava esses conflitos à harmonia. Assim podemos dizer que a “mão invisível” era o próprio funcionamento sistemático das leis naturais (MENDES, *et al.*, 2012, p. 49).

Smith discordou das ideias mercantilistas, afirmando que a riqueza é formada pelos valores de troca, e não pela moeda, e esta é somente um meio que possibilita os bens circular. Na visão de Smith (1981), a verdadeira fonte de riqueza de um país apenas pode ser alcançada através do trabalho, por meio de: aumentar a produtividade; estender sua especialização; e acumular o produto sob a forma de capital.

A acumulação e a distribuição se viam interligadas pelo uso que as diferentes classes sociais faziam de sua participação no produto. Básico para esta visão era uma concepção, tirada dos fisiocratas, do excedente social como a parte do produto social que permanecia após a dedução dos "custos necessários" de produção consistindo dos meios de produção usados e os bens salariais necessários para sustentar os trabalhadores empregados na produção do produto social. Esse excedente foi distribuído como lucros, juros e aluguel para as classes correspondentes de proprietários. Para os economistas clássicos, a possibilidade de acumulação era governada pelo tamanho e modo de utilização desse excedente. Consequentemente, sua análise enfatizou aqueles aspectos da distribuição e do comportamento de classe associado que tinham uma conexão direta com a disposição do excedente e, portanto, com o crescimento. Em particular, foi assumido que, normalmente, os trabalhadores consumiam seus salários para a subsistência, os capitalistas reinvestiam seus lucros e os proprietários de terras gastavam seus aluguéis em "uma vida turbulenta". Por outro lado, a acumulação também influenciaria a distribuição de renda à medida que a economia se expandia ao longo do tempo (HARRIS, 2007).

Para Smith a moeda era apenas um modo de pagamento e um sistema de papel-moeda com boa gestão tem a capacidade de suprir com mais eficiência a demanda, apontando a neutralidade da moeda em relação ao produto, onde o sistema sempre trabalha equilibrado, interferindo no nível geral de preços, mas não nos preços relativos relacionados à alocação de recursos.

Se, não obstante tudo isso, o ouro e prata em algum momento estivessem aquém da demanda efetiva, em um país que tivesse com que comprar esses metais, seria muito mais fácil substituí-los do que importar, em geral, qualquer outra mercadoria. Se houver falta de matérias-primas para a indústria, esta tem que parar. Se faltarem os gêneros alimentícios, a população passa fome. Mas se faltar dinheiro, o escambo supre a sua falta, embora com muitos inconvenientes. Para remediar esses inconvenientes, poder-se-á comprar e vender a crédito, ou então, os diversos comerciantes poderão compensar seus créditos entre si, uma vez por mês ou uma vez por ano. Por outro lado, um sistema de papel-moeda bem organizado pode suprir a falta de dinheiro em moeda, não somente sem inconveniente algum, mas até, em certos casos, com algumas vantagens. Em qualquer eventualidade, portanto, nunca a preocupação do Governo seria tão supérflua como quando está voltada para vigiar a conservação ou o aumento da quantidade de dinheiro em um país (SMITH, 1996, p.421).

O argumento de Smith de que a quantidade de espécie em cada país é autorregulável levou alguns comentaristas a pensar que ele estava simplesmente reafirmando o mecanismo de fluxo de preço em espécie que foi tão eloquentemente descrito por Hume (1752). Mais notavelmente, Eagly (1970) argumentou que a discussão de Smith sobre a distribuição internacional da espécie é a mesma que a de Hume, exceto pelo fato de que Smith focou no mercado de espécie e no preço de commodity da espécie em vez de nos mercados de commodities e preço em espécie de commodities (CURROT, 2016).

### 2.2.3 Keynesianos

Segundo Keynes, os indivíduos guardam moeda como uma maneira de riqueza, baseados em três motivos: transação, precaução e especulação. Em sua obra famosa – a Teoria geral do emprego, do juro e da moeda, publicada em 1936 –, Keynes (1985) demonstra que os indivíduos têm disponível duas classes de ativos: moeda e títulos. Os títulos são todos os ativos com baixa liquidez, rendendo algum tipo de juros ao seu detentor. Já a moeda não rende juros, porém disponibiliza ao seu detentor liquidez plena (NUNES, 2013).

Keynes não era um economista do desenvolvimento como a descrição é usada hoje. Ele não abordou diretamente questões de pobreza nacional ou internacional e distribuição de renda; apenas indiretamente, por meio de seu enfoque no desemprego, que sempre foi, e continua sendo, uma das principais causas da pobreza tanto nos países desenvolvidos quanto nos em

desenvolvimento. Embora Keynes não fosse um economista do desenvolvimento no sentido convencional, seu aparato teórico e pensamento sobre o que impulsiona as economias capitalistas, formalizado em sua *magnum opus*, *The General Theory of Employment Interest and Money* (1936), e suas propostas na Conferência de Bretton Woods em 1944 para uma nova ordem monetária internacional (que foram amplamente ignoradas), têm relevância para os debates que ocorrem hoje na economia do desenvolvimento (THIRLWALL, 2007).

Na visão de Keynes (1996) a demanda por moeda resulta dos negócios, da totalidade das atividades do sistema econômico, onde a especulação somatiza mais um elemento na equação, considerando que os agentes demandam moeda, especulando no mercado de títulos, visando a obtenção de ganhos futuros.

Em circunstâncias normais, o volume de moeda necessário para satisfazer os dois motivos, transação e precaução, é principalmente o resultado da atividade geral do sistema econômico e do nível da renda nacional em termos monetários. Todavia, a administração monetária (ou, em sua ausência, as mudanças fortuitas que podem advir da quantidade de moeda) faz sentir seu efeito sobre o sistema econômico por sua influência sobre o motivo-especulação. Isso porque a demanda de moeda para satisfazer os motivos anteriores é, em geral, insensível a qualquer influência que não a de uma alteração efetiva na atividade econômica geral e no nível da renda, ao passo que a experiência mostra que a demanda de moeda para satisfazer o motivo especulação varia de modo contínuo sob o efeito de uma alteração gradual na taxa de juros, isto é, há uma curva contínua relacionando as variações na demanda de moeda para satisfazer o motivo-especulação com as que ocorrem na taxa de juros, devidas às variações no preço dos títulos e às dívidas de vencimentos diversos (KEYNES, 1996, p. 199).

Neste sentido, para Keynes a moeda não é apenas um coadjuvante no sistema econômico, mas têm um papel ativo, figurando como um agente primordial na busca do pleno emprego, considerando que em momentos em que o baixo equilíbrio pleno emprego ocorre, a moeda têm um papel essencial, interferindo na demanda agregada por meio da geração da taxa de juros, condicionando os investimentos e afetando a produção e o nível de emprego.

## CAPÍTULO 03: PADRÃO OURO E BRETTON WOODS

A Primeira Guerra Mundial é vista como um ponto de inflexão efêmero na evolução da economia política mundial, considerando o impacto econômico geral dessa guerra sobre a posição de poder relativa dos principais países. A estrutura do sistema financeiro internacional pré-1914 era tal que o ouro permaneceu como um padrão monetário fundamental centrado na libra esterlina, e isso permitiu que a Grã-Bretanha agisse como um administrador monetário mundial. O padrão ouro clássico era uma libra esterlina padrão - regime hegemônico - no sentido de que a Grã-Bretanha não só dominou a ordem monetária internacional, estabelecendo e mantendo as regras do jogo prevalentes, mas também deu às relações monetárias qualquer grau de estabilidade inerente que possuía (IGWE, 2018, p. 106).

### 3.1 O Padrão Ouro e a Grã-Bretanha

As inovações ocorridas no início do século XVIII possibilitam que Londres se firmasse como principal centro financeiro do mundo e a moeda inglesa tornasse o centro do sistema internacional. Em todo o século XVIII, Londres e Amsterdã se destacaram como os dois mais importantes centros financeiros da Europa, marcado por um período de colaboração e competição, desenvolvendo uma vantajosa ligação, que veio a durar seis décadas (1723-1783), sendo extinta com a derrota de Napoleão em 1815, consolidando a supremacia inglesa nas finanças internacionais (TORRES FILHO, 2019, p. 625).

O padrão ouro é, geralmente, considerado o epítome de um sistema monetário internacional estável. Por meio de arbitragens no mercado do ouro, essas políticas estabilizavam as taxas de câmbio. Enquanto se mantivesse a conversibilidade externa e não se colocasse obstáculo às remessas de ouro, as taxas de câmbio variavam no interior dos *gold points* (bandas em torno da relação entre preço doméstico e externo do ouro, definida pelos custos de remessa e de seguro) (EICHENGREEN, 1985, p. 59).

O período de 1870 a 1914 foi o auge do padrão-ouro, quando todas as grandes nações viviam sob o domínio do comportamento monetário internacional. Foi um período visto como a era de ouro da integração econômica internacional, uma vez que o comércio e os fluxos financeiros cresceram consideravelmente, e o sistema de produção global saiu mais verticalmente intacto. O padrão-ouro cresceu continuamente durante o século XVIII e início do século XIX como

países de um padrão metálico diferente, prata, ouro ou bimetálico adotaram o ouro como sua base monetária. Em 1871, o Império Alemão fez do ouro seu padrão e em 1873 uma decisão paralela seguiu nos Estados Unidos. Em 1878, a prata foi desmonetizada na França e em praticamente todos os outros países europeus (IGWE, 2018, p. 107).

Daí em diante, o ouro foi a base dos pagamentos internacionais entre os principais países até a Primeira Guerra Mundial transformar a economia internacional servida pelo padrão. A maioria dos principais países utilizou a operação do padrão ouro para fixar o valor do ouro em suas moedas. Os países permitiram o fluxo de ouro em seus territórios e, conforme acordado no preço estabelecido, convertiam sua moeda no preço acordado. Por sua vez, as taxas de câmbio das moedas flutuam livremente conforme as demandas da reação do mercado. O movimento do ouro contribuiu para o ajuste do balanço de pagamentos porque a perda de uma parcela da oferta de ouro do país reduziria a oferta total de dinheiro e crédito domésticos. Isso, por sua vez, desinflaria a economia e poderia resultar em uma melhora gradual do balanço de pagamentos do país. Se um superávit da balança de pagamentos ocorre em um país, o influxo de ouro pode levar a uma aceleração das importações, uma desaceleração das exportações e a eliminação do excedente.

Os desenvolvimentos financeiros do século XIX influenciaram profundamente as estruturas financeiras contemporâneas na definição das formas de regulação financeira e das crises financeiras no século XX. Por esse motivo, o padrão ouro clássico adotado no final do século 19 representa um período significativo da história financeira. No entanto, houve poucas tentativas explícitas de esclarecer a natureza dessa transformação. O padrão ouro serviu para tornar os estados mais responsáveis perante os mercados. Consequentemente, o padrão-ouro é geralmente apresentado como um regime monetário liberal que privilegia os ajustes liderados pelo mercado entre as economias nacionais e impõe limitações importantes às políticas monetárias dos Estados. Por causa dessas limitações, muitas vezes foi sugerido que o padrão ouro representava uma tentativa de sujeitar as sociedades à disciplina de mercado (KNAFO, 2003, p. 04).

De acordo com essa visão, o padrão-ouro refletia a crescente proeminência dos capitalistas e a disseminação da ideologia liberal pela Europa. No entanto, duas questões colocam em dúvida a natureza liberal do padrão ouro. O primeiro diz respeito às origens do padrão ouro. Muitos autores agora afirmam que o padrão-ouro clássico não foi produto de nenhum acordo internacional, mas resultou da concatenação da dinâmica doméstica. Mas se o padrão-ouro emergiu principalmente para fins domésticos, torna-se ambíguo até que ponto os Estados

conscientemente objetivavam submeter a política monetária à disciplina dos fluxos internacionais de capital. Esta advertência é reforçada por um segundo fato relativo política monetária sob o padrão ouro. Atualmente, existe um amplo reconhecimento entre os estudiosos da área de EIP de que o padrão ouro não era um sistema monetário puramente automático (KNAFO, 2003, p. 04).

De fato, existem evidências consideráveis de que os bancos centrais não administraram totalmente sua oferta de moeda com base na ideia de que os mercados fariam os ajustes necessários, respondendo aos fluxos de ouro de uma maneira altamente discricionária para amortecer os efeitos sobre os preços domésticos e a economia doméstica. Os bancos centrais europeus limitaram os efeitos dos fluxos de capital em seu sistema monetário nacional. Isso também torna incerta a extensão em que o padrão-ouro sujeitou os países à disciplina de mercado, uma vez que os bancos centrais agiram para impedir, pelo menos parcialmente, o efeito dos fluxos de capital presumidos para ser o principal motor do ajuste monetário (EICHENBAUM; EVANS, 1993).

De acordo com Kanfo (2003, p. 07), o padrão ouro é geralmente caracterizado por dois princípios que são considerados responsáveis por transmitir as pressões do mercado para a política monetária. Primeiro, as moedas eram fixas e totalmente conversíveis em ouro a uma taxa fixa. Para garantir isso, os bancos centrais eram responsáveis pela compra ou venda de ouro a um preço fixo. Em segundo lugar, o padrão ouro baseava-se na livre circulação de capitais. Consequentemente, os indivíduos poderiam exportar e importar ouro livremente. Esses compromissos formais, dizem, restringiam as políticas monetárias dos Estados, porque políticas expansionistas com riscos inflacionários desencadeariam uma saída de capital. Enquanto os estudiosos concordam com a centralidade desses dois princípios, os principais debates na área dizem respeito à sua importância no processo de ajuste monetário. Na descrição clássica do padrão-ouro, os ajustes econômicos entre os países são considerados naturais e automáticos, ou seja, sem intervenção política.

No mecanismo de preço em espécie de David Hume, um desequilíbrio comercial entre os países aumenta ou reduz seus respectivos estoques de ouro e desencadeia uma série de ajustes que tendem a restabelecer o equilíbrio monetário. A chegada de novo ouro a um país, por exemplo, aumenta a oferta de dinheiro nesse país e aumenta a capacidade de seus habitantes de comprar mercadorias. Esta demanda crescente aumenta os preços, notadamente em relação aos preços de outros países, e assim reduz a competitividade das exportações deste país. Ao mesmo tempo, a crescente demanda tende a aumentar a quantidade de mercadorias importadas.



Conseqüentemente, este país veria sua balança comercial diminuir, fazendo com que o ouro voltasse a fluir até que o equilíbrio monetário fosse restabelecido (KNAFO, 2003, p. 07).

Dentre as maiores dificuldades sobre o padrão-ouro especialistas apontam os fatores que possibilitam diferencia-lo de outros regimes monetários na perspectiva do desempenho de funcionamento e da sua dimensão temporal. De acordo com Eichengreen (1985, p. 3-4) o padrão-ouro passou funcionar quando um certo número de países aceitou os seus três princípios ou regras que o estruturavam:

(i) inter-conversibilidade entre a moeda doméstica e ouro a determinado preço oficial fixo, (ii) liberdade dos cidadãos de importar e exportar ouro e (iii) um conjunto de regras relacionando a quantidade de dinheiro em circulação num país ao estoque de ouro deste país (EICHENGREEN, 1985, p.3-4).

Mesmo sendo abundantemente empregada, esta característica, não considera que, mesmo com a prevalência destes dispositivos institucionais, não há diferença entre as maneiras de funcionar o sistema monetário quando a moeda de reserva é de ouro ou de prata. Além disso, o dinheiro é confundido com crédito, obscurecendo a forma de entender as razões pelas quais se multiplicaram as crises periódicas durante a continuidade do regime, assim como da explicação dessas crises. Mesmo não havendo regras explícitas, o interesse dos agentes econômicos e os arranjos institucionais prevaleciam, relacionando-se com a quantidade de meios de circulação às reservas de ouro (ou prata) dos bancos (GONTIJO, 2014, p. 246).

Um equívoco do padrão-ouro dizia respeito ao processo de ajuste do balanço de pagamentos, que teria dependido principalmente de mudanças nos níveis de preços internos. O mecanismo de ajuste era o denominado mecanismo de fluxo de preço em espécie, que consistia na saída de ouro (espécie) encolhendo a oferta de moeda doméstica e deflacionando o nível dos preços domésticos, e os influxos expandindo a oferta de moeda e inflando os preços domésticos. Com relação ao processo de ajuste da balança de pagamentos, Triffin havia demonstrado que os níveis de preços internos raramente desempenhavam um papel importante antes de 1914. Em sua opinião, o processo de ajuste dependia pelo menos tanto de mudanças na renda doméstica e do emprego quanto das mudanças de preços. O processo dependia do papel dos movimentos internacionais de capital no ajuste aos desequilíbrios de pagamentos, que era mais importante do que qualquer papel que os termos de troca pudessem ter desempenhado (IGWE, 2018, p. 107).

Os países exportadores de capital poderiam evitar as consequências de déficits no balanço de pagamentos, inflação doméstica ou uma possível ameaça à conversibilidade do ouro da moeda local simplesmente desacelerando o investimento no exterior. Os países mutuários, por outro lado, eram muito menos capazes de controlar a taxa de suas importações de capital, que tendiam, no geral, a aumentar em tempos de boom e secar em tempos difíceis, contribuindo para uma maior instabilidade econômica associada à sua dependência frequente de um ou outro poucos itens de matéria-prima ou alimentos de exportação, sujeitos a grandes oscilações de quantidade e / ou preços. Portanto, é alta a probabilidade de que o balanço de pagamentos da chamada periferia seja mantido durante o longo período de importação de capital ampliado da Europa industrializada, mas acabe sendo reembolsado mesmo em um estágio de distorções financeiras e na vigente termos de troca (IGWE, 2018, p. 108).

O padrão ouro clássico, eu argumento, deve-se em grande parte à estrutura analítica empregada para entendê-lo. Ao olhar para o padrão ouro como um fenômeno internacional, as abordagens contemporâneas tropeçaram no que poderia ser chamado de efeito de superfície produzido por suas próprias ferramentas conceituais. Ou seja, a tentativa de apreender um fenômeno institucional complexo dentro de uma estrutura que enfatiza as transações internacionais entre os sistemas monetários levou os historiadores a se concentrar na aparência externa do padrão-ouro. O padrão ouro tem sido tradicionalmente discutido como um conjunto de normas para resolver um problema de transação entre países: um mecanismo para ajustar os sistemas monetários entre si. Além disso, foi assumido que a característica definidora do padrão-ouro clássico era que ele abordava o problema da transação promovendo ajustes de mercado. Mas o foco nas restrições de mercado do sistema sobre a política monetária torna difícil compreender a novidade das instituições do padrão-ouro.

Ao longo dos anos 20, os Estados Unidos insistiram no reembolso dos empréstimos feitos à Grã-Bretanha, França e outros aliados durante a guerra. Enquanto a França e a Grã-Bretanha foram obrigadas a pagar essas dívidas, insistiram que a Alemanha pagasse a eles as enormes reparações acordadas em Versalhes. Como a pressão sobre a economia alemã para pagar as indenizações era séria, ela ameaçava perturbar a ordem política e econômica alemã e enfraquecer a estabilidade europeia em geral. Portanto, a insistência americana no pagamento das dívidas de guerra foi um importante fonte de instabilidade internacional nos anos 1920 e início dos anos 1930. Os Estados Unidos emergiram da Primeira Guerra Mundial com pouca experiência na gestão do sistema internacional e pouca avaliação das implicações de seu poderio econômico para a estabilidade internacional (IGWE, 2018, p. 108).

Após a Primeira Guerra Mundial, não houve regime internacional, no sentido de regras e entendimentos adequados para orientar as políticas econômicas internacionais, desenvolvidas na década de 1920. Nenhuma instituição foi criada para coordenar a estabilização das moedas europeias. A depressão da década de 1930 destacou as consequências de não formular regras para atuar como uma liderança para a gestão das políticas econômicas. A década de 1930 foi um período de guerra econômica aberta, pois a ausência de uma estrutura internacional permitia aos países a buscar políticas oportunistas que aumentassem seus vizinhos (DRINOT; KNIGHT, 2014). A grande depressão trouxe o aumento do protecionismo de diferentes países em uma tentativa de proteger suas economias. Em 1936, um ar de cooperação foi restaurado pelo Acordo Tripartido entre Grã-Bretanha, França e Estados Unidos para a estabilização mútua da moeda. No entanto, isso foi apenas o mínimo que poderia ter sido feito para restaurar a consistência das relações monetárias internacionais (HIGGS, 2006). A reconstrução monetária genuína teve que esperar até depois da Segunda Guerra Mundial (BERNANKE, 2009).

### **3.1 Bretton Woods**

A estrutura da ordem econômica internacional tem passado por importantes mudanças e questionamentos. A soberania do Ocidente tem se transformado mediante a ordem multilateral idealizada ao final da Segunda Guerra Mundial que se enfraqueceu, processo impulsionado e mantido pelas organizações internacionais econômicas. Na área comercial, a Organização Mundial do Comércio (OMC), trabalhando através de meio intensas negociação, está parada na Rodada Doha a aproximadamente vinte anos. Na área financeira, o Banco Mundial (BM) e o Fundo Monetário Internacional (FMI) tem sido reformados após a crise de 2008/2009, o que não tem mostrado grandes resultados, nem aumentando sua importância no cenário econômico. Por conta desses impasses e insucessos, algumas possibilidades têm sido buscadas por Estados descontentes com as mudanças e adaptações às realidades comerciais e financeiras (ZANELLA, 2017, p. 32).

As instituições de Bretton Woods são o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional (FMI). Eles foram estabelecidos em uma reunião de 43 países em Bretton Woods, New Hampshire, EUA, em julho de 1944. Seus objetivos eram ajudar a reconstruir a economia do pós-guerra destruída e promover a cooperação econômica internacional. O acordo original de Bretton Woods também incluía planos para uma Organização Internacional do Comércio (ITO),

mas estes permaneceram adormecidos até a Organização Mundial do Comércio (OMC) ser criada no início dos anos 1990 (BARRETO, 2009, p. 01; ZANELLA, 2017, p. 32).

A criação do Banco Mundial e do FMI ocorreu no final da Segunda Guerra Mundial. Eles foram baseados nas ideias de um trio de especialistas importantes - o secretário do Tesouro dos Estados Unidos, Henry Morgenthau, seu principal assessor econômico, Harry Dexter White, e o economista britânico John Maynard Keynes. Eles queriam estabelecer uma ordem econômica do pós-guerra baseada em noções de tomada de decisão consensual e cooperação no reino do comércio e das relações econômicas. Os líderes dos países aliados, especialmente os EUA e a Grã-Bretanha, sentiram que uma estrutura multilateral era necessária para superar os efeitos desestabilizadores da depressão econômica global anterior e das batalhas comerciais.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em meio a preocupações com políticas monetárias sobrecarregadas, uma combinação de políticas mais equilibrada é necessária. Embora os bancos centrais tenham respondido rapidamente à deterioração das perspectivas globais, a política fiscal geralmente tem sido subutilizada como ferramenta anticíclica. Com as taxas de juros em mínimos históricos, os governos que dispõem de amplo espaço fiscal e necessidades urgentes de investimento público devem aproveitar as atuais condições favoráveis de financiamento. No entanto, os elevados níveis de endividamento e os déficits fiscais consideráveis limitam o espaço para estímulos fiscais em muitos casos.

Como o espaço para flexibilização fiscal e monetária para compensar a desaceleração econômica global é limitado em muitos países, a ênfase na eficiência na formulação de políticas assume um papel cada vez mais importante. Isso requer mudar o foco em metas de curto prazo para um planejamento de longo prazo para o desenvolvimento econômico inclusivo. As mudanças estruturais na concepção da política fiscal devem ser cuidadosamente integradas com as iniciativas do mercado de trabalho, negócios favoráveis e regulamentação financeira, sistemas de proteção social eficazes e incentivos de investimento direcionados de forma prudente. Exige uma abordagem de política equilibrada que estimule o crescimento econômico e, ao mesmo tempo, avance em direção a uma maior inclusão social, igualdade de gênero e produção e consumo ambientalmente sustentáveis. Embora as prioridades nacionais sejam diferentes, algumas prioridades globais abrangentes comuns incluem aumentar o investimento e alinhar a política para descarbonizar a energia, a agricultura e os transportes; realização de investimentos em infraestrutura direcionados para ampliar o acesso a energia limpa e renovável, água limpa e transporte links; e apoiar oportunidades iguais no acesso à educação de alta qualidade, cuidados de saúde e emprego formal.

## REFERENCIAS

ALBRECHT, B. C. *The History of Money and the Future of Cryptocurrency*. American Institute for Economic Research. 2019. Disponível em: < <https://www.aier.org/article/the-history-of-money-and-the-future-of-cryptocurrency/>>. Acesso em: 01 nov. 2022

AMMOUS, S. Economics beyond Financial Intermediation: Digital Currencies' Possibilities for Growth, Poverty Alleviation, and International Development. *The Journal of Private Enterprise*, 3, 2015.

ANGELES, L. *Four phases in the History of Money*. Adam Smith Business School (Economics), University of Glasgow. 2019 Disponível em: < [https://www.gla.ac.uk/media/Media\\_630134\\_smxx.pdf](https://www.gla.ac.uk/media/Media_630134_smxx.pdf)>. Acesso em: 20 nov. 2022

ARTHUR, C. J. *Value and money*. In Moseley, F., editor, *Marx's Theory of Money: Modern Appraisals*. Palgrave Macmillan, 2005

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. *Origin and Evolution of Money*. 2020. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/en/legacy?url=https:%2F%2Fwww.bcb.gov.br%2Fingles%2Forigevoli.asp>>. Acesso em: 27 set. 2022

BAIER, I. Monetary Theory and Policy. *The Effects of Money in an Economy*. Term Paper (Advanced Seminar), 2013, 29 p.

BARRETO, P. H. História Bretton Woods. *IPEA – Desafios do Desenvolvimento*. n. 6 . Edição 50 - 21/05/2009.

BARROS, A. J. P.; LEHFELD, N. A. S. *Fundamentos de metodologia: um guia para a iniciação científica*. São Paulo: McGraw-Hill, 2011

Bernanke, B. S. *Essays on the Great Depression*. Princeton, N.J.: Princeton University Press, 2009.

BICUDO, M. A. V. *Pesquisa Qualitativa e pesquisa qualitativa segundo a abordagem fenomenológica*. In: BORBA, M. C.; ARAÚJO, J. L. *Pesquisa Qualitativa em Educação Matemática*. 2. ed. Belo Horizonte: Autêntica, 2006. (Coleção tendências em Educação Matemática), p. 101-114

CERVO, A. L. et al. *Metodologia científica*. 6 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

CHAN, J.; GALEZA, T. *Striking the Right Note*. An inside look at paper money around the world. Finance & Development. International Monetary Found. 2018. Disponível em: < <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2018/06/pdf/fd0618.pdf>>. Acesso em: 27 nov. 2022

COZER, C. O. L. *Natureza e propriedades da moeda: contribuição para o estudo do direito monetário no Brasil*. 2006. 171 f. (Dissertação de Mestrado em Direito). Universidade de Brasília. Brasília, 2006.

CURROT, N. A. *Adam Smith's Theory Of Money And Banking*. SAE, n. 47, February 2016. Disponível em: < [https://sites.krieger.jhu.edu/iae/files/2017/04/Curott\\_Smiths\\_Theory.pdf](https://sites.krieger.jhu.edu/iae/files/2017/04/Curott_Smiths_Theory.pdf)> Acesso em: 16 out. 2022

DE CONTI, B.; PRATES, D. M. *The international monetary system hierarchy: current configuration and determinants*. Texto para Discussão. Unicamp. IE, Campinas, n. 335, abr. 2018. Disponível em: < <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3613/TD335.pdf>>. Acesso em: 29 out. 2022

DIDENKO, A.; BUCKLEY, R. *The Evolution of Currency: cash to cryptos to sovereign digital currencies*. Fordham International Law Journal, 2018. v. 42. Disponível em: < <file:///C:/Users/Acer/Downloads/SSRN-id3256066.pdf>> Acesso em 03nov. 2022

DRINOT, P.; A. KNIGHT. *The Great Depression in Latin America*. Durham: Duke University Press, 2014.

EICHENGREEN, B. História e reforma do sistema monetário internacional. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 4, p. 53-78, jun. 1995

FOLEY, D. *Marx's Theory of Money in Historical Perspective*. In F. Moseley, ed. *Marx's Theory of Money*. Basingstoke and New York: Palgrave Macmillan, 2005.

GIL, A. C. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 8. ed. - São Paulo: Atlas, 2010

HIGGS, R. *Depression, War, and Cold war: Studies in Political Economy*. Oxford University Press. 2006

IGWE, I. O. C. History of the International Economy: The Bretton Woods System and its Impact on the Economic Development of Developing Countries. *Athens Journal of Law* – v. 4, n. 2, p. 105-126

JAMES, H. *Lucretius's Allure*. Finance & Development. International Monetary Found. 2018. Disponível em: < <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2018/06/pdf/fd0618.pdf>>. Acesso em: 27 set. 2020

JEDLINSKÝ, J. **Currency Systems and Their Role in Entering and Leaving the Economic Crisis**. Chinese Business Review, April 2015, v. 14, n. 4, p. 169-185. Disponível em: < [file:///C:/Users/Acer/Downloads/Currency\\_Systems\\_and\\_Their\\_Role\\_in\\_Entering\\_and\\_Le.pdf](file:///C:/Users/Acer/Downloads/Currency_Systems_and_Their_Role_in_Entering_and_Le.pdf)>. Acesso em: 22 nov. 2022

KNAFO, S. The Gold Standard and the origins of the modern international monetary system. *Économie Politique Internationale Cahier de recherche*, v. 03, n. 01. 2003. Disponível em: < [https://www.ieim.uqam.ca/IMG/pdf/Cahier\\_Knafo.pdf](https://www.ieim.uqam.ca/IMG/pdf/Cahier_Knafo.pdf)>. Acesso em: 30 out 2022

KEYNES, J. M. *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. Traduzido por Mário R. da Cruz. São Paulo: Atlas, 1996. Tradução de: *The General Theory of Employment, Interest and Money*.

KOGAN, C. *Brief History and Evolution of Currency*. *Crypto & Blockchain, Economy*. Abr. 2018. Disponível em: < <https://ckogan.com/brief-history-and-evolution-of-currency/>>. Acesso em: 20 out. 2022

KRISHNAN, S. *Evolution of the Currencies*. *PARIPEX - Indian Journal of research* v.6, n. 9 September-2017. Disponível em: < [file:///C:/Users/Acer/Downloads/September\\_2017\\_EVOLUTIONOFCURRENCIES.pdf](file:///C:/Users/Acer/Downloads/September_2017_EVOLUTIONOFCURRENCIES.pdf)>. Acesso em: 29 out. 2022

KRAMER, S. *History Begins at Sumer*. *Thirty-Nine Firsts in Recorded History*. University of Pennsylvania Press: 1981.

INGHAM, G. *The nature of money*. Cambridge (UK): Polity, 2005.

LOPES, J. do C.; ROSSETTI, J. P. *Economia Monetária*. 9.ed. São Paulo: Atlas, 2005.

MARX, K. *Capital: Volume III*. London: Penguin Classics. 1991

MARX, K. *A Contribution to a Critique of Political Economy*. Chicago: International Library Publishing. 1972

MARX, K. *Capital*. Volume I, London: Penguin. 1976

MENDES, C. M.; TREDEZINI, C. A. O.; BORGES, F. T. M.; FAGUNDES, M. B. B. *Introdução à economia*. Florianópolis: Departamento de Ciências da Administração/UFSC; Brasília: CAPES: UAB, 2009. Disponível em: <[https://educapes.capes.gov.br/bitstream/capes/401353/1/introducao\\_a\\_economia-3ed-miolo-online-atualizado.pdf](https://educapes.capes.gov.br/bitstream/capes/401353/1/introducao_a_economia-3ed-miolo-online-atualizado.pdf)> Acesso em: 15 nov. 2022

MINAYO, M. C. de S. *O desafio do conhecimento*. 11 ed. São Paulo: Hucitec, 2008.

MODENESI, A. M. **Regimes monetários**: teoria e a experiência do Real. Barueri (SP): Manole, 2005.

MOKYR, J. **Building Taller Ladders**. Technology and science reinforce each other to take the global economy ever higher. *Finance & Development*. International Monetary Found. 2018. Disponível em: < <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2018/06/pdf/fd0618.pdf>>. Acesso em: 29 out. 2022

MOSELEY, F. **The Determination of the ‘Monetary Expression of Labor Time’** (‘MELT’) in the Case of Non-commodity Money. *Review of Radical Political Economics*, v. 43, n. 1, p. 95– 105. 2011

MOSELEY, F. Introduction. In Moseley, F., editor, **Marx’s Theory of Money: Modern Appraisals**. Palgrave Macmillan, 2005



NUNES, M. S. **Economia monetária** / Maurício Simiano Nunes, Jaylson Jair da Silveira. - 3. impri. - Florianópolis: UFSC/Depto. de Ciências Econômicas, 2013. Disponível em: < [https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/194946/Economia\\_Monetaria\\_3ed\\_MILO.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/194946/Economia_Monetaria_3ed_MILO.pdf?sequence=1&isAllowed=y)>. Acesso em: 15 nov. 2022

OLIVEIRA, P. *Moedas Sociais como mais um instrumento para potencializar o desenvolvimento da economia local*. 2012. 62. (Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de graduação em Economia). Universidade Regional do Noroeste do Estado do Rio Grande do Sul – UNIJUÍ. Ijuí, 2012.

ORREL, D.; CHLYPATÝ, R. *The Evolution of Money*. Ed. Columbia University Press: 2016.

RAJESWARI, R.; KRISHNAN, S. Evolution of Currencies. *Paripex - Indian Journal of Research*. v. 6, n. 9, September-2017, p. 79.96

REUTEN, G. *Money as constituent of value*. In Moseley, F., editor, *Marx's Theory of Money: Modern Appraisals*. Palgrave Macmillan. 2005

RICARDO, D. *Princípios de Economia Política e Tributação*. Traduzido por Paulo Henrique Ribeiro Sandroni. São Paulo: Nova Cultural, 1996. Tradução de *On the Principles of Political Economy and Taxation*.

SERRANO, F. *Do ouro imóvel ao dólar flexível*. *Economia e Sociedade*, Campinas, jul./dez. 2002

SMITH, A. *Wealth of nations [Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations]*. Nova Iorque (NY): Prometheus, 1991.

SMITH, A. *Riqueza das nações*. São Paulo: Hemus, 1981

SOTO, J. H. *Money, bank credit, and economic cycles*. Auburn: The Ludwig von Mises Institute, 2012

THIRLWALL, A. A. Keynes and economic development. *Econ. Apl.* v.11 n.3 Ribeirão Preto jul./set. 2007. Disponível em: < [https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1413-80502007000300007&lng=pt&nrm=iso](https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1413-80502007000300007&lng=pt&nrm=iso)>. Acesso em: 10 nov. 2022

TORRES FILHO, E. T. Poder Monetário Estrutural: do padrão ouro ao dólar flexível. *Economia e Sociedade*. v.28, n.3 Campinas Sept./Dec. 2019 Epub Dec 13, 2019. Disponível em: < [https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0104-06182019000300621](https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-06182019000300621)>. Acesso em: 25 out. 2022

VAL, V. C.; LINHARES, L. *O Papel da Moeda em Marx e Keynes*. *Leituras de Economia Política*, Campinas, v. 14, p. 81-107, ago.-dez. 2008. Disponível em: < [https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/LEP/L14/5%20LEP14\\_O%20papel%20da%20moeda.pdf](https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/LEP/L14/5%20LEP14_O%20papel%20da%20moeda.pdf)>. Acesso em: 10 nov. 2022

VASUDEVAN, R. The significance of Marx's theory on money: Marx's analysis of monetary phenomena has remarkable resonance in today's world. **Economic and Political Weekly**, 2017. Disponível em: < <https://mronline.org/2017/09/18/the-significance-of-marxs-theory-on-money/>>. Acesso em: 16 nov. 2022

ZANELLA, C. K. Bretton Woods sob ataque: mudanças na governança econômica internacional em tempos de multilateralismo contestado. *Revista Práticas de Administração Pública*, v., 1, n. 2, p. 31-56, mai./ago. 2017. Disponível em: <file:///C:/Users/Acer/Downloads/BRETTON\_WOODS\_SOB\_ATAQUE\_MUDANCAS\_NA\_GOVERNANCA\_EC.pdf> Acesso em: 10 nov. 2022

ZELMANOVITZ, L. Money: origin and essence. *Critério Libre*, v. 9, n. 14, p. 65-90, 2011. Disponível em: <file:///C:/Users/Acer/Downloads/Dialnet-Money-3696814.pdf>. Acesso em: 15 nov. 2022

WEBER, M. *Economia e sociedade: fundamentos da sociologia compreensiva*. Vol. 1. Trad. Regis Barbosa e Karen Elsabe Barbosa. 4ª ed. Brasília: UnB, 2000.