

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
CURSO CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Samuel Fronza Silveira

MOEDAS COMPETITIVAS: PERSPECTIVAS PARA O SISTEMA MONETÁRIO

Florianópolis

2023

Samuel Fronza Silveira

Moedas Competitivas: perspectivas para o sistema monetário

Trabalho de Conclusão de Curso submetido ao curso de ciências econômicas do Centro Socioeconômico da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Roberto Meurer, Dr.

Florianópolis

2023

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Silveira, Samuel Fronza
MOEDAS COMPETITIVAS : PERSPECTIVAS PARA O SISTEMA
MONETÁRIO / Samuel Fronza Silveira ; orientador, Roberto
Meurer, 2023.
62 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) -
Universidade Federal de Santa Catarina, Centro
Socioeconômico, Graduação em Ciências Econômicas,
Florianópolis, 2023.

Inclui referências.

1. Ciências Econômicas. 2. Moedas competitivas. 3.
Criptomoedas. 4. Desestatização do dinheiro. 5. Ciclos
econômicos. I. Meurer, Roberto. II. Universidade Federal de
Santa Catarina. Graduação em Ciências Econômicas. III. Título.

Samuel Fronza Silveira
**MOEDAS COMPETITIVAS: PERSPECTIVAS PARA O SISTEMA
MONETÁRIO**

Florianópolis, 27 de junho de 2023

O presente Trabalho de Conclusão de Curso foi avaliado e aprovado pela banca examinadora composta pelos seguintes membros:

Prof. Dr. João Rogério Sanson
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Dr. Pedro Luiz Paolino Chaim
Universidade Federal de Santa Catarina

Certifico que esta é a **versão original e final** do Trabalho de Conclusão de Curso que foi julgado adequado para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas por mim e pelos demais membros da banca examinadora.

Prof. Dr. Roberto Meurer, Orientador

Florianópolis 2023

Este trabalho é dedicado aos professores, amigos e familiares.

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos professores que auxiliaram na jornada de obtenção de conhecimento, especialmente ao professor Roberto pelas aulas de economia monetária e pela orientação. Agradeço também aos familiares pelo suporte durante todo o processo.

RESUMO

A moeda é um dos elementos essenciais para uma sociedade pautada na divisão social do trabalho. Embora seja uma construção social, o Estado, há séculos, tem se apropriado do monopólio da emissão de moeda. Uma má administração da moeda causa inflação e ciclos econômicos, sendo prejudicial para a economia. Uma das propostas para superar os problemas de política monetária é justamente a desmonopolização da moeda, a fim de que a livre concorrência consiga ofertar a moeda que mais agrade à sociedade. Sendo assim, serão abordadas as ideias de Hayek, destacando como uma má moeda afeta a economia de acordo a teoria austríaca, bem como um comparativo de como está a atual situação das moedas privadas. Neste sentido, é possível observar que, embora possuam princípios semelhantes, as criptomoedas e as ideias de Hayek possuem grandes diferenças, principalmente ao que se refere a gestão da moeda. Além disto, mesmo com discrepâncias, as ideias de Hayek podem complementar as propostas de criptomoedas, a fim de que se consiga estabelecer uma moeda privada de boa qualidade.

Palavras chave: Moedas Concorrentes; Desestatização do Dinheiro; Ciclos Econômicos; Criptomoedas.

ABSTRACT

Currency is one of the essential elements for a society based on the social division of labor. Although it is a social construction, the State has appropriated the monopoly of issuing currency. The Mismanagement of the currency causes inflation and economic cycles, which is detrimental to the economy. One of the proposals to overcome monetary policy problems is the demonopolization of the currency, so that free competition can offer the currency that most pleases society. Therefore, Hayek's ideas will be addressed, contrasting how a bad currency affects the economy according to Austrian theory, as well as a comparison of the current situation of private currencies. In this sense, it is possible to observe that, although they have similar principles, cryptocurrencies and Hayek's ideas have great differences, mainly with regard to currency management. In addition, even with discrepancies, Hayek's ideas can complement cryptocurrency proposals, in order to establish a good quality private currency.

Keywords: Competitive Currencies, Privatization of Money, Economic Cycles, Cryptocurrencies.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	10
2	MOEDA.....	13
2.1	CONCEITOS SOBRE A MOEDA	13
2.2	MOEDAS COMPETITIVAS.....	14
2.3	PREFERÊNCIA POR MOEDA.....	16
3	PREÇOS, EXPANSÃO MONETÁRIA E CICLOS ECONÔMICOS SOB A PERSPECTIVA AUSTRIACA.....	18
3.1	O PAPEL DOS PREÇOS.....	18
3.2	NÃO NEUTRALIDADE DA MOEDA.....	22
3.3	ALTERAÇÕES NO MERCADO DE CRÉDITO	25
3.4	OS CICLOS ECONÔMICOS.....	26
3.4.1	O Boom	27
3.4.2	A Depressão	29
3.4.3	Efeitos do Ciclo	30
3.5	DIFERENÇAS ENTRE A VISÃO AUSTRIACA E A VISÃO NEOKEYNESIANA DOS CICLOS ECONÔMICOS.....	32
4	HAYEK E A DESESTATIZAÇÃO DA MOEDA	34
4.1	A PRERROGATIVA GOVERNAMENTAL ACERCA DO MONOPÓLIO DA MOEDA	35
4.2	A MÍSTICA DO CURSO LEGAL	37
4.3	CONSEQUÊNCIAS DA CONCORRÊNCIA MONETÁRIA.....	37
4.4	VALOR ESTÁVEL.....	41
4.5	IMPACTOS DA DESMONOPOLIZAÇÃO DA MOEDA	42
4.6	EFEITOS SOBRE AS FINANÇAS E GASTOS GOVERNAMENTAIS	47
5	SITUAÇÃO ATUAL DAS MOEDAS PRIVADAS.....	49
5.1	O ADVENTO DAS MOEDAS DIGITAIS E A DIVERGÊNCIA COM A TEORIA HAYEKIANA	49
5.2	STABLECOINS.....	52
5.3	PROXIMIDADES ENTRE O PENSAMENTO DE HAYEK E AS CRIPTOMOEDAS	53

6	CONCLUSÃO	55
	REFERÊNCIAS	57

1 INTRODUÇÃO

O sistema monetário está presente no dia a dia dos indivíduos na sociedade moderna, atualmente o governo possui monopólio sobre a moeda, entretanto, isto nem sempre foi assim e com avanços tecnológicos é possível que a situação mude. Portanto, é importante analisar como seria a economia com moedas privadas circulando. É neste sentido que surge o tema do trabalho, que é moedas competitivas, ou seja, mais de uma moeda circulando dentro de uma mesma economia.

Apesar de a moeda ter surgido através de um fenômeno *bottom-up*, há séculos o Estado tomou para si o monopólio sobre a moeda como um instrumento de poder. O avanço tecnológico do século XXI trouxe inúmeras inovações em diversas áreas sociais e este também chegou ao sistema financeiro e monetário. Surgiram as criptomoedas, as quais trouxeram inovações para as transações de ativos digitais, inclusive criando novas moedas.

Com tantas inovações, as moedas romperam limites físicos e geográficos, a tecnologia proporciona a possibilidade de transacionar moedas de qualquer lugar do mundo de forma simples, rápida e barata. Portanto, é possível que circulem diversas moedas em uma mesma localidade, inclusive, isso já ocorre, embora em uma dimensão muito pequena, em algumas lojas que aceitam pagamentos em criptoativos.

Neste sentido, as barreiras econômicas de se negociar moedas distintas estão sendo rompidas e é plausível trabalhar com este cenário, em um futuro não muito distante, poderão haver múltiplas moedas circulando na economia, sejam moedas governamentais, moedas privadas ou ambas. Deste modo, a discussão sobre moedas privadas volta a ter importância.

Sendo assim, se faz necessário entender se este processo pode ser benéfico para a economia e quais problemas ele pode solucionar. Para isso é necessário recorrer à teoria econômica para explicar este possível fenômeno.

O objetivo geral do trabalho é analisar a instrumentalização e os efeitos da competição monetária, principalmente, pela ótica dos indivíduos, enquanto usuários de moeda. Ou seja, dar sequência aos estudos levantados por Hayek “Tenho plena

consciência de que apenas arranhei a superfície do complexo formado pelas novas questões e que estou ainda muito longe de ter resolvido todos os problemas que decorreriam da existência de múltiplas moedas simultâneas” (HAYEK, 2011, p.19).

Quanto aos objetivos específicos são revisar a literatura econômica e levantar aspectos históricos sobre a moeda e moedas competitivas, abordar os métodos de competição monetária, porque este fenômeno deve se intensificar e como estes métodos podem ser instrumentalizados na prática e analisar os efeitos da competição monetária. Além disso, descrever como a concorrência pode otimizar a moeda, para os indivíduos, enquanto usuários de moeda e apresentar a atual situação de moedas concorrentes.

A escolha deste tema se deve ao fato de questionamentos acerca do futuro do sistema monetário, questionamentos tais como a possibilidade de haver duas moedas distintas circulando na mesma economia e como tal processo pode ocorrer. Sendo assim, serão abordadas perspectivas sobre o sistema monetário, portanto, é um meio de buscar o esclarecimento acerca do que está por vir.

O tema é importante, pois trabalha com possibilidades para o futuro e, embora seja um tema dentro do âmbito econômico, é útil para toda a população, uma vez que todos têm contato direto com a moeda e com os sistemas monetários.

As contribuições do trabalho estão relacionadas a explicações das possíveis mudanças que ocorrerão com o sistema monetário. Sendo assim, entendendo tais mudanças o agente econômico pode agir para se beneficiar de tais mudanças.

Ao abordar mudanças que estão acontecendo na atualidade e perspectivas para o futuro, é importante revisar os fundamentos econômicos, sendo assim, se faz necessária ênfase em pesquisa bibliográfica, envolvendo trabalho de importantes economistas que trabalharam com temas acerca da economia monetária, como Hayek e Lawrence White.

Neste sentido, a seção 2 trará uma revisão do arcabouço teórico, em seguida, na seção 3, serão abordados temas como preços e ciclos econômicos, a fim de evidenciar os prejuízos que uma má gestão da moeda traz. Na seção 4 serão abordadas questões técnicas, referente a instrumentalização da concorrência monetária, juntamente com a teoria a fim de explicar os impactos e consequências deste fenômeno. Por fim, a quinta e última seção apresentará um comparativo das

ideias de Hayek com o atual fenômeno dos criptoativos, serão analisadas as semelhanças e também as diferenças, a fim de elucidar se, de acordo com a teoria de Hayek, as criptomoedas possuem as características de moedas de boa qualidade para que possam ser amplamente utilizadas.

2 MOEDA

Antes de se iniciar discussões mais aprofundadas se faz necessário abordar alguns conceitos, os quais servirão de base para o trabalho. Sendo assim, haverá três subseções, abordando os temas: conceitos sobre a moeda, moedas competitivas e preferência por moeda. Expondo estes conceitos será possível avançar na pesquisa.

2.1 CONCEITOS SOBRE A MOEDA

A moeda é algo presente no cotidiano dos indivíduos e é possível defini-la como “Moeda é nada mais, nada menos do que sempre pensou ser – o que é comumente oferecido pela compra ou venda de bens e serviços ou outras coisas” (GALBRAITH, 1977, p.5). Ao decorrer da história diversos bens foram utilizados como moeda:

The earliest form of Money, following Menger's account, must have been a useful commodity. A good must have acceptability in barter before it can acquire wider acceptability as a medium of exchange. It must have some usefulness as a commodity to be accepted in barter. Anthropological evidence indicates that goods that became monies in several cultures originally had ornamental uses. (WHITE, 1999, p.9)

Entretanto, ao longo da história os bens de troca mais comuns foram os metais preciosos (GALBRAITH, 1977). O autor ainda retrata:

Pelos quatro mil anos que precederam esse século, houve acordo quanto ao uso de um ou mais de três metais para fins de troca, a saber prata, cobre e ouro, sendo a prata e o ouro também usados numa ocasião na combinação natural denominada electrum (GALBRAITH, 1977, p.7).

De acordo com White (1999), há pelo menos quatro características que explicam a predominância do ouro e da prata durante a história. A primeira característica se refere a uniformidade quanto a qualidade destes metais, quando puros, e o fácil reconhecimento desta qualidade. O segundo ponto diz respeito a durabilidade, não há depreciação nem custos de manutenção. A terceira característica se refere a capacidade de divisão e fusão destes materiais, adaptando-se assim a sua quantidade de acordo com a necessidade. Por fim, a última característica, a portabilidade, é possível carregar grandes valores, a nível

peçoal, de forma simples e com baixo custo. Desta forma, percebe-se que o diferencial perante a outras commodities é a fácil utilização e os baixos custo de uso.

Segundo Galbraith (1999), artigos exóticos, embora muito citados, nunca tiveram importância para além de economias primitivas. Ademais, para facilidade de uso, as moedas foram padronizadas em cunhagem e peso. O escritor ainda retrata “Desde os tempos mais remotos, os metais foram transformados em moedas de peso predeterminado. Esta inovação é atribuída por Heródoto aos reis da Lídia, presumivelmente no final do oitavo século A.C.”. (GALBRAITH, 1999, p.8).

Durante a história, a moeda passou por alterações e teve lastro em ouro e por fim chegou ao estágio atual, é completamente fiduciária. Sendo assim, o valor do dinheiro é apenas seu valor de face, não havendo contrapartida com algum bem do mundo real. Este fator faz com que a qualidade da moeda passe a ser menos homogênea, o que pode se tornar um grande problema para os usuários da mesma. Principalmente devido à perda de valor e também por problemas relacionados aos preços, uma vez que a unidade de conta da economia é afetada.

Neste sentido, é comum que alguns países se deparem com cenários de hiperinflação, onde a moeda perde parte de suas funções como será visto a seguir, neste momento, as preocupações dos indivíduos acerca da moeda aumentam

Quando a moeda é má, as pessoas querem que ela seja melhor. Quando é boa, pensam em outras coisas. Somente ao examinarmos as coisas no tempo é que poderemos ver como pessoas que vivem com a inflação aspiram uma moeda estável. (GALBRAITH, 1977, p.3)

A moeda possui funções e características necessárias, dentre as funções encontram-se:

[A] função de intermédio de trocas é uma função básica da moeda, ao permitir que compras e vendas sejam feitas em datas diferentes, a moeda exerce a função de meio de pagamento. A moeda possui além desta função, mais duas: unidade de conta e reserva de valor. (CARVALHO, 2001, p.2)

Ademais, a moeda também possui características físicas, dentre elas a divisibilidade, durabilidade, maneabilidade, transportabilidade e a dificuldade de falsificação (CARVALHO, 2001). As diferentes moedas ao longo da história atenderam estas características, mesmo que em níveis diferentes, o autor evidencia que:

“Quando uma moeda possui as características físicas que são essenciais, pode-se dizer que está habilitada a desempenhar as suas três funções típicas: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. Contudo, possuir tais características não garante necessariamente o desempenho das funções”. (CARVALHO, 2001, p.4)

2.2 MOEDAS COMPETITIVAS

Há tempos o governo possui monopólio sobre a moeda, sendo assim, os cidadãos de uma nação são obrigados a utilizar a moeda disponibilizada por seu Estado, embora este monopólio possa ter sido benéfico no início, é possível que traga malefícios, de acordo com Hayek (2011, p. 30):

Quando a economia monetária ainda estava expandindo lentamente nas regiões mais remotas e um dos principais problemas era ensinar a numerosos indivíduos a arte de fazer cálculos em dinheiro (o que não se deu tanto tempo assim), nessa época, talvez, um único tipo de dinheiro, de fácil identificação, possa ter sido de considerável valia. E pode-se argumentar que o uso exclusivo de um único tipo uniforme de dinheiro auxiliou grandemente na comparação de preços [...] Mas, hoje, essas vantagens iniciais, que poderiam ter servido de desculpa para que os governos se apropriassem do direito exclusivo de emitir dinheiro metálico, certamente não têm peso maior que o das desvantagens desse sistema.

Seria interessante se outros agentes econômicos fossem capazes de oferecer moeda:

O professor Hayek demonstra que o dinheiro em nada difere de outros produtos primários e que seu abastecimento seria efetuado de maneira melhor por meio da competição entre emissores privados do que por meio de um monopólio governamental. (SELDON, 2011, p.13).

Sendo assim, se faz necessária a análise de um sistema onde há competição entre diferentes moedas, a quebra de monopólio tiraria do Estado, embora apenas parcialmente, o poder de inflacionar a moeda, restringiria os gastos do governo e evitaria choques desestabilizantes, como aponta Hayek (2011).

Um dinheiro de boa qualidade é almejado pelos indivíduos, entretanto, “O governo fracassou – essencialmente ainda fracassa e continuará a fracassar – no que concerne a suprir o mercado com dinheiro de boa qualidade” (SELDON, 2011, p.14). O programa proposto por Hayek, visa trazer disciplina e prudência aos agentes monetários, a fim que não emitam dinheiro de qualidade inferior ao fornecido pelo mercado (HAYEK, 2011). Não se trata necessariamente de tirar a capacidade do Estado de emitir moeda, apenas romper seu monopólio “Não desejo, no que diz respeito à moeda, proibir o governo de fazer qualquer coisa que seja. Só

me oponho é que ele impeça que outros façam o que sabem fazer melhor que ele” (HAYEK, 2011, p.23),

Tal medida, além de trazer benefícios em relação a qualidade da moeda, é uma medida de segurança, uma vez que os governos perderiam a capacidade de camuflar a depreciação de sua moeda, bem como, seria possível se observar os benefícios de uma moeda de boa qualidade (HAYEK, 2011). A competição não seria um risco para as moedas nacionais, desde que, estas mantivessem boa qualidade “O programa equivaleria à substituição dos meios circulantes nacionais somente no caso de as autoridades monetárias se comportarem mal”. (HAYEK, 2011, p.27)

2.3 PREFERÊNCIA POR MOEDA

Em um cenário de moedas competitivas, se faz necessária a compreensão dos motivos que fariam um indivíduo possuir uma moeda e não possuir outra. Neste sentido, os indivíduos optarão pela moeda que lhe traga mais utilidade, ou seja, a moeda mais eficiente para as funções demandadas pelo agente econômico. As funções podem ser diversas, uma vez que é um parâmetro subjetivo, todavia, ao analisar esta competição a nível social é válido ressaltar as funções abordadas anteriormente: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor.

De acordo com Almeida (2016) alguns dos fatores da escolha por determinada moeda são mensuráveis e observáveis, como o caso da inflação e dos custos de transação da moeda. E por outro lado existem fatores subjetivos ou idiossincráticos. Sendo assim, nem todos os indivíduos terão a mesma percepção acerca de qual moeda é mais eficiente.

A importância do meio social em que o agente econômico está inserido também possui relevância, segundo Almeida (2016, p.120):

“Um agente que escolheu uma moeda em particular, que apenas poucos agentes estariam inclinados a utilizá-la, raramente conseguiria realizar uma transação, dessa forma os agentes procuram definir sua escolha de moeda levando também em consideração a decisão dos demais agentes”.

É válido ressaltar, que um agente pode formar uma carteira com “n” moedas. Isto se dá pelo fato de que o agente utiliza a moeda para diferentes funções, sendo assim, moedas diferentes podem ser mais eficientes para cada propósito e as utiliza em diferentes meios sociais, sendo assim, necessita atender os termos de troca de

um grupo social em específico. Além disto, a diversificação diluí o risco, ou seja, é um componente que pode precaver os usuários de moeda.

“O processo de distribuição dos investimentos em mais de um ativo, compondo uma carteira (portfólio), denomina-se “diversificação”, pois permite que se apure um risco menor que o calculado para cada ativo individualmente”. (SILVA *et al*, 2020, p. 21)

Além disto, a diversificação se mostra efetiva quando os ativos possuem variações distintas e comportamentos diferentes. “A diversificação de ativos se mostra eficiente quando as correlações entre os ativos é negativa ou positiva baixa” (SILVA *et al*, 2020, p.22).

3 PREÇOS, EXPANSÃO MONETÁRIA E CICLOS ECONÔMICOS SOB A PERSPECTIVA AUSTRÍACA

Nesta seção serão abordados alguns temas a fim de explicar os problemas existentes, os quais poderiam ser solucionados, ao menos em partes, por moedas concorrentes, assunto este que será abordado na próxima seção. Sendo assim, neste momento serão descritos o papel dos preços em uma economia de mercado, a expansão monetária e de crédito e por fim como isto afeta o ciclo econômico segundo a ótica da escola austríaca.

3.1 O PAPEL DOS PREÇOS

A tarefa de qualquer economia é a alocação de recursos escassos com usos alternativos, cada estrutura social-econômica pode apresentar sistemas de alocação diferentes, todavia, em uma economia de mercado, os preços são os indicadores responsáveis por orientar a alocação de recursos. É o reflexo das ações dos consumidores que indicam o que será produzido, “Preços são um elemento vital na determinação de quanto e onde cada recurso é utilizado, e de como produtos elaborados chegam às mãos de milhões de pessoas”. (Sowell, 2018, p.11)

Sendo assim, os preços são os mediadores da tomada de decisão. Em um sistema de mercado, o qual é coordenado por preços, não são os políticos que estabelecem o controle sobre a estrutura das atividades produtivas, a decisão de qualquer agente econômico é levada em conta ao realizar uma transação econômica, nas palavras de Sowell (2018, p.15) “O dinheiro fala – e as pessoas escutam”, o dinheiro repassa a valoração, que é uma relação de preferência, para os demais agentes do mercado. De acordo com Mises (2010, p.459):

“O processo de formação de preços em um mercado não obstruído dirige a produção de forma a melhor servir os desejos manifestados no mercado pelos consumidores. Somente no caso de preços monopolísticos existe a possibilidade de a produção ser desviada de forma limitada, em benefício do detentor do monopólio”.

Em determinada situação, o aumento da demanda de um bem ou serviços faz com que seu preço se eleve, sendo assim, o produtor do bem ou prestador do

serviço, através da informação fornecida pelos preços, aumenta a oferta, o inverso também é verdadeiro. Para Sowell (2018, p.11):

“Cada consumidor, produtor, varejista, senhorio ou trabalhador realiza suas transações individuais em termos mutuamente acordados. Os preços são os representativos destes termos, não somente para os indivíduos particularmente envolvidos, mas para todo o sistema econômico”.

Portanto, cada transação fornece informações para todo o mercado, demonstram para onde está se deslocando a demanda, orientando subsequentemente a produção para tal direção, os preços são os principais fornecedores de informação para os empreendedores a respeito do que deverá ou não ser produzido, o incentivo financeiro, denominado lucro, é a grande força motriz do sistema, além disto:

“Os preços não se restringem a um modo de transferir dinheiro. Seu papel primário é providenciar incentivos financeiros que afetam o comportamento no uso de recursos e produtos resultantes. Os preços não orientam somente os consumidores, mas os produtores também”. (Sowell, 2018, p.13)

Ademais, os prejuízos são tão importantes quanto os lucros, se o segundo indica o que deverá ser produzido em maior quantidade, o primeiro diz o que deverá ter sua oferta reduzida, em outras palavras um indica o que deve ser feito e o outro o que não deve ser feito. Neste sentido, “Os preços expressos em moeda são o único veículo do cálculo econômico” (MISES, 2010, p.252).

Assim sendo, “A teoria moderna do valor e dos preços mostra como as escolhas dos indivíduos, sua preferência por certas coisas e rejeição por outras, resultam no campo da troca interpessoal, no surgimento dos preços de mercado” (MISES, 2010 p.252). Portanto, os preços ordenam a atividade produzida, direcionando recursos de onde são abundantes para onde são escassos, seja entre setores de uma economia, seja entre regiões geográficas distintas (SOWELL, 2018).

É possível ilustrar esta situação através do seguinte exemplo, suponha-se que em uma economia se produza queijo e também se consuma o próprio leite, em um primeiro momento a demanda por queijo é X e a demanda por leite é Y, porém por algum motivo a demanda por queijo se expande para X+Z e a demanda por leite, dos consumidores finais, permanece inalterada, neste segundo momento os preços do queijo aumentam, passando a informação de que devem ser produzidos em uma maior quantidade, para que isto ocorra é necessário mais insumos, neste caso o

leite, aumentando assim o preço do mesmo. Neste caso há somente duas opções, ou em um momento adiante se aumenta a produção de leite, ou o preço deste irá aumentar, bem como de produtos que dependem dele para sua fabricação, caso a produção de leite não aumente, os preços irão demonstrar qual deverá ser a quantidade que deverá ser destinada a produção de queijo e qual deverá ser vendida como o próprio leite, de acordo com o preço que os consumidores estão dispostos a pagar e conseqüentemente com o lucro que cada operação poderá realizar, de acordo com Sowell (2018, p.18) “Os recursos tendem a fluir aos seus usos mais valorizados”.

Portanto, os preços direcionam a atividade produtiva, a precificação é capaz de ordenar toda uma estrutura econômica e gerar a melhor alocação de recursos possível, nas próprias palavras de Sowell (2018, p.19) “A alocação de recursos escassos com usos alternativos não é apenas uma noção abstrata dos economistas. Ela determina quão bem ou mal vivem milhões de pessoas”.

Os produtores que não compreendem o que os preços estão sinalizando e demoram a reagir às mudanças de demanda incorrerão em prejuízos, ou até mesmo na falência, porém a expansão monetária pode trazer a falsa sensação de sucesso, com um lucro artificial, o qual claramente não existiria em uma situação normal, e isto se revela problemático quando o estímulo monetário cessa e as coisas voltam a normalidade.

De acordo com a teoria do valor subjetivo, as trocas ocorrem justamente pela disparidade de valor atribuída aos bens ou serviços que serão trocados, o agente econômico realiza a troca pois atribui mais valor ao que recebe do que ao que dá em troca (MISES, 2010). Portanto, em uma situação inflacionária, o valor da moeda pode estar distorcido, dificultando a valoração das trocas.

Para Mises (2010, p.256) “Na sociedade de mercado, existem preços expressos em moeda. O cálculo econômico se efetua com base nos preços monetários”. Neste sentido, a moeda é utilizada como veículo do cálculo econômico, através dos preços monetários oferecem informações para a alocação de recursos dos empreendedores, isto ocorre porque:

“Precisamente porque a moeda é o meio de troca universal, porque a maior parte dos bens e serviços pode ser comprada e vendida no mercado pela utilização da moeda, e somente na medida em que assim seja, é que o

homem pode utilizar os preços em moeda para efetuar seus cálculos”. (MISES, 2010, p.260)

Assim sendo, o cálculo econômico utiliza dos preços e condições presentes, de tudo que possa ser trocado por moeda, para lidar com situações futuras, porém uma situação presente ou passada não garante uma informação correta acerca do futuro, Mises (2010, p.263) aponta que os preços passados:

“Não nos fornece, diretamente, nenhuma informação sobre os preços futuros. Podemos presumir como frequentemente o fazemos, que as condições de mercado que determinaram a formação dos preços no passado recente permanecerão inalteradas ou pelo menos não mudarão substancialmente por certo período”.

Neste sentido, se faz necessária uma estabilidade monetária, onde os preços sejam afetados principalmente pela alteração de preferência dos consumidores e não por alterações na quantidade de moeda. Uma estabilidade de preços favorece o cálculo econômico, para melhor alocar os recursos disponíveis. O cálculo econômico não se trata de uma tentativa de antecipar o futuro, mas sim de satisfazer as necessidades futuras e o método necessário para conseguir englobar os diversos produtos e serviços de uma economia é encontrar um denominador comum, que neste caso, é a moeda (MISES, 2010).

Para Mises (2010, p.267) “Os preços de mercado são o fato básico para o cálculo econômico. Só pode ser aplicado em considerações que se baseiam na demanda dos consumidores manifestada no mercado, e não segundo valorações hipotéticas de um ente ditatorial”. Como, neste sentido, os preços são a manifestação dos desejos dos consumidores, os preços podem variar, assim como os desejos, porém, estas mudanças normalmente ocorrem de forma branda, sendo uma situação totalmente distinta a um aumento generalizado dos preços devido a uma alteração na relação monetária. De acordo com Mises (2010, p.269):

“As relações de troca estão permanentemente sujeitas a mudanças porque as condições que as determinam estão permanentemente mudando. O valor que um indivíduo atribui tanto à moeda como aos bens e serviços são o resultado de uma escolha num momento determinado. O instante seguinte pode engendrar algo novo e introduzir outras considerações de valor”.

Assim sendo, os preços são uma das formas de se transferir informações dentro de uma economia, é a soma de ações individuais, os preços estão estabelecidos entre as margens dos compradores e vendedores marginais. Segundo Mises (2010, p.293) “Os preços se constituem, em última instância, por julgamentos

de valor dos consumidores”. E isto se faz extremamente importante ao cálculo econômico, uma vez que determinam “Os fatores de produção a serem utilizados e os que permanecerão sem utilização” (MISES, 2010, p.459). Ainda acerca do cálculo econômico, Mises (2010, p.281) retrata:

“O cálculo monetário é a estrela guia da ação no sistema social baseado na divisão social do trabalho. É a bússola do homem que pretende produzir algo. O homem usa o cálculo para distinguir um processo de produção lucrativo dos não lucrativos; para distinguir aquilo que os consumidores provavelmente aprovarão daquilo que provavelmente desaprovarão”.

Sendo assim, o cálculo econômico é essencial para o planejamento e para a ação em uma sociedade de mercado, sendo que a força motriz do processo são as expectativas de lucro. Ademais, é necessário conhecer o poder aquisitivo de determinada quantidade de dinheiro, uma vez que:

“O cálculo monetário utiliza em suas contas os preços de mercadorias e serviços que foram determinados, ou teriam sido determinados ou presumivelmente serão determinados no mercado. Conforme variem os preços, variam as suas conclusões”. (MISES, 2010, p.493)

Portanto, mudanças no poder aquisitivo e no cálculo econômico são indissociáveis e quanto maior as flutuações no valor da moeda, menor será a utilidade da mesma como meio de troca e unidade de conta. Além disto, estas flutuações, se demasiadamente acentuadas, aumentam a incerteza, acarretando em prêmios de risco mais elevados e também em investimentos inviáveis.

Além disso, partindo do pressuposto que os indivíduos buscam maximizar a sua utilidade, é razoável admitir que estes busquem se proteger das bruscas alterações no poder aquisitivo da moeda, para isto necessitam ou recorrer a ativos físicos ou a instrumentos financeiros, embora estes instrumentos sejam úteis e agregarem valor a sociedade, muitos destes apenas foram desenvolvidos por problemas monetários, como aponta Beltrão (2014):

Esse fenômeno da desvalorização contínua da moeda gerou um agigantamento do setor financeiro — pois as pessoas, afinal, têm de adotar alguma medida para proteger o poder de compra da sua poupança —, criando justamente aquilo que os críticos do capitalismo chamam de “financeirização” da economia, arranjo em que os mercados financeiros adquirem importância central, deixando o setor produtivo, que é quem genuinamente gera riqueza, em segundo plano.

3.2 NÃO NEUTRALIDADE DA MOEDA

Para entender os impactos econômicos de uma alteração das relações monetárias é necessário compreender os motivos que podem causa-la, bem como de suas consequências, para Mises (2010, p.488):

“As mudanças no poder aquisitivo da moeda, isto é, na relação de troca entre moeda e os bens e mercadorias vendáveis, podem ter sua origem tanto pelo lado da moeda como pelo lado dos bens e mercadorias vendáveis. Podem ser provocadas tanto por variações na demanda e oferta de moeda como na demanda e oferta de outros bens e serviços. Consequentemente, podemos distinguir entre as mudanças no poder aquisitivo de origem monetária (cash-induced changes) ou de origem material (goods-induced changes)”.

Ao tratar-se de uma mudança de origem material, é comum que afete uma determinada quantidade de bens ou serviços, devido a choques específicos ou pelo lado da oferta ou pelo lado da demanda, ou ainda:

“Não são mais do que consequências de um deslocamento da demanda de alguns bens para outros. Se são provocadas por um aumento ou uma diminuição na oferta de bens, não são meramente transferências de algumas pessoas para outras”. (MISES, 2010, p.489)

Entretanto, um aumento generalizado de preços, normalmente ocorrem por origem monetária. Ademais, uma alteração monetária afeta o sistema produtivo, uma vez que “Mudanças na quantidade de moeda nunca podem afetar os preços de todos os bens e serviços ao mesmo tempo e com a mesma intensidade” (MISES, 2010, p.466).

Isto implica que é uma ação limitada medir a variação no poder de compra da moeda embasado em uma cesta composta por uma quantidade pré-definida de elementos, é presunçoso acreditar que estas quantidades e estes elementos são os adequados.

Ao se tratar da não neutralidade da moeda é possível observar que os diferentes setores são alterados em diferentes proporções e em diferentes estágios do ciclo econômico, cenário de expansão monetária acarreta em uma mudança nas relações entre os preços de uma economia, como aponta Mises (2010, p.480):

“Suponhamos que o governo emita uma quantidade adicional de papel-moeda. Ao fazê-lo, o governo pretende ou comprar mercadorias e serviços, ou pagar dívidas em que incorreu os respectivos juros. De qualquer maneira, o erário entra no mercado com uma demanda adicional de bens e serviços; passa a ter condições de comprar mais bens do que poderia fazê-lo antes. Os preços desses bens aumentam. Se o governo, nas suas compras, tivesse gasto dinheiro arrecadado de impostos, os contribuintes

teriam restringido as suas e, enquanto os preços dos bens comprados pelo governo aumentassem, diminuiriam o preço de outros bens. Porém, essa queda nos preços dos bens que os contribuintes costumam adquirir não ocorre se o governo aumenta a quantidade de dinheiro a sua disposição, sem reduzir a quantidade de dinheiro em poder do público. Os preços de algumas mercadorias -aquelas que o governo compra - aumentam imediatamente, enquanto que os preços de outras mercadorias permanecem inalterados por algum tempo. No entanto, o processo continua. Aqueles que venderam mercadorias compradas pelo governo estão agora em condições de comprar mais do que costumavam fazer antes. Os preços daquilo que essas pessoas passam a comprar em maior quantidade também aumentam. Assim, a reação em cadeia se transmite de um grupo de mercadorias e serviços para outro, até que os preços e salários tenham aumentado. O aumento nos preços, portanto, não é sincrônico para as várias mercadorias e serviços.”

Sendo assim, ao fim do processo, a riqueza dos agentes econômicos é alterada em diferentes níveis, a expansão monetária afeta diferentes dados, principalmente as condições de troca de diversos bens e serviços, direcionando a produção econômica para um novo destino, destino este afetado principalmente pelos primeiros agentes a receberem os frutos da expansão monetária. Neste sentido, a teoria austríaca demonstra que a moeda não é neutra (MISES, 2010).

Entretanto, uma rápida expansão monetária, mesmo que cause distorções entre as relações de preço em uma economia, não corresponde a mesma expansão de bens e serviços no lado real da economia de acordo com Mises (2010 p.490) “Os serviços que a moeda presta não podem ser aperfeiçoados nem reparados, se a quantidade de moeda mudar”. Isto ocorre porque no curto prazo a oferta de bens está dada e no longo prazo ocorre apenas um redirecionamento do investimento, redirecionamento este que não ocorreria em situações normais e apenas acontece devido a distorções entre os preços.

Além disso, quando todos perceberem a alteração na oferta de moeda, bem como as mudanças nas estruturas de preço, pode haver transferência de riquezas, mas não criação da mesma, uma vez que os serviços que a moeda proporciona estão diretamente ligados ao poder aquisitivo da moeda, de acordo com Mises (2010, p.617) a alteração na relação monetária:

“Não afeta os preços dos vários bens e serviços ao mesmo tempo e nem na mesma proporção. Em consequência disso, ocorrem modificações na riqueza e na renda de vários indivíduos, as quais podem alterar os dados determinantes do nível de juro originário”.

Ademais é necessário salientar que um aumento na oferta de moeda não afeta os preços na mesma proporção da expansão monetária, os recursos não são alocados de forma linear, e uma alteração na relação entre preços é capaz de fazer com que um mesmo nível de produto gere uma utilidade menor para a economia como um todo, uma vez que recursos são redirecionados para necessidades menos urgentes, como aponta Nikolay Nenovsky (2004, p.):

According to Hayek (and Mises), a doubling of money does not result in a doubling of the general price level even in the long run because the increase in money changes the structure of relative prices and all human behavior variables: the very structure of cash balances changes. Second, quantitative theory does not make sense at all (it even justifies the existence of central banks), because it does not show how money distorts the shape of relative prices.

3.3 ALTERAÇÕES NO MERCADO DE CRÉDITO

Ao longo da história, a expansão monetária e de crédito foi utilizada muitas vezes como política pública de estímulo econômico no curto prazo, entretanto, tentou-se negligenciar seus efeitos de longo prazo, segundo Mises (2010, p.511):

“As atitudes dos governos europeus em relação à atividade bancária sempre foram falsas e hipócritas. A suposta preocupação com o bem-estar da nação, com o público em geral e com o povo pobre e ignorante em particular nunca mais foi do que um pretexto, um subterfúgio. O que na realidade os governos desejavam era inflação e expansão de crédito”.

Porém, com a pressão inflacionária, a expansão monetária eleva tanto a taxa de juros originária, como a taxa bruta de juros de mercado. Sendo a taxa de juro originária definida pela diferença temporal, ou seja, é o quanto os agentes econômicos reivindicam para postergar seu consumo. Já a taxa de juros bruta de mercado é a taxa que é efetivamente praticada no mercado de crédito, não é uniforme e é composta pela taxa de juros originária e pelo componente empresarial (MISES, 2010).

Este fator faz com que o crédito volte a se tornar mais caro, comprometendo alguns investimentos que só seriam viáveis em situações de crédito barato. Neste momento, se formou um desequilíbrio no mercado, ocorreram investimentos inadequados. Sendo assim, há duas alternativas, a primeira se refere ao fim das intervenções monetárias, havendo a liquidação dos investimentos ruins e uma

possível recessão, sendo este um processo de reajuste. A segunda alternativa é uma nova expansão monetária, acarretando em um prolongamento do *boom*, ou seja, em mais investimentos ruins e distorções de preços, bem como uma pressão inflacionária ainda maior, entretanto:

“O boom só pode perdurar enquanto a expansão do crédito progredir num ritmo cada vez maior. O boom terminará assim que quantidades adicionais de meios fiduciários deixem de ser injetadas no mercado de crédito. Mas não poderia durar eternamente, mesmo se a inflação e a expansão do crédito prosseguissem indefinidamente. Chegaria o momento em que a ilimitada expansão do crédito não poderia mais prosseguir. Chegaria o momento da alta de pânico (*crack-up boom*) e da quebra do sistema monetário”. (MISES, 2010, p.635)

3.4 OS CICLOS ECONÔMICOS

É válido salientar que existem tanto flutuações econômicas comuns, como ciclos econômicos, o primeiro é um fenômeno espontâneo, como aponta Rothbard (2012, p.48):

“Há mudanças continuamente em todas as esferas da economia. As preferências dos consumidores mudam; as preferências temporais e as consequentes proporções de investimento e de consumo mudam; a força de trabalho muda em termos de quantidade, qualidade e lugar; alguns recursos naturais são descobertos, enquanto outros chegam ao fim; as mudanças tecnológicas alteram as possibilidades de produção; as alterações no clima influenciam as colheitas etc. Todas essas mudanças são traços característicos de qualquer sistema econômico”.

Sendo assim, as flutuações de preços são naturais em uma estrutura de mercado e também são benéficas como mencionadas anteriormente. Este fenômeno é explicado pela própria teoria econômica, influenciado principalmente pelo deslocamento de demanda, enquanto alguns preços sobem, outros declinam.

Por outro lado, ao se tratar de ciclos, não se pretende identificar quais indústrias estão prosperando e quais não estão, pretende-se analisar o *boom* e a depressão, ou seja, o aumento, ou declínio, generalizado dos preços. Enquanto as flutuações decorrem de mudanças reais na economia, os ciclos são frutos de alterações monetárias como aponta Rothbard (2012, p.50):

“A moeda cria o elo de conexão entre todas as atividades econômicas. Se um preço sobe e outro desce, podemos concluir que a demanda se transferiu de uma indústria para outra; mas se todos os preços sobem ou descem juntos, deve ter ocorrido alguma mudança na esfera monetária.

Somente mudanças na demanda por moeda ou em sua oferta causarão mudanças gerais de preços”.

Os ciclos econômicos são compostos pela fase de expansão (*boom*) e pela fase de recessão, sendo válido ressaltar que é um processo generalizado e não se refere a pequenas alterações isoladas no mercado. Um traço característico do *boom* é a expansão de crédito, nesta etapa se aumentam as vendas mesmo que a um preço maior, os custos de produção aumentam, bem como a necessidade de crédito, de acordo com Mises (2010, p.633):

“Para poderem continuar a produzir nesta maior escala provocada pela expansão do crédito, todos os empresários, tanto os que expandiram suas atividades como os que continuam produzindo o mesmo que antes, precisam de mais recursos, uma vez que os custos de produção são agora maiores”.

A partir da primeira expansão de crédito, ou monetária, há duas possibilidades, a primeira consiste em parar com este estímulo, neste caso:

Se a expansão de crédito consiste numa única injeção, não repetida, de uma determinada quantidade de moeda fiduciária no mercado de crédito, o boom não poderá durar muito tempo. Os empresários não conseguem obter os recursos de que necessitam para dar continuidade aos seus projetos. (MISES, 2010, p.633)

Esta primeira situação se torna rápida, o estímulo criado pela expansão monetária não é demasiadamente alto, bem como um número menor de empresas será afetado pelo fim da injeção de dinheiro, ou seja, o *boom* é menor, bem como a recessão.

Entretanto, outra alternativa, é a subsequente expansão de moeda e crédito, a fim de atender as necessidades dos agentes econômicos. Tal opção prolonga o período do *boom*, entretanto, afeta fortemente a economia, alterando as relações de preços entre os distintos bens e serviços e torna a seguinte recessão muito mais profunda. É importante ressaltar que não é possível que o *boom* dure infinitamente.

Ademais, se faz necessário compreender o que ocorre no *boom* e na depressão para se entender como cada estágio do ciclo afeta a economia, e como a oferta monetária possui relação com estes estágios, inicialmente será investigado com maiores detalhes a etapa de expansão ou *boom*.

3.4.1 O Boom

Como mencionado anteriormente, o *boom* é caracterizado pela expansão de crédito, seja por políticas de crédito, ou pela expansão da base monetária. O aumento da oferta monetária diminui a taxa de juros, todavia não há uma correspondência no aumento da poupança real, afetando todo o mercado de investimentos:

“Os empresários foram iludidos pela inflação do crédito bancário a investir demais em bens de capital de ordens superiores, que só poderiam ser mantidos com prosperidade, por meio de preferências temporais mais baixas, e maiores poupança e investimento; assim que a inflação chega à massa do povo, a antiga proporção entre consumo e investimento se restabelece, e os investimentos empresariais nas ordens superiores revelam-se um desperdício. Os empresários foram induzidos a esse erro pela expansão do crédito e por sua interferência na taxa de juros do livre mercado”. (ROTHBARD, 2012, p.54)

Além disto, já foi ressaltada a não-neutralidade da moeda. Sendo assim, há efeitos no lado real da economia que precisam ser ressaltados. No início do *boom*, o crédito é barateado, este fator faz com que investimentos que antes não seriam rentáveis se tornem lucrativos, seja para a expansão de negócios existentes ou para a criação de novas empresas. A nova quantidade de dinheiro que será inserida na economia afetará os preços dos produtos, entretanto, os empreendedores não terão informações acerca das diferenças nas relações de preços futuros para incrementarem em seu cálculo econômico.

Com a falsa sensação de que vários empreendimentos incorrerão em lucros, há um aumento na demanda por mão de obra e conseqüentemente os salários, aumentando o nível da demanda e com isso:

“Os empresários, a partir do fato de que a demanda e os preços estão subindo, concluiriam que vale a pena investir e produzir mais. Seguiriam adiante e a intensificação de suas atividades provocaria novo aumento nos preços dos bens de consumo. Os negócios se expandiriam enquanto os bancos continuassem a expandir o crédito”. (MISES, 2010 p.636)

Sendo assim, é um aumento artificial, provocado pelo lado monetário, enquanto o efeito inflacionário ainda não teve seu efeito contemplado. Entretanto, pelo lado real da economia, para que a produção se eleve de forma sustentável é necessário que haja um aumento de bens de capital fomentados pela poupança, ou seja, é necessário que a produção exceda o consumo, fato este que não é característico do *boom*, é possível observar os problemas desta dinâmica com a seguinte situação ilustrativa:

“Denominemos de p a quantidade de bens de capital disponíveis ao se iniciar a expansão de crédito, e de g a quantidade total de bens de consumo que p poderia, num certo período de tempo, colocar à disposição dos consumidores, sem prejuízo da produção futura. Nesse momento, os empresários, seduzidos pela expansão de crédito, se lançam na produção de uma quantidade adicional g_3 de bens de consumo do mesmo tipo que os anteriormente produzidos, e de uma quantidade g_4 de bens de uma espécie que até então não havia sido produzida. Para a produção de g_3 é necessária uma quantidade p_3 de bens de capital, e para a produção de g_4 , uma quantidade p_4 . Mas como, segundo a hipótese que formulamos, a quantidade de bens de capital disponíveis não se alterou, as quantidades p_3 e p_4 não existem. É precisamente este fato que distingue a alta “artificial” provocada pela expansão do crédito de uma expansão “normal” da produção que só pode ser provocada pela existência real de p_3 e p_4 ”. (MISES, 2010, p.637)

Neste sentido, com a expansão monetária, aumenta-se a diferença dos bens futuros em relação aos bens presentes, criando-se assim uma tendência de aumento do juro originário, o qual irá se refletir em um aumento de juros de mercado. Em outras palavras, a expansão de crédito, traz consigo uma pressão inflacionária, a qual pressiona a taxa de juros para níveis mais elevados, de acordo com Mises (2010, p.639) “O valor da taxa bruta de juros é apenas uma consequência do aumento dos meios fiduciários”. Neste sentido, o *boom* só pode se manter se houver uma sucessiva expansão de moeda e crédito.

Em vista do que foi apresentado, é possível notar que devido as alterações na relação entre os preços, devido a uma expansão monetária, os empreendedores cometem erros em seu cálculo econômico, tomando crédito para realizar investimentos que não seriam lucrativos em um momento anterior e tornando o crédito mais escasso para o restante da economia, ou seja, o *boom* se caracteriza por uma deslocação de recursos de setores mais eficientes para os menos eficientes, segundo Rothbard:

“O investimento adicional só é possível na medida em que há uma oferta adicional de bens de capital disponíveis... O boom em si não resulta numa restrição, e sim num aumento no consumo, ele não obtém mais bens de capital para novos investimentos. A essência da expansão do boom de expansão do crédito não é um sobre-investimento, mas investimento equivocado, isso é, mal-investimento... numa escala para a qual os bens de capital disponíveis não são suficientes”. (2012, p.71)

3.4.2 A Depressão

Durante a depressão ocorre um excesso de oferta, devido ao desvio de produção, com isso, alguns preços recuam. Com o passar do tempo, torna-se

necessário diminuir a produção de determinados bens e também traz prejuízos a diversas empresas. As distorções de preços fazem com que haja um excesso de produção em determinados nichos, para Mises (2010, p.641):

“Não são as matérias-primas, os produtos básicos, os semiacabados e os alimentos que estão escassos no momento em que a alta se transforma em depressão. Ao contrário, a crise se caracteriza, precisamente, pelo fato de que esses bens são ofertados em tais quantidades, que seus preços caem acentuadamente”.

A grande expansão monetária traz consigo limitações, pelo lado real da economia faz com que o enfoque seja dado em consumo, não há uma expansão adequada de bens de capital. É preciso ressaltar que “Quaisquer que sejam as condições, nenhuma manipulação dos bancos poderá prover o sistema econômico com bens de capital” (MISES, 2010, p.641). Sendo assim, não há um aumento sustentável da produção, há apenas o consumo do capital disponível induzido pelo aumento dos meios fiduciários.

Além disto, ao tratar da esfera monetária, é necessário salientar que a expansão monetária causa pressão inflacionária e o *boom* requer cada vez mais dinheiro para sustentar seus investimentos, até que o ritmo da inflação se torne demasiadamente alto e:

“O colapso surge quando os bancos, assustados com o ritmo acelerado do boom, começam a se abster de continuar expandindo o crédito. O boom só pode continuar enquanto os bancos estejam dispostos a conceder generosamente às empresas todos os créditos necessários à execução de seus projetos ambiciosos, em completo desacordo com a real disponibilidade de fatores de produção e com as valorações dos consumidores. [...] Tão logo seja interrompido o fluxo de meios fiduciários adicionais, o castelo de cartas do boom desmorona. Os empresários veem-se obrigados a restringir suas atividades porque lhes faltam os fundos para manter a escala exagerada em que se engajaram. Os preços caem abruptamente porque essas empresas em dificuldades tentam fazer caixa vendendo seus estoques a qualquer preço”. (MISES, 2010, p.642)

Portanto, a recessão é marcada por excesso de oferta de determinados produtos, pressionando o preço destes para baixo, o que implica em uma redução de investimentos e empregos, a menos que haja uma substancial queda nos salários, nos setores em questão. Além disto, há um aumento na demanda por moeda:

“Outro traço secundário comum das depressões é um aumento da demanda monetária. Essa “corrida pela liquidez” é resultado de diversos fatores: (1) as pessoas esperam que os preços caiam, por causa da depressão e da deflação, e portanto vão guardar mais dinheiro e gastar menos em bens,

esperando a queda dos preços; (2) diante da pressão dos bancos e de outros credores, os mutuários tentarão pagar suas dívidas liquidando outros ativos para obter moeda; (3) a irrupção de perdas empresariais e de falências faz com que os empresários fiquem cautelosos para investir até que o processo de liquidação tenha acabado”. (ROTHBARD, 2010, p.57)

Enquanto o *boom* é caracterizado por maus investimentos e expansão de crédito, a recessão é marcada pelo fim da expansão creditícia e liquidação dos investimentos equivocados. Para Mises:

“Cabe à economia reconhecer que a depressão, na realidade, é um processo de ajuste, uma tentativa de recolocar as atividades produtoras em consonância com as condições do mercado: a quantidade de fatores de produção disponíveis, as valorações dos consumidores e, sobretudo, a taxa de juro originário resultante das valorações dos consumidores”. (2010, p.643)

3.4.3 Efeitos do Ciclo

Durante o *boom* há desperdício de bens de capital, os quais são utilizados para sanar necessidades menos urgentes, ou seja, a produção é deslocada para um ponto onde a utilidade proporcionada se torna menor do que a situação anterior. Alguns setores são mais afetados do que outros, como aponta Rothbard:

“As indústrias de bens de capital têm flutuação mais ampla do que as indústrias de bens de consumo. As indústrias de bens de capital – especialmente as indústrias que fornecem matéria prima, construção e equipamentos para outras indústrias – expandem-se muito mais durante o boom, e sofrem um golpe muito mais forte durante a depressão”. (2012, p.52)

Isto ocorre devido ao fato de que o dinheiro, quando advindo da expansão creditícia, chega primeiro para os empresários, os quais irão adquirir mais fatores de produção e somente em um período subsequente que a quantidade adicional de moeda trará efeitos sobre os salários e os preços de bens de consumo (ROTHBARD, 2012).

É válido ressaltar que, de acordo com a perspectiva da escola austríaca, os ciclos não são fenômenos naturais de mercado, mas sim frutos das intervenções monetárias do governo, segundo Mises (2010, p.645):

“As flutuações cíclicas da atividade econômica não é uma decorrência do livre funcionamento do mercado, mas uma consequência da interferência do governo com o objetivo de reduzir a taxa de juro abaixo do nível que o mercado livre a fixaria”.

A escassez de crédito que condiciona o período recessivo, não é necessariamente, uma contração, basta que haja uma abstenção quanto a

continuação da expansão do crédito. Este fenômeno afeta todas as empresas, não somente aquelas que seriam um investimento inadequado, a dinâmica creditícia marca a inflexão do ciclo, o qual afeta amplamente o lado real da economia:

“Os preços dos fatores de produção – tanto materiais como humanos – atingiram um nível extremamente alto durante o período do boom. Precisam baixar para que os negócios se tornem novamente rentáveis. Os empresários aumentam seus encaixes porque se abstêm de comprar bens e contratar trabalhadores enquanto a estrutura de preços e salários não se ajustar à verdadeira situação do mercado. Assim sendo, qualquer tentativa do governo ou dos sindicatos para evitar ou retardar esse ajuste simplesmente prolonga a estagnação”. (MISES, 2010, p. 649)

Este desequilíbrio é característico do fim do *boom* e quanto maior o impulso monetário maior o desequilíbrio. A recessão se torna a única alternativa, uma vez que as mercadorias não podem mais serem vendidas ao preço proposto e os trabalhadores não encontram empregos pelo nível de salário desejado, isto ocorre, pois, os preços encontram-se demasiadamente elevados, é necessário que o nível de preços e salários sejam reordenados para que haja um novo equilíbrio dentro da nova ordem de relação monetária (MISES, 2010).

O fenômeno indicado acima denota o fim do *boom*, ao fim da expansão investimentos inadequados foram feitos em setores inadequados, para que haja um arranjo para produção eficiente é necessário que o consumo seja restringido, a fim de que a poupança reponha o capital desperdiçado, Mises (2010, p.659) aponta:

“Depois do colapso do boom, só existe uma maneira de retornar a uma situação em que haja uma firme melhoria do bem-estar material: acumular capital, através de nova poupança, de modo a poder aparelhar adequada e harmoniosamente todos os setores da produção com os bens de capital necessários”.

Portanto, a contração não incorre em investimento inadequado e excesso de consumo, é necessário um processo acumulativo para que se elimine o processo de empobrecimento gerado. Quando a depressão chega ao fim, a economia volta a um estágio adequado de alocação de recursos, até que o próximo *boom* ocorra. A síntese das etapas do ciclo é expressa na seguinte afirmação:

“O boom inflacionário atrapalha essa eficiência, e distorce a estrutura de produção, que deixa de servir adequadamente os consumidores. A crise assinala o fim dessa distorção inflacionária, e a depressão é o processo por meio do qual a economia volta a servir os consumidores de maneira eficiente. Em suma, e é muito importante entender isto, a depressão é o processo de “recuperação”, e o fim da depressão anuncia o retorno à normalidade e à eficiência ótima. Portanto, longe de ser um flagelo maligno, a depressão é o retorno necessário e benéfico da economia à normalidade

após as distorções impostas pelo boom. O boom, então, exige a quebra". (ROTHBARD, 2012, p.55)

3.5 DIFERENÇAS ENTRE A VISÃO AUSTRÍACA E A VISÃO NEOKAYNESIANA DOS CICLOS ECONÔMICOS

Embora existam pontos em comum em ambas as perspectivas, existem diferenças em vários pontos da explicação, desde os motivos geradores do ciclo até ao que deve ser feito para minimizar os danos no momento da recessão.

Ao retratar as causas do ciclo, a teoria austríaca aponta que elas estão relacionadas a distorções nos preços de mercado devido às intervenções governamentais excessivas na taxa de juros e no mercado de crédito. Sendo assim, as intervenções expansionistas levam ao *boom* e as contractionistas levam à recessão. Já na visão neokeynesiana, as flutuações ocorrem devido a alterações na demanda agregada.

A perspectiva austríaca enfatiza também a não neutralidade da moeda, enfatizando o fato de que ao decorrer do ciclo os preços dos diferentes bens e serviços são afetados de forma diferentes. Sendo assim, altera-se as relações monetárias e a produção é deslocada para um ponto menos eficiente. A teoria neokeynesiana, por sua vez, tende a olhar a problemática através da inflação através de índices. Portanto, enquanto a teoria tradicional está analisando a mudança média, com suas devidas ponderações, dos preços, a teoria austríaca retrata o problema na oferta monetária.

Neste sentido, os austríacos veem o *boom* como um processo problemático, onde a produção é mal direcionada, causando maus investimentos e consumindo capital, ou seja, a indução monetária é problemática. Já para outras perspectivas é comum que o *boom* seja visto como um puro processo de crescimento e também seja almejado.

Ao se falar de recessão, há outra distinção importante, para os austríacos, é um processo necessário, a fim de corrigir os investimentos inadequados do *boom* e voltar para uma alocação de recursos mais eficientes, de acordo com as preferências dos consumidores (ROTHBARD, 2012). Por outro lado, a visão

nekeynesiana enxerga na recessão um problema, o qual deve ser aliviado através de políticas anticíclicas.

Por fim, há uma diferente visão do papel do governo durante o ciclo, os austríacos apontam que o governo não deve expandir o crédito ou baixar demasiadamente a taxa de juros, a fim de produzir o *boom*, caso isto ocorra, devem parar de interferir nos mecanismos de mercado a fim de que este se ajuste e haja a liquidação de investimentos inadequados, ou seja, uma recessão corretiva. Em contrapartida, a teoria nekeynesiana vê um papel importante do governo, durante o *boom* se espera que o governo aumente os impostos e reduza seus gastos, a fim de reduzir a pressão inflacionária e realizar poupança para que durante a recessão possa estimular a economia, fazendo com que o processo seja mais brando.

4 HAYEK E A DESESTATIZAÇÃO DA MOEDA

De acordo com o que foi apresentado na seção anterior fica evidente que, de acordo com a teoria austríaca, as flutuações na oferta de moeda podem causar diversos danos à economia. Ademais, a existência de conflitos de interesse dentro do governo para que este aumente a oferta monetária, a fim de pagar suas dívidas ou estimular a economia no curto prazo, faz com que o controle exclusivo da moeda pelo governo se torne perigoso. Ademais, “Money cannot be “inevitably a tool of the state” when privately issued money has historically so often succeeded” (WHITE, 2020).

É neste sentido, que alguns economistas propõe a livre concorrência para a emissão de moeda, Vera Constance Smith já havia apresentado em 1936 a sua obra “The Rationale of Central Bank”, alegando que a oferta descentralizada de dinheiro é o estado natural do sistema monetário. De acordo com Nikolay Nenovsky (1999, p.16):

Vera Smith defended a dissertation on the Rationale of Central Banking. This work includes both a historical review of central banks emergence and the mechanism of ‘private money’. In this dissertation it is unambiguously stated that the emergence of central banks was not based on the economic nature of money and that they emerged as a result of brutal government intervention in banking.

Ainda assim, dentre os economistas que defendem que o setor privado deve ser livre para ofertar moeda, grande parte segue o pensamento da escola austríaca, De acordo com North:

“This theory of endogenous money is unique to Mises and his followers. No other school of economic opinion accepts it. Every other school appeals to the State, as an exogenous coercive power, to regulate the money supply and create enough new at or credit money to keep the free market operational at nearly full employment with nearly stable prices. Every other theory of money invokes the use of the State's monopolistic power to supply the optimum quantity of money”. (NORTH, 2011, p.136)

Entretanto, existem duas visões distintas, embora muito similares, acerca de como uma boa moeda deveria ser, ao se analisar por seu lastro. Por um lado, um núcleo que prossegue com as ideias de Hayek e há também um segundo grupo que parte principalmente através da teoria de Mises, há apenas uma pequena divergência acerca de como a moeda deve ser lastreada:

There are two trends within the framework of free banking theory. The first, traditional and closer to Mises, considers that private money automatic

adjustment is only valid if money is 100% backed by gold or by goods of nonelastic (or low-elastic) value. The other group of economists, closer to Hayek, claims that the adjusting mechanism is also effective with partial backing and even with fiat money. (Nikolay Nenovsky, 1999, p.18)

Portanto, os pressupostos adotados são idênticos, e a seguir será apresentada a proposta do professor Friedrich August von Hayek, originalmente publicada em 1976, onde apresenta sua ideia acerca da desestatização monetária, ou seja, a possibilidade de entidades privadas poderem emitir sua própria moeda. O autor pauta na competição e no auto interesse os grandes motivadores para que agentes privados emitam moeda, Hayek descreve uma possível disrupção futura, fundamentado no pensamento da escola austríaca, não é apenas um tratado monetário, mas também uma proposta que visa solucionar o problema dos ciclos econômicos.

4.1 A PRERROGATIVA GOVERNAMENTAL ACERCA DO MONOPÓLIO DA MOEDA

Durante muito tempo, se tem concebido que o papel de produzir dinheiro é uma tarefa governamental. Inicialmente, isto se traduziu, na prática, apenas o monopólio sobre a cunhagem das moedas metálicas, muitas vezes tendo sua veracidade confirmada via próprio selo governamental. De acordo com Hayek (2011, p.33) “Durante mais de 200 anos, a prerrogativa governamental ou o direito exclusivo de fazer dinheiro significou, na prática, tão somente o monopólio sobre a cunhagem de moedas de ouro, prata e cobre”.

Segundo Jean Bodin (1606), esta prerrogativa foi consolidada por imperadores romanos, sendo o direito de cunhagem um dos pilares da “soberania”. Sendo assim, ao passar do tempo, o monopólio governamental sobre a cunhagem se revelou uma importante fonte de lucros e um instrumento de poder, como explica Hayek:

“A medida que se difundia a cunhagem, os governos, em toda a parte, logo descobriram que ela, além de ser uma atraente fonte de lucros, constituía um importantíssimo instrumento de poder. Desde seus primórdios, esta prerrogativa não foi reivindicada nem concedida em nome do bem geral, mas usada, simplesmente, como um elemento essencial do poder dos governos”. P.33

A prerrogativa governamental, que surgiu com a premissa de ser para o bem comum, ao trazer benefícios como a praticidade e legitimidade, logo mostrou outra face, com a redução do teor metálico e a desvalorização da moeda, para Hayek (2011, p.39) “A história da cunhagem é quase que sinônima de uma série ininterrupta de degradações da moeda, ou seja, a contínua redução de seu teor metálico e um correspondente aumento no preço de todos os bens”.

De acordo com Hayek (2011, p.35) “Os governos tornaram-se totalmente inadequados para exercer essa função e, pode-se dizer abertamente, têm incessantemente e em toda parte, abusado, para espoliar o povo, da confiança neles depositadas”. Portanto, é necessário esclarecer por qual motivo o controle sobre a moeda permaneceu um monopólio governamental. Um dos principais fatores foi a criminalização da recusa em aceitar o dinheiro governamental, durante o século XIII a recusa do papel-moeda imperial tinha pena de morte na China. Por sua vez, na França, alguns casos também eram passíveis de morte e na Inglaterra era considerado crime de lesa-majestade (HAEYK, 2011).

Sendo assim, é possível perceber que a coerção foi utilizada como instrumento de manutenção da prerrogativa do monopólio governamental sobre a moeda, mesmo quando o mesmo não era capaz de ofertar uma moeda estável, fator preocupante, principalmente em um momento onde a moeda é completamente fiduciária. Conforme Hayek (2011, p.41)

“A fundação dos primeiros bancos em Amsterdam e em outros locais é oriunda das tentativas feitas por mercadores no sentido de garantir para si mesmos, uma moeda estável; mas o absolutismo emergente logo sufocou todos os esforços para criar uma moeda não governamental”.

Os principais mecanismos utilizados para a limitação do uso de uma moeda distinta à estatal, a fim de reduzir a competição, de acordo com (VAUBEL, 1986, p. 927), são:

- 1) The currency issued by the national central bank can be prescribed as a private unit of account;
- 2) Contracts in foreign currencies can be prohibited by law or discouraged through discriminatory contract enforcement in the courts;
- 3) Governments can restrict or discourage the holding of foreign currencies by residents (or the holding of the domestic currency by foreigners) and thereby interfere with the choice of means of payments;
- 4) Governments can refuse to accept any other currency than the one issued by their central bank.

Embora os governos tenham coibido o surgimento de moedas privadas ao longo da história, um dinheiro estável é um mecanismo que pode impulsionar uma economia, principalmente através do mecanismo de preços e de uma maior previsibilidade.

4.2 A MÍSTICA DO CURSO LEGAL

Atualmente, o hábito com o monopólio governamental sobre a moeda limita o campo de visão para alternativas, o fenômeno do curso legal pode acarretar em uma interpretação falha, para Haeyk (2011, p.43):

“É como se essa noção provasse a necessidade de uma única moeda, emitida pelo governo e considerada indispensável para as transações cotidianas [...] Em sentido estritamente jurídico a denominação “curso legal” significa apenas um tipo de dinheiro que um credor não pode recusar na liquidação de uma dívida contraída na moeda emitida pelo governo”.

Um importante ponto acerca do assunto é que nem todo o dinheiro precisa ser moeda de curso legal, ou seja, pode haver algum dinheiro que o credor possa recusar ou aceitar, de acordo com seus interesses, os contratos poderiam ser firmados não somente em um tipo de moeda, conforme Hayek (2011, p.45) “Um meio legal de pagamento” não precisa ser especificamente designado por lei”.

Segundo Hayek (2011, p.49) “É um equívoco sobre o que se denomina lei de Gresham acreditar que a tendência o dinheiro ruim de afastar o dinheiro bom torna necessário um monopólio governamental”. A premissa de que um dinheiro ruim afasta o dinheiro bom só é válida se a moeda pior tiver curso legal e o câmbio for obrigatoriamente fixo, caso contrário, a moeda ruim será negociada com deságio, até um determinado ponto de equilíbrio. Sendo assim, caso não haja um câmbio fixo, é possível haver mais de um tipo de dinheiro em circulação. Em alguns momentos é até possível se observar o contrário do que a lei de Gresham propõe, de acordo com Hayek (2011, p.50) “Sempre que a inflação realmente se acelerou, todos os objetos de valor mais estável – de batatas a cigarros, de garrafas de conhaque ou ovos a moedas estrangeiras, tais como notas de dólares – tornaram-se cada vez mais usados como dinheiro”.

4.3 CONSEQUÊNCIAS DA CONCORRÊNCIA MONETÁRIA

É conhecido que ao longo da história não se tem muitas experiências com moedas paralelas, sendo tipos diferentes de dinheiro, a exceção do sistema de bimetalismo, o qual apresentou algumas deficiências. Sendo assim, ao trabalhar com a ideia de moedas concorrentes, a experiência é muito escassa, se faz necessário recorrer a teoria econômica e com base em axiomas tentar elucidar alguns dos impactos de um sistema com moedas concorrentes. Para Hayek (2011, p.53):

“Na verdade, a nossa experiência é tão limitada, que só nos resta recorrer ao procedimento usual da teoria econômica clássica e tentar elaborar, a partir do que sabemos pela nossa experiência comum a respeito do comportamento humano em situações relevantes, um tipo de modelo mental (ou experiência de pensamento) do que aconteceria se muitos indivíduos fossem expostos a novas alternativas”.

Um dos grandes pilares sustentados por Hayek (2011) acerca dos benefícios da concorrência sobre a moeda diz respeito à um aumento da constância do valor da moeda, embora o autor diga que o melhor tipo de moeda será designado pela concorrência, ele propõe um piso para o valor da moeda, com base em outras moedas ou índices. É válido ressaltar que se trata de um valor constante, mas não fixo, ou seja, o poder aquisitivo deve ser mantido tão inalterado quanto possível, porém não é necessária uma taxa de câmbio fixa. Portanto, a capacidade de manutenção do valor da moeda é imprescindível, para ANGELI (2007, p.78):

A tendência, então, é que as moedas que estejam nas extremidades da curva de distribuição da variação esperada de preço (relativo) acabem sendo expulsas, restando aquelas mais ao centro da distribuição, com uma variação esperada menor em seus próprios valores.

A confiança sobre os emissores de moeda deveria ser inabalável, entretanto, como o sucesso dos negócios dependeria da estabilidade da moeda, estes teriam um incentivo maior do que os governos para manter a estabilidade de preços. Segundo Hayek (2011, p.57) “A ameaça da rápida ruína dos negócios dessas empresas, caso elas falhassem em atender às expectativas constituiria uma salvaguarda muito maior do que qualquer outra que se pudesse inventar contra o monopólio governamental”.

O principal mecanismo para manter a estabilidade de preços seria o controle da oferta monetária. O resultado da oferta total de moeda menos a demanda por

poupança de tal moeda deveria se manter constante, ou seja, o nível de moeda disposto para transações não poderia sofrer grandes alterações. Hayek (2011, p.58) aponta que “Para atingir a meta divulgada de manter constante o poder aquisitivo de sua moeda, sua quantidade deveria ser prontamente adaptada a qualquer alteração na demanda, quer por aumento, quer por decréscimo”.

A credibilidade e a capacidade de controlar adequadamente os níveis de preços são aspectos fundamentais para os emissores de moeda. O auto interesse, ou seja, o desejo por lucros seria o grande estímulo para os emissores de moeda fazerem um trabalho adequado. Este estímulo, todavia, não existe no sistema de monopólio governamental, muitas vezes há conflito político acerca das decisões dos bancos centrais.

Sendo assim, a competição selecionaria os melhores provedores de moeda, e seriam estes julgados pelo público. Com o surgimento de novas moedas, caso melhores que as existentes, as moedas antigas teriam sua demanda reduzida, com isso as moedas não confiáveis, ou menos confiáveis, seriam gradualmente eliminadas. Portanto, se há competição, não há espaços para a má gestão da emissão de moeda. Hayek (2011, p.63) aponta:

“A condição necessária para que esse processo de substituição do dinheiro governamental não se estendesse até o ponto de esse dinheiro desaparecer inteiramente seria o governo reformular a emissão de moeda e assegurar que essa emissão seria regida pelos mesmos princípios que regressam as emissões de instituições privadas concorrentes”.

Ademais, o governo poderia agir como órgão regulador e supervisor de fraudes, bem como a imprensa trazer informações sobre os diferentes bancos emissores e sobre as taxas de câmbio entre as diferentes moedas, um sistema que parece muito distinto da realidade, todavia, de simples execução e fácil adaptabilidade, sendo válido ressaltar que provavelmente um número não tão grande de moedas seria utilizado na mesma região (HAYEK, 2011).

Hayek (2011, p.65) afirma que “Não há razão para que, dentro de uma determinada comunidade, deva haver apenas um tipo de dinheiro que seja geralmente (ou pelo menos amplamente) aceito”. É comum que em cidades fronteiriças se aceite ambas as moedas, ou até mesmo o caso do Paraguai, onde uma grande variedade de estabelecimentos aceita o Dólar e o Real, além do

Guarani. Os aspectos acerca de bancos não efetuarem transações em moedas estrangeiras são de caráter legal.

Além disto, Hayek (2011) descreve que seria mais apropriado tratar o termo dinheiro como adjetivo, uma vez que é uma característica que os bens podem adquirir, ou seja, a capacidade de ser um meio de troca amplamente aceito, na China a expressão que se referia a noção de dinheiro era “mercadoria corrente”.

Hayek (2011, p.65) prossegue afirmando que “indivíduos podem usar diferentes tipos de dinheiro para guardar (como reservas líquidas), visando a contratos de pagamentos futuros, ou para fins contábeis”. As características do dinheiro são um fator determinante acerca da quantidade de encaixes que deverão ser mantidos em uma determinada moeda, os tipos de dinheiro podem diferir em aceitação ou liquidez, comportamento esperado (seja variabilidade ou estabilidade) e em mecanismos de transação, ou seja, quão fácil é realizar transações em determinada moeda.

Para a grande parte dos usuários de moeda, o fator principal a ser observado é a capacidade de um emissor manter o valor da moeda estável, para Hayek (2011, p.69):

“A principal atração que o emissor de uma moeda corrente competitiva tem a oferecer a seus clientes é a segurança de que seu valor será mantido estável (ou que a moeda será forçada a comportar-se de maneira previsível) [...] O valor esperado será o fator decisivo que determina qual é a quantidade dessa moeda que o público desejará manter como reserva. A partir daí o banco emitente logo descobrirá que o desejo do público de manter sua moeda corrente como reserva será a circunstância essencial de que depende seu valor”.

Portanto, é possível observar, que é necessário que os agentes econômicos desejem manter tal moeda como encaixe, ou seja, desejem reter a mesma. Caso contrário a oferta de tal moeda será muito superior à sua demanda, desvalorizando a moeda. Para ajustar a oferta e demanda por moeda, os emissores podem comprar ou vender moedas e aumentar ou diminuir os empréstimos, alterando assim a oferta de moeda. A atividade bancária, então, está relacionada ao controle da quantidade de moeda em circulação, o mais provável é que se utilize números índices para controlar o volume de dinheiro em circulação (HAYEK, 2011).

Pode-se tentar deduzir, as prováveis decisões, a partir de como as pessoas agem em situações semelhantes, o comportamento dos indivíduos acerca da moeda, de acordo com Hayek (2011, p.77):

“Não devemos, é claro, supor que, numa situação nova, as pessoas imediatamente ajam de maneira racional. Mas logo descobririam, se não pela razão, pela experiência e imitação dos mais bem-sucedidos, qual comportamento melhor atenderia seus interesses”.

Hayek aponta (2011) que o dinheiro possui quatro usos, o primeiro é compras à vista, neste caso os agentes econômicos provavelmente irão utilizar a moeda em que recebem seus salários ou receitas, o segundo se refere ao emprego em contratos para pagamentos futuros, onde o mais provável é que se mantenha a reserva da moeda estabelecida no contrato, o terceiro uso diz respeito a manutenção de reservas para necessidades futuras e por fim serve com unidade de cálculo, estes dois últimos usos se beneficiam da estabilidade da moeda, para Hayek (2011, p.78) “O fato de o dinheiro prestar um serviço como unidade de cálculo torna a estabilidade de valor o atributo mais desejável de todos”.

4.4 VALOR ESTÁVEL

É necessário deixar claro a noção de valor estável, o valor é uma relação de equivalência. O valor estável quer dizer que o preço da maioria dos bens não irá mudar, ou mudará muito pouco, principalmente em períodos curtos, esta estabilidade diminui a incerteza da economia. Para Hayek (2011, p.85) “Variações na quantidade de dinheiro, e a resultante dificuldade de previsão, cálculo e contabilidade, não devem ser confundidas com as mudanças meramente temporárias, na estrutura dos preços relativos”.

Além disso, Hayek (2011) aponta que manter constante a quantidade de dinheiro dentro de uma economia não garante que o fluxo de dinheiro se manterá constante, é necessária certa elasticidade na oferta de moeda para que o fluxo de dinheiro se comporte como o desejado, ou seja, o volume não pode ser pré-determinado e o grande objetivo dos bancos emitentes seria descobrir a quantidade, em dado momento, que manteria o valor de sua moeda constante.

É nítido, que alguns choques na demanda ou na oferta podem alterar o preço de alguns bens, todavia, estes choques são transitórios. Ademais, alguns preços devem cair e outros subir naturalmente dentro de um sistema estável, estas mudanças de preço são reflexos de alteração na preferência dos agentes econômicos. Hayek (2011, p.85) aponta:

“A estabilização do valor do dinheiro também contribuiria muito para impedir essa distorção da estrutura de produção que, mais tarde, inevitavelmente, leva a inversões do processo de crescimento: redundando em consideráveis perdas de investimento e em períodos de desemprego [...] Um dos principais benefícios de uma moeda estável: justamente evitar a distorção na estrutura de produção”.

O autor ainda aponta que um conjunto eficiente de produtos para se tomar como índice de estabilidade de preços são as matérias primas, a fim de preservar não somente a estabilidade monetária, mas de toda a atividade econômica.

Todavia, ao observar a demanda total de moeda em uma economia, não é possível somar a demanda individual de cada uma das moedas, uma vez que servem a fins diferentes, para Hayek (2011, p.90) “Haverá diferentes demandas por diferentes tipos de moeda; mas, uma vez que essas diferentes moedas não serão substitutas perfeitas, essas demandas distintas não podem ser somadas na mesma adição”.

Porém, se o manejo adequado da quantidade de moeda fosse adequado, é provável que se obtenha um equilíbrio no mercado monetário como jamais visto, tanto pelo lado da oferta e demanda de moeda, como de crédito. Nas palavras de Hayek (2011, p.100):

“Se os acréscimos ou decréscimos da quantidade de dinheiro jamais excedessem a quantidade necessária para manter os preços médios mais ou menos constantes, estaríamos tão próximos de uma situação na qual os investimentos corresponderiam aproximadamente à poupança quanto estaríamos se utilizássemos qualquer outro método”.

4.5 IMPACTOS DA DESMONOPOLIZAÇÃO DA MOEDA

Para que os indivíduos usufruam de todos os benefícios dispostos por um sistema de moedas concorrentes, é necessário que se busque a extinção de moedas más, pelo menos em sua maior parte, para Hayek (2011, p.102):

“Enquanto moedas boas e más circularem lado a lado, o indivíduo não conseguirá proteger-se inteiramente dos efeitos adversos das moedas más [...] O benefício de um andamento estável das atividades econômicas que,

como procuramos demonstrar, seria produzido pelo uso de um dinheiro estável só poderia ser obtido se a grande maioria das transações fosse efetuada em moedas estáveis”.

Sendo assim, não há espaço para um regime coercitivo de câmbio fixo imposto pelas autoridades monetárias, é necessário que os preços das diversas moedas flutuem livremente de acordo com o mercado, mesmo que isto indique a extinção de determinadas moedas.

Durante a história, os bancos nunca puderam emitir moedas diferentes, apenas moedas resgatáveis em ouro ou prata foram viáveis, sendo que, com o advento da moeda fiduciária houve a proibição da emissão destas notas (HAYEK, 2011).

Com a moeda fiduciária, foi possível que os bancos centrais tivessem uma capacidade de expansão monetária muito maior, dispondo um crédito muito mais barato para o mercado, fator este que por um lado acelera a economia, por outro acaba por distorcer os preços e investimentos, devido a uma baixa artificial da taxa de juros. Para Hayek (2011, p.106) a concessão de crédito barato “consistiu em reconhecer como obrigação dos bancos comerciais com tantas notas quantas esses bancos necessitassem para resgatar seus depósitos em contas correntes, cuja importância aumentava velozmente”.

A expansão monetária, capaz de aumentar a demanda no curto prazo, traz consigo a problemática da inflação para os períodos adiante (ROTHBARD, 2012), e conseqüentemente a elevação da inflação leva a desvios no investimento, aumento do desemprego e políticas restritivas, sendo prejudicial a economia e seus indivíduos. Porém, os governantes se preocupam muito mais com o seu mandato do que com os problemas que surgirão para o governante seguinte, o conflito de interesse, devido aos diferentes prazos, acarreta em políticas pouco eficientes. Em um sistema monetário competitivo, composto por agentes privados, o efeito da variação cambial acontece no presente e o único interesse dos gestores é manter seu valor estável, de acordo com Hayek (2011, p.107):

“Uma das vantagens, e certamente não a menor, da sugerida abolição do monopólio governamental da emissão do dinheiro é [...] que a responsabilidade pelo controle da quantidade de moeda fosse atribuída a agências que no seu próprio interesse a controlariam de maneira a torná-la mais aceitável do ponto de vista dos usuários”.

Hayek segue o pretexto de Smith (2017), acerca do auto interesse, o desejo por lucro seria o grande motivador para que empresas proporcionem dinheiro de boa qualidade, juntamente com a livre competição, apenas as empresas que fossem capazes de proporcionar um dinheiro que satisfizesse o público permaneceriam no mercado. Ademais, a fiscalização se faz necessária contra fraudes. Os administradores de uma moeda teriam que agir com cautela e prudência, pois não haveria capacidade de serem resgatados por um banco central caso se tornasse ilíquido, sendo estas duas virtudes essenciais para a administração de um banco, a necessidade de manter seu valor coordena a oferta monetária.

Além disto, alguns mecanismos de ajustes são necessários, uma vez que o ônus de um dinheiro ruim, não recai somente sobre as empresas, mas também sobre os usuários. Para que tal problema seja mitigado, Hayek aponta três ações, são elas a fiscalização, a transparência de informações e também sugere que as moedas possuam garantias, que serviriam como piso para o preço de tal moeda.

A concorrência gera um efeito em cadeia, pois um emissor mantendo o preço da sua moeda constante, faz com que os outros tenham que buscar o mesmo objetivo, sendo assim, há uma tendência de estabilização da inflação. Fato este, que não existe na política monetária governamental, para Hayek (2011, p. 111):

“Procuram isentar de culpa os governos ao afirmar que o contínuo aumento de preços não é culpa de uma política, mas consequência de um aumento inicial dos custos. Deve-se responder a essa alegação dizendo enfaticamente que, em sentido estrito, simplesmente não existe esse fenômeno denominado inflação provocada pelo aumento de custos. Nem salários mais altos, nem os preços majorados do petróleo, ou mesmo das importações e, geral, são capazes de elevar o preço médio de todos os bens a não ser que os compradores recebam mais dinheiro para comprá-los”.

Caso contrário, se o governo não propor mais dinheiro, ao pagar mais por determinado bem, os agentes econômicos irão ter que diminuir sua demanda por outros bens (HAYEK, 2011). Portanto, com a oferta de moeda adequada, os preços só mudariam sobre as condições de aumento na velocidade de circulação da moeda, de choques de oferta ou demanda, os quais ocorrem de forma isolada, ou a partir da mudança da preferência dos consumidores, portanto, não ocorreria um aumento generalizado de preços, apenas haveriam mudanças específicas.

Ademais, enxurrar o mercado com uma quantidade substancial de moeda adicional é trocar um bem-estar presente, por um custo no futuro. Sendo que a

inflação é auto acelerante, é sempre necessário adicionar mais dinheiro para conseguir propor os mesmos efeitos iniciais. Este é um dos grandes problemas das políticas monetárias demasiadamente expansionistas, de acordo com Hayek (2011, p.113):

“A política monetária enfrenta um desagradável dilema. Para manter o grau de atividade que criou por meio de uma inflação suave, terá de acelerar a taxa de inflação, e terá de fazê-lo repetidamente, a uma taxa cada vez maior, sempre que a taxa de inflação do momento já for esperada. Se deixa de fazê-lo e para de acelerar ou acaba inteiramente com a inflação, a economia ficará numa situação muito pior do que quando o processo começou. A inflação terá não só permitido que se acumulem erros comuns de julgamento, os quais normalmente são eliminados de imediato e agora terão de ser liquidados todos ao mesmo tempo”.

Sendo assim, os investimentos que necessitavam de uma sucessiva expansão monetária para dar lucros, acabam por falir ao fim do ciclo expansionista, ademais, a inversão da política monetária acaba por colapsar todos os investimentos que seriam inadequados no estado inicial, porém agora, gerando um nível maior de dívidas e desemprego. A política contracionista, por sua vez, ocorre após a expansão de dinheiro e crédito, uma vez que visa conter efeitos inflacionários, ela deriva de uma política expansionista anterior. As políticas contracionistas diminuem o produto e faz com que empresas ineficientes sejam liquidadas, além disso, empresas que poderiam sobreviver em um ambiente de política monetária neutra também podem ser liquidadas, há um aumento da poupança para compensar os maus investimentos que ocorreram no momento de expansão monetária.

Com o sistema competitivo, não necessariamente o governo seria excluído da atividade monetária, o banco central viraria um banco como outro, caso conseguisse suprir uma moeda de boa qualidade. Sendo assim, de acordo com Hayek (2011, p.117) “É verdade que, no esquema proposto, não poderia existir uma política monetária tal qual como a que conhecemos”. Portanto, cada banco regularia a oferta de sua própria moeda visando a estabilidade de preços, isto acarretaria em uma exclusão das políticas monetárias como conhecemos hoje, sendo um grande benefício, segundo a ótica austríaca:

“A política monetária é, muito provavelmente, muito mais uma causa do que uma cura de depressões, pois é muito mais fácil, por ceder ao clamor por dinheiro barato, causar as distorções da produção que tornam inevitavelmente uma reação posterior, do que ajudar a economia a livrar-se das consequências do desenvolvimento exagerado em determinadas direções. A passada instabilidade da economia de mercado é consequência

de o dinheiro, o mais importante regulador do mecanismo de mercado, ter sido ele mesmo excluído da regulação pelo processo de mercado” (Hayek, 2011, p. 118 e 119)

Isto resulta em uma redução do poder governamental sobre as políticas econômicas, o que acaba por discipliná-los, para Hayek (2011, p.119) “Os governos não são capazes de viver de acordo com as regras, mesmo que adotem a filosofia”. Portanto, a constante tentação de atender as insatisfações do público através de uma expansão monetária se torna irresistível para os governantes, ou seja, é o detrimento da economia em função da ascensão da imagem política dos governantes.

As frequentes distorções se manifestam também nos dias atuais, com as altas flutuações das taxas de juros na economia, levando a falência de inúmeras empresas, crises de crédito e de liquidez, a política monetária tem se mostrado capaz de gerar inúmeros problemas no longo prazo, uma vez que alteram bruscamente a oferta de dinheiro, mas em uma dimensão muito menor a oferta de bens, para Hayek (2011, p.123) “O poder de comandar bens para consumo ou para uso em mais produção. Esse poder é limitado porque não há mais do que uma quantidade determinada dessas coisas a serem adquiridas”.

É necessário que os juros sejam definidos a mercado, sem grandes oscilações, através da competição, sendo assim, o aparato econômico se tornaria mais estável e previsível, beneficiando a capacidade produtiva de uma economia, a taxa de juros não deve ser definida de forma autoritária, mas a partir das livres relações dos indivíduos, segundo Hayek (2011, p.123) “O desaparecimento daquilo que se denomina “política de juros” é absolutamente desejável”. Este fenômeno seria, também, responsável por equilibrar a poupança e os investimentos.

Basear o valor da moeda em um conjunto de bens, ou índice, aumenta a confiabilidade do dinheiro, as pessoas preferem utilizar uma moeda X a uma moeda Y devido a confiança que tem de que esta será mais capaz de realizar seus interesses, para Hayek (2011, p.128) “O dinheiro que é corrente somente porque as pessoas foram forçadas a aceitá-lo é totalmente diferente do dinheiro que venha a ser aceito porque as pessoas confiam que o emissor o manterá estável”.

Ademais, por se viver em sociedade e as trocas envolverem a preferência de outros indivíduos, também é importante, para que se mantenha determinada moeda

em reserva, a expectativa de que os outros agentes econômicos irão aceitá-la, a um preço aproximadamente mensurável (HAYEK, 2011).

Quanto aos bancos emitentes capazes de adquirirem maior confiança em âmbito internacional, provavelmente, estariam estabelecidos nos países ricos, os quais tivessem os negócios internacionais fossem importantes para a sua economia, isto acarretaria, presumivelmente, em um dinheiro estável e uma robusta solidez financeira, uma vez que sua reputação fosse essencial para os negócios internacionais (HAYEK, 2011). É válido lembrar, que em âmbito nacional ou regional é possível que prevaleçam emitentes locais, os quais podem passar uma maior confiabilidade, ou até, apresentar uma moeda que atenda melhor os interesses da população específica.

Ademais, a desmonopolização da moeda, contribuiria para “A proteção da liberdade individual que estaria assegurada pela abolição do monopólio governamental da emissão de dinheiro seria provavelmente o entrelaçamento de assuntos internacionais”. As moedas poderiam romper barreiras geográficas com uma maior facilidade, favorecendo tanto as questões comerciais, como o turismo e a imigração.

O autor que, apesar de se presumir muitos benefícios, ainda não se é capaz de prever todas as vantagens de tal sistema no momento e afirma que “Um bom dinheiro só pode surgir do interesse próprio e não da benevolência” (HAYEK, 2011, p.154).

4.6 EFEITOS SOBRE AS FINANÇAS E GASTOS GOVERNAMENTAIS

O grande conflito governamental entre organizar suas finanças, controlar a moeda e realizar políticas econômicas é capaz de gerar fortes impactos na moeda, reduzindo seu valor em prol de políticas econômicas. Para Hayek (2011, p.135):

“Administrar as finanças públicas e regulamentar uma moeda satisfatoriamente são dois objetivos inteiramente diferentes que, em grande parte, estão em conflito um com o outro [Isto] Não só faz do dinheiro a principal causa das flutuações econômicas, como também facilitou enormemente o crescimento incontrolável dos gastos públicos [Portanto] Não há nada mais urgente do que dissolver o casamento ilegítimo entre as políticas fiscais e monetárias”.

Sendo assim, é necessário fazer com que o agente responsável pelo controle monetário, tenha como único objetivo a estabilização do valor da mesma, é

necessário que a quantidade de dinheiro em uma economia não seja alterada exclusivamente por vontade política e muito menos que haja uma brusca alteração na taxa de juros em curtos períodos de tempo, fator que pode agravar ainda mais a recessão, o controle monetário deve beneficiar os cidadãos e não os governantes, segundo Hayek (2011, p.135) “A habitual necessidade de que os bancos centrais atendessem às necessidades financeira do governo, mantendo baixas as taxas de juros, tem sido um permanente estorvo”.

Isto ocorre devido ao fato de que a alteração da quantidade de moeda ou da taxa de juros para fins particulares acaba com o ajuste econômico que ocorre através dos preços, elemento que se faz necessário para se estabelecer expectativas e conseqüentemente realizar investimentos (HAYEK, 2011).

O controle do governo sobre a moeda fiduciária fez com que:

“A facilidade com que um ministro das finanças pode, atualmente, fazer um orçamento em que a despesa seja maior que a receita e, ainda assim, exceder a previsão da despesa criou um estilo de finanças totalmente novo em relação a cuidadosa economia doméstica do passado”. (HAYEK, 2011, p.137).

Sendo assim, além de deterioram o valor da moeda, o monopólio governamental sobre o dinheiro é capaz de desestruturar as finanças públicas, acelerando ainda mais a inflação, os governos precisam conceder benefícios a determinados grupos para conseguir o apoio da maioria e excedem seus gastos. Neste caso, com uma grande quantidade de dinheiro à disposição, se estende a improdutividade, é necessário voltar o foco para o como gastar, produzir mais com o mesmo e não precisar aumentar cada vez mais os gastos para se desenvolver.

Para que o governo não entrasse em colapso, precisaria oferecer também uma moeda de boa qualidade, caso não queira utilizar da moeda de outro emitente, uma vez que outras moedas estivessem em circulação, os indivíduos iriam preferir a qual esperassem ter uma maior estabilidade de preços, isto faria com que a política monetária se voltasse exclusivamente para a estabilidade de preços. Segundo Hayek (2011, p.141):

“Quanto ao governo, além das mudanças na política financeira, sua principal tarefa seria a de precaver-se contra uma rápida substituição da moeda emitida pelo banco central existente e sua conseqüentemente depreciação acelerada. Decerto, isso só poderia ser conseguido através de imediata concessão de total liberdade e independência a esse banco central – que seria posto em igualdade de condições com todos os bancos emissores”.

Existe aqui um entrave, convencer os governos a abdicarem de poder, isto mostra que além da problemática econômica, existe um problema político. Embora não frequentemente, algumas vezes ao longo da história governos precisaram abdicar de poder para o benefício público, ademais se o fenômeno de desestatização do dinheiro ocorrer com sucesso em algum país pode fazer com que outros precisem seguir a mesma linha, seja para desenvolvimento econômico, seja por pressões populares.

5 SITUAÇÃO ATUAL DAS MOEDAS PRIVADAS

Desde que Hayek escreveu sua obra, originalmente em 1976, o mundo passou por várias mudanças, especialmente no campo tecnológico. Fator que pode ser responsável pelo impulsionamento de moedas concorrentes, uma vez que as transações se tornaram mais ágeis, múltiplas cotações podem ser observadas em tempo real, bem como a capacidade de se promover transparência nos meios digitais faz com que muitos problemas existentes no passado sejam superados. Neste sentido, os avanços tecnológicos foram imprescindíveis para o advento das moedas digitais, tanto para a difusão da mesma como para a solução de problemas operacionais como o caso do gasto duplo (Ulrich, 2014).

The potential alternative monies include: (1) foreign fiat monies in paper or account balance form; (2) physical gold and silver coins, and banknotes redeemable into them, for which the Liberty Dollar project provided one model; (3) electronically transferable gold account balances, such as e-gold; and (4) private non-commodity cyber-monies, for example Bitcoin and Litecoin. (WHITE, 2014, p.3)

Em vista disso, os projetos mais comuns acabaram por se basear em dinheiro cibernético não tem relações com commodities, ou ainda, dinheiro cibernético lastreado em algum ativo, as denominadas *stablecoins*. Isto ocorre através de um processo de evolução tecnológica, uma vez que houveram diversas tentativas de criação de moedas digitais, quase todas falharam em seu prelúdio, até a criação do Bitcoin e sucessivamente das criptomoedas, para Bas (2020, p.17) “Cryptocurrencies have made their way into our globalised world and, the way things are going, it does not look like a passing fad”. Embora elas criem um movimento de desestatização do dinheiro, há inúmeras divergências com a proposta de Hayek. Portanto, nesta seção será feito um comparativo entre o fenômeno atual e a proposta de Hayek.

5.1 O ADVENTO DAS MOEDAS DIGITAIS E A DIVERGÊNCIA COM A TEORIA HAYEKIANA

Ao se tratar do desenvolvimento de moedas privadas, ao contrário do que poderia se pensar, não estão advindo de instituições financeiras tradicionais, mas

principalmente com grupos tecnológicos disruptivos e também por grupos que veem o Estado como uma ameaça a sua liberdade, como é possível observar na fala de Satoshi Nakamoto, pseudônimo do criador do Bitcoin:

“Podemos vencer uma grande batalha na corrida armamentista e ganhar um novo território de liberdade por vários anos. Governos são bons em cortar a cabeça de redes centralmente controladas, como o Napster, mas redes puramente P2P, como Gnutella e Tor, parecem seguir em frente inabaladas”. (NAKAMOTO, apud ULRICH, 2014, p. 42)

A partir deste aspecto é possível fazer duas importantes observações, primeiramente as redes descentralizadas limitam a capacidade do governo de impor restrições quanto ao uso de moedas que não sejam a sua. Por outro lado, uma moeda descentralizada que segue um protocolo pré-determinado apresenta limitações para a administração da oferta de moeda. Um aumento da necessidade de encaixes em uma economia, poderia fazer com que a oferta efetiva de moeda fosse reduzida bruscamente, acarretando em um processo deflacionário, seguido de uma queda no produto. É necessário salientar, que não necessariamente uma moeda privada é uma moeda boa, não há uma causalidade neste sentido. Bas (2020) aponta:

“All cryptocurrencies whose main characteristic is their decentralised creation. These cryptocurrencies are regulated by an algorithm that determines the rate of growth of the money supply and hence, is not controlled by any state, bank, financial institution or company”.

O ecossistema de criptomoedas é competitivo, havendo um grande número de *tokens* distintos, com funcionalidades diversas, entretanto o mercado é dominado por um pequeno conjunto destes (BAS, 2020). De acordo com o site CoinMarketCap, atualmente, existem mais de 24 mil criptomoedas e somam uma capitalização de mercado de mais de 1 trilhão de dólares, sendo que quase 50% deste mercado está concentrado em Bitcoin.

Este fenômeno evidencia a concentração do mercado e também a preferência das pessoas deste mercado, a quantidade de Bitcoins disponíveis cresce de forma pré-definida e o ritmo cai pela metade a cada 210 mil blocos de transações, o que equivale a cada quatro anos. Sendo assim, é muito divergente da ideia de Hayek, onde a oferta monetária é ajustada conforme a demanda, a fim de reduzir a instabilidade de preços. Ademais, o crescimento pré-definido da oferta de moeda

possui proximidade com o pensamento de Milton Friedman da sua intitulada “Regra dos k por cento” (CUNHA, 2021).

Embora criptomoedas possuam uma dimensão global, é apenas o início do movimento, segundo a revista Exame (2022), no final de 2022, cerca de 300 milhões de pessoas eram usuários de criptomoedas, isto representa menos de 5% da população do planeta. Sendo assim, nem todas as pessoas, ou estabelecimentos, aceitam receber em criptomoedas. Somado ao fato de que boa parte dos usuários são *holders*, proprietários que visam manter o ativo por um longo período de tempo, o uso de criptomoedas como meio de troca ainda é muito limitado e é necessário que estas rompam muitas barreiras para que se tornem propriamente moedas.

Based on their behavior in recent years, we can undoubtedly say that Bitcoin and the other Altcoins show a tendency to improve their monetary quality. Evidently, their use as a means of exchange is still marginal, but there are clear examples that lead us to think that progress is being made. For example, • Despite the growing number of people who possess cryptocurrency, the most important on-line marketplaces (Amazon, eBay, Walmart, etc.) do not accept cryptocurrencies in their systems. This has given rise to business opportunities for companies that mediate between owners of cryptocurrency and these marketplaces. (BAS, 2020, p.19).

Um dos fatores essenciais para uma moeda de boa qualidade (HAYEK, 2011), como já mencionado, é a capacidade de a mesma manter seu valor. Aqui é possível observar mais uma discrepância com a teoria de Hayek, uma vez que as criptomoedas ainda são voláteis e seu poder de compra não é constante. No caso do Bitcoin, e da maioria das criptomoedas descentralizadas, “An inelastic supply in the face of volatile demand makes the value of bitcoin unstable relative to established currencies” (LUTHER; WHITE, 2014, p.6). Isto ocorre, pois com uma oferta fixada, uma alteração na demanda acarreta diretamente no preço.

Isto faz com que, por vezes, as criptomoedas sejam mais vistas como ativos digitais do que um meio de troca. White (2020) aponta que o Bitcoin é um meio de troca de nichos específicos, ou seja, atípico, isto é válido para as criptomoedas no geral, elas não alcançaram seu objetivo inicial:

The developers of bitcoin, particularly Satoshi Nakamoto and the Bitcoin Foundation, however, have said that they want to develop a widely used private alternative to government fiat money. They have not yet succeeded in achieving that goal. Bitcoin is not a commonly accepted medium of exchange.

Todavia, Avanços tecnológicos e novas ferramentas financeiras podem auxiliar neste processo:

Instantaneous exchange facilities enable retailers to accept bitcoin as payment without actually receiving bitcoin. In processing a transaction, payment service providers like Coinbase and BitPay receive bitcoin on behalf of the seller but transfer equivalent local currency (net of fees) to the seller at the current market exchange rate. (LUTHER; WHITE, 2014, p.5)

Além disso, há outro ponto, intimamente ligado com a variação no valor da moeda, o lastro. Enquanto a proposta de Hayek (2011) fala de um lastro real da moeda, seja parcial para servir de piso, ou total. As criptomoedas, normalmente apresentam um sistema fiduciário e embora diverjam do dinheiro governamental, estas também pautam seu valor na confiança, Para Nenovsky (2004, p.17) “Hayek’s view is that money is a result of human consumer choice, a form of saving always backed by real goods and services. Therefore, the major task of money is to preserve purchasing power and its value is unchangeable by definition”.

5.2 STABLECOINS

Entretanto, há uma classe específica de criptomoedas que tem como principal objetivo a estabilidade do valor, seja em algum ativo, ou até mesmo em alguma moeda fiduciária, as denominadas *stablecoins* colateralizadas. “This type of cryptocurrency, therefore, is remarkably similar to Hayek’s concept of private currencies” (BAS, 2020, p.22). Principalmente por muitas *stablecoins* terem alguma empresa responsável por sua emissão e pela estabilidade de seu valor, é um mecanismo importante, uma vez que pode ajudar a romper as barreiras geográficas das moedas, torna-se possível utilizar equivalentes de moeda estrangeira para transações.

“Unlike Bitcoin and the Altcoins, collateralised Stablecoins have a centralised structure. This means that this type of cryptocurrency requires the existence of an issuing company that guarantees the dynamic equilibrium between the demand and the supply of the cryptocurrency, and hence of the stability of its market price in relation to the chosen reference”. (BAS, 2020, p.23)

Embora as criptomoedas com redes descentralizadas serem mais famosas e terem uma maior participação de mercado, de acordo com o site CoinMarketCap, entre as 5 criptomoedas com maior capitalização de mercado, em 18 de maio de

2023, duas são *stablecoins*, as quais visam espelhar o valor do dólar americano, são elas o Tether (USDT) e o USD Coin (USDC). Portanto, as *stablecoins*, são uma alternativa relevante para que haja uma estabilidade no valor, mesmo com uma oferta de moeda pouco elástica, é a tentativa de transpor o lado real da economia para dentro do ecossistema de moedas digitais.

5.3 PROXIMIDADES ENTRE O PENSAMENTO DE HAYEK E AS CRIPTOMOEDAS

Em vista do que foi apresentado, é possível notar que as criptomoedas destoam consideravelmente da ideia de Hayek (2011). Por outro lado, existem algumas semelhanças, principalmente no que se refere ao problema observado, a busca pela desestatização do dinheiro é um objetivo em comum.

The links between Denationalization of money and cryptocurrencies are notable. We can mention here at least four clear connections: a. Philosophy: Cryptocurrencies and Hayek's proposal imply openly questioning the prerogative of governments to be the sole issuers of money. b. Competition between currencies: Just like money in Hayek's model, cryptocurrencies are not legal tender, and their implantation in the market is based on voluntary acceptance by the parties. c. Rejection of traditional monetary policy: The monetary rule of most cryptocurrencies is fixed and independent of arbitrary factors and political interests. Similarly, Hayek considered that the competitive process would lead currency issuers —public and private— to protect the interests of their clients and forego discretionary monetary policies that could place the value of the different currencies at risk. d. Confidence in the issuer is substituted by other elements: In existing fiat currency systems, the credibility of the issuer has played a central role. In Denationalization of money, Hayek proposes replacing confidence in a monopolistic issuer with the guarantee of a competitive process, that is, by mutual oversight of the various issuers (public and private) in their struggle to maintain and increase their market share. For cryptocurrencies this also happens, as we shall see, with Stablecoins. In the case of Bitcoin and Altcoins, confidence has been replaced by issuing money with an inalterable algorithm and cryptographic proof of transfer. (BAS, 2020, p.18)

É notório que as moedas privadas ainda apresentam diversas fragilidades, fazendo com que não possuam a capacidade de superar as moedas estatais. Como aponta Bas (2020, p.21). "If we accept the theoretical framework proposed by Hayek, Bitcoin and the Altcoins cannot replace state fiat currencies. However, this does not mean that they cannot have —or, rather, that they do not have— a role to play".

Além disso, é válido ressaltar, que apesar das diferenças, a proposta de Hayek e as criptomoedas não são ideias excludentes, as criptomoedas podem

utilizar da teoria hayekiana para melhorar a qualidade de sua moeda, principalmente ao que tange a estabilização do valor. Por outro lado, os sucessores de Hayek podem observar nas criptomoedas elementos bem-sucedidos através da experiência, uma moeda ideal não se define apenas por ideias, ela depende do valor que os indivíduos da sociedade atribuem a ela, ou seja, é subjetiva e pode ser aprimorada, isto faz parte da concepção do próprio Hayek (2011, p.149) “Podemos acalantar o sonho de que, como sempre, a competição leve a descobertas de possibilidades até agora insuspeitadas sobre a moeda”.

6 CONCLUSÃO

Em vista dos fatos apresentados é possível concluir que preços são elementos de notória importância em economias regidas pela divisão social do trabalho, uma vez que transmitem as informações entre os agentes econômicos acerca do que deve ou não ser produzido, ou seja, é um mecanismo de referência para a alocação de recursos.

Por sua vez, a moeda é o grande condutor de preços, uma vez que é utilizada como unidade de medida. Portanto, uma moeda de boa qualidade é imprescindível para um crescimento econômico sustentável, dentre outras características, o fator mais relevante, neste caso, é a estabilidade de valor.

Apesar de a moeda surgir através de trocas espontâneas, o Estado, há séculos, tomou para si o monopólio de emissão da mesma. Este monopólio possibilita os governos tomarem medidas inadequadas acerca da moeda para fins políticos e os usuários de tal moeda ficam com o ônus.

Uma política monetária ruim altera as relações entre preços, distorcendo a produção para necessidades menos urgentes, sucessivas expansões de moeda e crédito acarretam em ciclos econômicos, marcados por maus investimentos durante o *boom* e posteriormente pelo desemprego nas recessões.

Sendo assim, é necessário estabelecer mecanismos para que estes desvios não ocorram. Hayek propõe a ruptura do monopólio estatal da moeda, em troca deve se estabelecer um ambiente de livre concorrência para a emissão de moeda. A capacidade de ofertar uma moeda estável seria capaz de determinar se uma empresa emissora teria sucesso ou não.

Com a competição, os indivíduos teriam mais opções acerca de qual dinheiro gostaria de manter como encaixe e qual utilizaria em suas transações cotidianas, as moedas deveriam apresentar uma espécie de garantia, total ou parcial, seja em outras moedas, seja em uma cesta de bens ou seu valor. Este mecanismo estabeleceria um piso para o preço da moeda e diminuiria a volatilidade de seu valor.

Neste sentido, com os mecanismos apresentados, as relações de preços não deveriam ter alterações consideráveis, isto resultaria em uma eliminação dos ciclos

econômicos, ou pelo menos os tornaria mais suaves. Com isto, recursos seriam utilizados de forma mais adequada e o grau de utilidade da economia seria maior.

A proposta não busca revogar o direito de o Estado emitir moeda, apenas defende que o monopólio seja desfeito, a própria concorrência traria incentivos para que os governos proporcionassem moedas de qualidade superior.

Entretanto, ainda existe resistência por parte dos governos em abrir mão deste monopólio, uma vez que o controle sobre a moeda serve como instrumento de poder. Mesmo assim, surgiram tentativas de emissão de moedas privadas, as mais atuais e difundidas são as criptomoedas.

As criptomoedas apresentam um grande passo acerca da concorrência monetária, todavia, o processo ainda apresenta limitações, principalmente ao que tange os fatores de estabilidade de valor e uso como meio de troca.

Acerca da estabilidade do valor, a grande maioria das criptomoedas são descentralizadas e apresentam uma oferta pré-determinada de moeda. Sendo assim, com alterações na demanda, a única possibilidade é a alteração relativa de seu valor perante a outras moedas. Em contrapartida, existem as *stablecoins* colateralizadas, as quais são criptomoedas que tem seu valor pareado com outro ativo ou com alguma cesta de ativos, estas são mais próximas da ideia de Hayek.

Neste caso, ainda há uma considerável discrepância entre a proposta de Hayek e as criptomoedas atuais, mas indubitavelmente elas demonstram um progresso no que se refere a desmonopolização do dinheiro, embora, ainda não representem uma capacidade de substituição das moedas fiduciárias estatais, tiveram sucesso na criação de um novo tipo de ativo. Além disso, prosseguem em evolução, e para isto, devem se ancorar na teoria econômica para ter sucesso. Neste sentido, a proposta de Hayek é uma opção.

Portanto, as ideias de Hayek e a atual situação das moedas privadas, denominadas criptomoedas, são fenômenos distintos, mas não excludentes. Para que se tenha sucesso com a criação de moedas privadas é necessário que tanto a teoria quanto as moedas digitais evoluam. É um processo de construção social, que o próprio Hayek admitiu que traria novas respostas com o passar do tempo. Ademais, é possível que estamos vivendo o prelúdio de uma nova concepção

acerca do sistema monetário, um momento disruptivo, onde o Estado passa a não ser mais o único provedor de moeda para a sociedade.

REFERÊNCIAS

300 milhões de pessoas em todo o mundo já utilizam criptomoedas, revela estudo. *Exame*. 20 de out. de 2022. Disponível em: < <https://exame.com/future-of-money/300-milhoes-de-pessoas-em-todo-o-mundo-ja-utilizam-criptomoedas-revela-estudo/> >.

ALMEIDA, Pedro Bueno de. **O futuro da competição monetária**: o comportamento da moeda Bitcoin e o seu impacto sobre políticas de bancos centrais. 2016. Dissertação (mestrado em economia) – Pós-graduação em Economia da Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2016.

ANGELI, Eduardo. **Incerteza e moeda privada**: uma visão da proposta de Hayek. *Análise Econômica*, Porto Alegre, v. 47, n. 1, março, 2007.

BAS, David Sanz. **Hayek and the cryptocurrency revolution** em *Iberian Journal of the History of Economic Thought*, 2020, 7(1), p.15-28.

BELTRÃO, Helio. **Como o Banco Central poderia operar de acordo com os ensinamentos da Escola Austríaca**. Disponível em:< <https://mises.org.br/article/1966/como-o-banco-central-poderia-operar-de-acordo-com-os-ensinamentos-da-escola-austriaca#:~:text=Funciona%20assim%3A,receitas%20tribut%C3%A1rias%20do%20governo%20aumentam>. > Acessado em 18 de maio de 2023.

BODIN, Jean. **The Six Books of the Commonweale**. Londres, 1606. p.176

CARVALHO, Fernando J. Cardim de *et al.* **Economia monetária e financeira**: teoria e política. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

CUNHA, J. M. B. da. Inflação e o bitcoin: Milton Friedman explica. *Exame*. 18 de dez. de 2021. Disponível em: < <https://exame.com/colunistas/joao-marco-braga-cunha/inflacao-e-o-bitcoin-milton-friedman-explica/> >.

GALBRAITH, John Kenneth. **Moeda**: de onde veio, para onde foi. 1ª ed. São Paulo: Pioneira, 1977.

HAYEK, Friedrich August. **Desestatização do dinheiro**: uma análise da teoria e prática das moedas simultâneas. 2ª ed. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2011.

HAYEK, Friedrich. **Desestatização do Dinheiro**: Uma análise da teoria e prática das moedas simultâneas, 2ª edição. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2011

LUTHER, J. William; WHITE, Lawrence H. **Can Bitcoin Become a Major Currency?**. GMU Working Paper in economics nº 14-17. 6 de jun. de 2014. Disponível em: < <https://ssrn.com/abstract=2446604> >

Nenovsky, Nikolay. **The Economic Philosophy of Friedrich Hayek**. Bulgarian National Bank Discussion papers, DP/8/1999. Disponível em: < https://www.researchgate.net/profile/Nikolay-Nenovsky/publication/46531396_Elements_of_Hayek_Monetary_Theory/links/55101ee60cf224726ac51cc9/Elements-of-Hayek-Monetary-Theory.pdf > Acesso em 18 de maio de 2023.

NORTH, Gary. **Mises on Money**. Alabama: Ludwig von Mises Institute, 2011.

ROTHBARD, Murray Newton. **A grande depressão americana**. Tradução de Pedro Sette-Câmara. 1ª edição. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2012.

SELDON, Arthur. Prefácio *in*: HAYEK, Friedrich August. **Desestatização do dinheiro**: uma análise da teoria e prática das moedas simultâneas. 2ª ed. São Paulo: Instituto Ludwig Von Mises Brasil, 2011. P.13-18.

SILVA, M. Coelho; MATTAR, B. Maia; ROSA, M. da; OLIVEIRA, E. Ferreira de DIVERSIFICAÇÃO DO RISCO DE UM PORTFÓLIO DE ATIVOS MODELO DE MARKOWITZ. **Redeca, Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos**, [S. l.], v. 7, n. 2, p. 19–34, 2021. DOI: 10.23925/2446-9513.2020v7i2p19-34. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/redeca/article/view/50002>. Acesso em: 8 dez. 2022.

SMITH, Adam. **A riqueza das nações**: uma investigação sobre a natureza e as causas da riqueza das nações. 3ª Edição. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2017.

SOWELL, Thomas. **Economia básica**: Um guia de economia voltado ao censo comum, volume 1. 5ª Edição. Rio de Janeiro: Editora Alta Books, 2018.

ULRICH, F. **Bitcoin**: A moeda na era digital. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil. 2014.

VAUBEL, Roland. **Currency competition versus governmental money monopolies**. Cato Journal. Washington, 1986.

VON MISES, Ludwig. **Ação Humana**. 3.1ª Edição. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

WHITE, Lawrence H. Has Bitcoin Succeeded?. **Cato Institute**. 16 de dez. de 2020. Disponível em: < <https://www.cato.org/blog/has-bitcoin-succeeded> >.

WHITE, Lawrence H. **The Theory of Monetary Institutions**. 1ª edição. Nova Jersey: John Wiley & Sons, 1999.

WHITE, Lawrence H. **The Troubling Suppression of Competition from Alternative Monies**: The Cases of the Liberty Dollar and E-gold. GMU Working Paper in economics nº 14-06. 12 de maio de 2014. Disponível em: < <https://ssrn.com/abstract=2406983> >