



**UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DE PERNAMBUCO**  
**DEPARTAMENTO DE ECONOMIA**  
**BACHARELADO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**Wallysson Raymar do Amaral Vasconcelos**

**Interferência Estatal e Moeda: O Papel do Bitcoin**

**RECIFE/PE**

**2021**

**WALLYSSON RAYMAR DO AMARAL VASCONCELOS**

**Interferência Estatal e Moeda: O papel do Bitcoin**

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) desenvolvido no Departamento de Economia da Universidade Federal Rural de Pernambuco, como requisito para obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas.

**Orientador:** Prof. Dr. Luís Eduardo Barbosa Carazza

**RECIFE/PE**

**2021**

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação  
Universidade Federal Rural de Pernambuco  
Sistema Integrado de Bibliotecas  
Gerada automaticamente, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

---

V331i VASCONCELOS, WALLYSSON  
Interferência Estatal e a Moeda: O Papel Do Bitcoin / WALLYSSON VASCONCELOS. -  
2021.35 f. : il.  
  
Orientador: Luis Eduardo Barbosa  
Carazza.Inclui referências.  
  
Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal Rural de  
Pernambuco,Bacharelado em Ciências Econômicas, Recife, 2021.  
  
1. Bitcoin. 2. Inflação. 3. Moeda. I. Carazza, Luis Eduardo Barbosa, orient. II. Título

CDD 330

---

**Wallysson Raymar Do Amaral Vasconcelos**

**INTERFERÊNCIA ESTATAL E A MOEDA: O PAPEL DO BITCOIN**

TCC apresentado ao Curso de Graduação em Economia da Universidade Federal Rural de Pernambuco, como requisito parcial para a obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas.

Aprovado em: 17/12/2021

**Banca Examinadora**

Prof. Dr. Luís Eduardo Barbosa Carazza (orientador)

Universidade Federal Rural de Pernambuco

Prof. Dr. Chiara Natércia França Araújo (Examinadora Interno)

Universidade Federal Rural de Pernambuco

Prof. Dr. Luís Flávio Arreguy Maia Filho (Examinador Intermo)

Universidade Federal Rural de Pernambuco

Prof. Dr. Álvaro Furtado Coelho Júnior (Examinador Interno)

Universidade Federal Rural de Pernambuco

***“Um passo à frente, e você não está  
mais no mesmo lugar”.***

*(Chico Science)*

## **AGRADECIMENTOS**

Em primeiro lugar, a Deus, que sem Ele eu não teria conseguido nada. E que me fez ter saúde para que eu pudesse correr atrás e alcançar o meu objetivo.

Aos meus familiares José Lopes (pai), Wellysson Ray (irmão) e as três mulheres da minha vida: Patrícia Gomes (mãe), Wellen Vasconcelos (filha) e Lilian Vasconcelos (esposa) que me deram motivação e sempre me apoiaram nessa jornada.

Aos meus amigos Carlos Artur, Carlos Daniel, Carlos Rafael, Gabriel Sabino e Kassio Alves que fizeram parte da minha trajetória durante a graduação.

Ao professor Luís Carazza, por ter sido meu orientador e ter desempenhado essa função com dedicação e amizade.

## RESUMO

O *bitcoin* foi a primeira, das mais de quatro mil moedas digitais que existem, a surgir. Atualmente esse ativo digital é o mais famoso do mundo. Porém, ainda há quem não entenda a tecnologia do *bitcoin*, muito menos como ela pode revolucionar o sistema financeiro. Sabendo o que é uma moeda digital e como ela funciona o cidadão poderá ter uma maior liberdade para escolher seu investimento podendo alocar, inclusive, seus recursos financeiros de forma que lhe traga o melhor benefício. Através disso, tem-se como objetivo geral apresentar os principais padrões monetários históricos e analisar como o *bitcoin* está inserido na atualidade. Tendo isso em mente, foi possível a elaboração dos seguintes objetivos específicos: apresentar alguns acontecimentos monetários já vividos; apresentar as vantagens de uma boa condução na política monetária e; saber se as moedas digitais podem ser uma possível via para o cidadão em caso de crise inflacionária. Para a presente pesquisa utilizou-se o modelo descritivo-explanatório. Houve a realização de um levantamento bibliográfico sobre a história da moeda, suas funções e características, sobre a visão de Friedman e a visão clássica a respeito da política monetária, o que é inflação, o que *bitcoin* e relatos históricos sobre os principais acontecimentos monetários do mundo. Entende-se que os governos tiveram participação significativa nos principais casos apresentados na pesquisa. Sugere-se que há abertura para que pesquisas posteriores analisem não só os desdobramentos do *bitcoin*, mas de outras moedas digitais para que se possa avaliar se o comportamento dos outros ativos digitais é igual ou semelhante ao do *bitcoin*.

## LISTA DE GRÁFICOS E TABELAS

<b>Gráfico 1:</b> Gráfico demonstrativo da evolução do índice de preços ao consumidor na economia americana.....	21
<b>Gráfico 2:</b> Gráfico demonstrativo da evolução do preço do bitcoin.....	24
<b>Gráfico 3:</b> Gráfico demonstrativo da volatilidade do preço do <i>bitcoin</i> .....	25
<b>Tabela 1:</b> Tabela da <i>performance</i> do <i>bitcoin</i> nos EUA.....	25
<b>Tabela 2:</b> Tabela da <i>performance</i> do <i>bitcoin</i> no Brasil.....	26
<b>Tabela 3:</b> Tabela desempenho do ouro, dólar e <i>bitcoin</i> durante a pandemia do coronavírus.....	28



## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b>	1
<b>2 REVISÃO DA LITERATURA</b>	5
2.1 A MOEDA, CARACTERÍSTICAS E FUNÇÕES	5
2.2 A INFLAÇÃO	8
2.3 DESESTATIZAÇÃO DA MOEDA	9
2.4 OS BANCOS EM AÇÃO	10
2.5 FRIEDMAN E POLÍTICA MONETÁRIA	12
2.6 A VISÃO NEOCLÁSSICA	13
2.7 <i>BITCOIN</i>	16
<b>3 O RESGATE HISTÓRICO DA MOEDA X BITCOIN</b>	19
3.1 A IMPORTÂNCIA DO PADRÃO-OURO	19
3.2 POLÍTICA MONETÁRIA E INSTABILIDADE ECONÔMICA	20
3.3 O ABANDONO DO PADRÃO OURO E A INFLAÇÃO AMERICANA	21
3.4 <i>BITCOIN</i> COMO FERRAMENTA DE PROTEÇÃO CONTRA A INFLAÇÃO	23
3.5 O DESEMPENHO DO <i>BITCOIN</i> , DO OURO E DO DÓLAR DURANTE A CRISE DA COVID-19	27
3.6 AS FRAGILIDADES DO <i>BITCOIN</i>	28
3.7 AS CONSEQUÊNCIAS DE UMA VALORIZAÇÃO CONTÍNUA DO <i>BITCOIN</i> PARA UMA ECONOMIA REAL	29
<b>4 CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	32
<b>REFERÊNCIAS</b>	34

## INTRODUÇÃO

De acordo com Rothbard (2013) o desenvolvimento de um meio de troca no livre comércio é a única forma de uma moeda surgir e ser estabelecida. Não há outra maneira da moeda surgir a não ser essa. Seguindo essa ideia pode-se dizer que a moeda uma mercadoria e como explica Rothbard (2013) o que a diferencia das outras mercadorias é o fato desta ser demanda como meio de troca. Hayek (2011) explica que após o surgimento da moeda e o seu desenvolvimento houve alguns acontecimentos que foram bem marcantes para história monetária, como por exemplo, o monopólio de fabricação e cunhagem de moedas por parte do Estado. O surgimento dos bancos é outro fato que para Soto (2013) marca a economia monetária pois, essas instituições com a permissão do estado tem a capacidade de inflacionar a oferta monetária.

Mises (2018) explica que o a impressão do dinheiro e a expansão de crédito por parte dos bancos é uma política chamada de inflação e essa política é a razão que faz com que os preços de uma economia subam. Para Rothbard (2013) o que limitava os governos de praticar essa política de forma vigorosa era o fato das economias mundo a fora operarem sobre o sistema de padrão, porém com o fim do padrão ouro Beltrão e Geller (2021) afirma que não existia mais nada que pudessem impedir o governo de inflacionar a sua moeda. Com o decorrer do tempo foram surgindo teorias a respeito da economia monetária para Friedman (1968) a política monetária não tem influência sobre a taxa de juros e a taxa de desemprego, já na visão clássica a política monetária não só afeta essas duas variáveis como também pode afetar a renda.

Foi em um contexto de crise financeira que surgiu a primeira moeda digital. O *bitcoin* foi a primeira das mais de quatro mil moedas digitais que existem a surgir (ULRICH, 2014). Atualmente esse ativo digital é o mais conhecido do mundo. A moeda foi criada em 2008, muitos acreditam que o objetivo de sua criação está ligado a uma possível solução para a crise financeira enfrentada em países da Europa e nos Estados Unidos. Com o passar do tempo, o mundo viu várias pessoas enriquecendo com a valorização da primeira moeda digital e outras também perdendo muito dinheiro. Entretanto, ainda há quem não entenda a tecnologia do *bitcoin*, muito menos como ela pode revolucionar o sistema financeiro.

Os investimentos em moedas digitais vêm crescendo ano após ano. Segundo uma pesquisa realizada pelo grupo *Digital New York* (NYDIG)<sup>1</sup> cerca de 46 milhões de americanos investem em *bitcoin* – um número considerável da população adulta dos Estados Unidos. Neste sentido, outras moedas foram surgindo e o mercado “monetário digital”, vamos chamar dessa forma, vem cada vez mais evoluindo e se desenvolvendo.

Ulrich (2014) explica que o *bitcoin* tem características que o a faz ser uma moeda forte e que ganha valor ao longo do tempo e com isso, pode ser uma opção como reserva de valor. Ainda com respaldo em Ulrich (2014) a principal característica que garante isso é o fato do *bitcoin* não poder ser inflacionado. Uma moeda forte é defendida por alguns economistas como forma de melhoria de vida de uma nação, para Camargo (2009) uma moeda forte tem a capacidade de aumentar o poder de compra da população e enriquece-la de maneira relativa.

Roque (2012) explica que existem três principais desvantagens geradas por uma moeda fraca em contínua desvalorização: aumento dos preços, desestímulo aos investimentos e a desindustrialização. Não é só os preços dos bens importados que ficam mais caros com a desvalorização da moeda, os dos produtos nacionais também irão encarecer, pois essas indústrias utilizam insumos importados e, conseqüentemente, terão seus custos aumentados tendo que repassá-los para o consumidor. Ainda com base em Roque (2012), o pior é que os preços dos alimentos são afetados diretamente pela desvalorização da moeda. Usando o exemplo do Brasil, com a sua moeda desvalorizada os preços de produtos como o café, milho, carne ficam muito mais baratos para os americanos e outros estrangeiros. Com isso, produtores brasileiros passam a vender uma maior quantidade desses alimentos para o mercado externo, diminuindo a oferta no mercado interno, conseqüentemente, aumentando os seus preços.

O segundo problema de uma moeda fraca, é o desestímulo ao investimento (ROQUE, 2012). Por se tratar de uma unidade de conta que permite o cálculo de custos de todos os empreendimentos e investimentos a moeda não pode ser instável, de acordo com Roque (2012) quando uma moeda perde poder de compra de forma contínua em termos de outras moedas estrangeiras não há nenhum incentivo para o

---

<sup>1</sup>Fonte: para mais informações ver <https://beincrypto.com.br/lista-mostra-11-paises-que-baniram-criptomoedas-conheca/>

investimento estrangeiro naquele país, pois geraria incertezas com relação aos lucros. Com isso, seria muito interessante para países em desenvolvimento, os quais necessitam de investimentos estrangeiros para se desenvolver, manter sua moeda forte e estável, pois estariam de certa forma sinalizando para os investidores que os seus investimentos seriam certamente lucrativos.

Além dos dois problemas já citados Roque (2012) explica que, uma moeda fraca pode gerar uma desindustrialização. Em um mundo globalizado a maioria dos exportadores também são importadores, ou seja, utilizam insumos estrangeiros para fabricar seus produtos. Um exemplo seria uma mineradora que utiliza maquinário de ponta para realizar seus serviços. Com o custo da produção aumentado por conta da desvalorização da moeda a indústria nacional acaba perdendo vantagem competitiva no mercado internacional. Contudo, Roque (2012) afirma que, uma moeda forte é de real valor para o desenvolvimento de uma nação, pois isso mantém os preços estáveis e estimula o investimento. Mas vale ressaltar que uma moeda forte impõe certas disciplinas por parte das autoridades monetárias como por exemplo o controle na expansão de crédito.

Através disso, tem-se como objetivo geral apresentar os principais padrões monetários históricos e analisar como o *bitcoin* está inserido na atualidade. Tendo isso em mente, foi possível a elaboração dos seguintes objetivos específicos: apresentar alguns acontecimentos monetários já vividos; apresentar as vantagens de uma boa condução na política monetária e; saber se as moedas digitais podem ser uma possível via para o cidadão em caso de crise inflacionária.

Seguindo nesse direcionamento, pode-se afirmar que o monopólio monetário estatal precisa ser rompido, pois para Rothbard (2013) isso será determinante para solucionar problemas e crises criadas neste mercado, já que o estado é o principal responsável por crises econômicas e colapsos monetários. Nesse sentido, também se entende que o *bitcoin* apresenta potencialidades que podem revolucionar o mercado monetário por ser o primeiro sistema de pagamentos global que é totalmente descentralizado (ULRICH, 2014)-

Para que os objetivos sejam alcançados e a pesquisa esteja dentro dos parâmetros científicos é importante entender que houve a realização de procedimentos metodológicos. Sendo assim, para a presente pesquisa utilizou-se o modelo descritivo-explanatório. De acordo com Gil (1987, p. 42): “As pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características de

determinada população ou fenômeno ou, então, o estabelecimento de relações entre variáveis”.

Com o objetivo de atrair a atenção para o tema, o artigo apresentará alguns equívocos provocados no mercado monetário que podem ter gerado algumas crises econômicas. Também serão sugeridas algumas possíveis modificações que podem ser aplicáveis de modo coerentes com a realidade. Além disso, algumas formas de moedas digitais já existentes podem modificar a forma de como nos relacionarmos com a moeda.

O assunto abordado é de extrema importância no âmbito de uma sociedade como um todo. Hayek (2011) explica que a discussão sobre um mercado de moedas concorrentes e livres de interferência governamental leva a refletir como isso melhoraria a situação dos mais pobres pois, são estes os que mais sofrem as consequências da inflação. De acordo com Cardozo (1992), a inflação afeta a pobreza de duas formas: em primeiro lugar a inflação reduz a renda disponível; em segundo, caso os preços aumentem mais que os salários nominais o consumidor perde o seu poder de compra.

Seguindo esse parâmetro, houve a realização de um levantamento bibliográfico sobre a história da moeda suas funções e características, o que é inflação, a ideia de uma moeda privada, a visão da política monetária para Friedman e o clássicos, além de apresentar a definição e características do *bitcoin*. Os principais autores que contribuíram para a pesquisa foram, Murray N. Rothbard (2013), Ludwig von Mises (2018), Friedrich Hayek (2011), Milton Friedman (1968) e Ulrich (2014). Como procedimento de coleta de dados foi feito uma pesquisa bibliográfica e documental, com abordagem de natureza essencialmente qualitativa.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

De acordo com Rothbard (2013) a criação da moeda foi a principal responsável pela divisão do trabalho e o desenvolvimento do mundo moderno. Sobre a sua importância e a sua gerência vários autores já se propuseram a comentar e analisar. O objetivo desse capítulo é apresentar algumas dessas contribuições. O capítulo está dividido em sete seções: a primeira traz uma breve história, definição, características e funções da moeda; a segunda apresenta a definição e uma breve explicação sobre inflação; já a terceira traz a ideia de uma moeda privada e livre do controle estatal; a quarta seção mostra como os bancos são instituições inflacionárias; a quinta seção fala sobre a política monetária na visão de Friedman; a sexta seção explica a visão neoclássica da política monetária; e, por último, a sétima seção traz a definição e características do *bitcoin*.

### 2.1 A MOEDA, CARACTERÍSTICAS E SUAS FUNÇÕES

Antes do surgimento da moeda a economia operava sobre a forma de trocas diretas ou escambo. Porém, tal arranjo permitia apenas uma pequena quantidade de produção. Por exemplo: se um padeiro desejasse consumir carne, com o que esse padeiro pagava ao açougueiro? Com pães? Com farinha de trigo? E se o açougueiro decidisse adquirir um móvel de madeira, como pagaria? De acordo com Rothbard (2013) essas perguntas trazem os dois problemas básicos de uma economia que opera no esquema de escambo, a “indivisibilidade” e a ausência do que se chama “coincidência de desejo”.

No caso supracitado, a indivisibilidade seria um problema porque um bem que não pode ser dividido e apresenta um valor elevado só poderia ser trocado por uma quantia de determinado bem que possuísse o mesmo valor de mercado. Por exemplo, imagine um cavalo que custe 200 kg de arroz, caso o proprietário de um cavalo queira realizar a troca do cavalo por arroz ele teria que adquirir 200 kg daquela mercadoria. Além disso, o proprietário do cavalo necessitaria encontrar um produtor de arroz disposto a adquirir um cavalo, isso se chama a coincidência de desejo.

Outro exemplo que pode-se utilizar é se um indivíduo, dono de um terreno, pensasse em trocá-lo por muitos bens diferentes – verduras, carnes, pães e queijo – como ele faria isso? Como ele dividiria o terreno? Mesmo que exista tal divisibilidade seria improvável que dois indivíduos dispostos a realizar uma troca se encontrassem

em um exato momento. Por sorte, o homem descobriu um método que tornou possível a economia crescer de forma contínua: a troca indireta.

Quando se realiza uma troca indireta o vendedor vende o seu produto em troca de outro que permite que ele possa trocá-lo mais adiante por outro bem que deseje. Foi esse o processo que permitiu o desenvolvimento das relações comerciais da civilização. Rothbard (2013) explica que durante a história diferentes bens foram utilizados como meios de troca: tabaco, açúcar, sal, gado, pregos, além de grãos, chá, conchas e anzóis. Porém, o ouro e a prata se destacaram durante séculos e foram escolhidos como moeda tirando as outras mercadorias desta função. Segundo Rothbard (2013, p. 16):

A evolução cumulativa de um meio de troca no livre mercado, é a única maneira pela qual o dinheiro pode surgir e ser estabelecido. O dinheiro não pode se originar de nenhuma outra maneira: mesmo que as pessoas repentinamente decidam criar dinheiro utilizando materiais inúteis, ou o governo decreta que determinados pedaços de papel agora são “dinheiro”, nada disso pode funcionar se o bem estipulado não possuir um histórico como meio de troca.

Seguindo essa direção, Rothbard (2013) explica que o governo não tem capacidade alguma de criar uma moeda, ela surgiu e evoluiu apenas pelo processo de livre mercado.

Quando se conhece a origem da moeda chega-se a outra conclusão: a moeda é uma mercadoria. Rothbard (2013) explica que a moeda não é apenas uma unidade de conta abstrata e que a única diferença entre ela e as outras mercadorias existentes na economia é que estas são demandadas como meio de troca. Sendo assim, como qualquer outra mercadoria o seu preço deve ser determinado pela interação entre oferta e demanda.

Com isso, Rothbard (2013) definiu a moeda como uma mercadoria que passou por um processo de livre mercado, vencendo a concorrência com os demais bens e passou a ser utilizado como meio de troca nas transações econômicas. Sendo a moeda uma mercadoria, o seu preço é determinado pelas interações entre oferta e demanda como foi expresso no parágrafo anterior.

Após ser mostrado a definição e o processo de surgimento de moeda agora é a vez de focar nas suas principais funções. De acordo com Lopes e Rosetti (1998) as principais funções da moeda são: função de meio de troca, função de medida de valor, função de reserva de valor, função liberatória, função de padrão de pagamentos diferidos e função de instrumento de poder.

Lopes e Rosetti (1998) explica que a função essencial da moeda é a função de meio de troca, foi ela a razão principal para o aparecimento da moeda. Esta função é o que diferencia uma economia monetária de uma economia de escambo pois, se em uma economia operante na forma de escambo as trocas são feitas de forma direta na economia monetária ela é feita de forma indireta onde a moeda é o principal instrumento de troca é a moeda. A moeda também tem função de medida de valor, essa função é faz com que os valores de todos os bens e serviços sejam convertidos em uma unidade-padrão de medida. De acordo com Lopes e Rosetti (1998) a existência de um denominador comum de valores é de total importância para a atividade econômica. Caso essa não existissem os valores de cada bem ou serviço seriam expressos em relação aos valores dos demais bens e serviços com os quais possam ser trocados diretamente.

A terceira função da moeda é a reserva de valor. Esta capacidade consiste em uma forma alternativa de guardar riqueza. Neste sentido, Lopes e Rosetti (1998) explica que a moeda é uma reserva de excelência de poder de compra pois, a mesma possui característica de liquidez por excelência, ou seja, a moeda pode ser acumulada e convertida em bens e serviços assim que o indivíduo desejar. Outra capacidade que a moeda detém é o poder de saldar dívidas, de liquidar débitos, ou seja, livrar o indivíduo de uma situação passiva. Lopes e Rosetti (1998) explica que para essa particularidade dá-se o nome de função liberatória. A função de pagamentos diferidos é à medida que a moeda possui, sob a garantia do Estado, o poder de saldar dívidas. Por fim a função de instrumento de poder, Lopes e Rosetti (1998) explica que essa função é simplesmente o direito que o indivíduo detentor da moeda tem de haver sobre os bens e serviços disponíveis no mercado, que será maior e mais amplo quanto maior for a quantidade de moeda disponível.

Para que a moeda possa desempenhar com boa qualidade as funções citadas acima ela deve reunir algumas características essenciais. De acordo com Lopes e Rosetti (1998) essas características são: indestrutibilidade e inalterabilidade, ou seja, a moeda deve ser durável, no sentido que não se destrua a medida que os agentes econômicos a manuseiam; homogeneidade, duas unidades monetárias diferentes, de igual valor, devem ser rigorosamente iguais; divisibilidade, nessa característica a moeda deve ter múltiplos e submúltiplos em boa quantidade que tanto as transações maiores quanto as menores possam ser atendidas; transferibilidade, diz respeito a facilidade de transferir moeda de um



possuidor para outro e; facilidade de manuseio e transporte, ou seja, o transporte e manuseio da moeda não podem prejudicar a sua utilização.

## 2.2 A INFLAÇÃO

Mises (2018) explica que inflação é nada mais nada menos que a expansão na quantidade de moeda na economia. A principal causa dessa expansão de moeda é que o governo não consegue se sustentar apenas de seus impostos e acaba recorrendo a impressão de papel-moeda para financiar seus gastos.

Pela definição de inflação citada acima, tendo em mente o seu principal causador, podemos inferir algo muito importante a respeito do termo inflação de custos: na verdade esse termo pode ser usado de maneira equivocada. Se o custo de um determinado bem aumenta e o produtor tenta repassar aquele custo, o bem fica mais caro e dessa forma menos pessoas podem comprar. Já quando existe a inflação isso não ocorre, porque mesmo os preços estando mais altos as pessoas estão com mais dinheiro e conseguem pagar de certa forma pelo bem.

O problema da inflação é que ela não é uma política sustentável, ela tem um fim. O fim da inflação se dá quando a moeda perde todo o seu valor e não conseguem comprar mais nada com ela, é como se a moeda virasse “pó” (MISES, 2018). Sendo assim, os governos precisam equilibrar seus gastos e lidar de forma mais responsável com o seu orçamento.

Utilizando um exemplo simplório, caso a oferta de lagosta aumentasse demasiadamente, o seu preço a relação de troca entre lagosta e dinheiro se alteraria de forma considerável. Do mesmo modo, caso a quantidade de moeda aumente, o poder de compra da unidade monetária diminui e, conseqüentemente, a quantidade de bens e serviços que pode ser adquirido com uma unidade monetária desse dinheiro também reduziria. Segundo Mises (2018, p. 146):

Quando, no século XVI, as reservas de ouro e prata da América foram descobertas e exploradas, enormes quantidades desses metais preciosos foram transportadas para a Europa. A consequência desse aumento da quantidade de moeda foi uma tendência geral de elevação dos preços. Do mesmo modo, quando em nossos dias um governo aumenta a quantidade de papel-moeda, a consequência é a queda progressiva do poder de compra da unidade monetária e a correspondente elevação de preços. A isso se chama de inflação.

Mises (2018) explica que caso o governo deseje construir um hospital, o meio de que ele dispõe para arrecadar o dinheiro necessário é cobrando tributos dos

cidadãos. Se o dinheiro for arrecadado dessa forma não ocorrerá mudanças radicais nos preços. Quando ocorre um aumento de impostos, os cidadãos – prejudicados por esse tributo – são obrigados a reduzir seus gastos. No entanto, se o governo busca adquirir o dinheiro para a construção da estrada através de dinheiro recém-impresso algumas pessoas passariam a ter mais dinheiro e todas as demais continuariam a ter o mesmo que antes. Sendo assim, a quantidade de dinheiro na economia aumenta, porém a de produtos não. O que se tem agora é uma demanda adicional e o resultado será um aumento de preços.

Dessa forma, quando alguém define inflação como o aumento geral no nível de preços esta pessoa simplesmente está apresentando o resultado da inflação sem colocar em evidência o seu causador, deixando margem para entender que o principal responsável pelo aumento dos preços seriam empresários gananciosos que simplesmente se aproveitam de alguns momentos para elevar seus preços.

## 2.3 DESESTATIZAÇÃO DA MOEDA

Analizando de maneira cuidadosa, pode-se entender que o controle estatal no mercado monetário é uma forma de interferência no livre mercado. Segundo Rothbard (2013, p. 12): “A questão monetária, adicionalmente, é a área econômica mais bagunçada e adulterada por séculos de interferência governamental”. Existem algumas vantagens em adotar um esquema de desestatização da moeda, a maior vantagem seria que os governos ficariam impedidos de “protegerem” suas moedas. Eles perderiam a capacidade de disfarçar a depreciação do dinheiro que emitem, além disso, perderiam a capacidade de controlar preços e de tomar medidas que distorcem o mercado (HAYEK, 2011).

Durante séculos o mercado monetário é controlado exclusivamente pelo governo e, nesse sentido, Hayek (2011) explica que as vantagens iniciais que fizeram os governos se apropriarem do direito de emitir dinheiro metálico não possui peso maior que as desvantagens que esse sistema apresenta. Na verdade, os efeitos são semelhantes ao de qualquer tipo de monopólio: o cidadão é obrigado a consumir o produto mesmo que este seja de má qualidade.

Com relação ao mercado privado satisfazer o sistema monetário, os críticos perguntam se realmente ele seria capaz. Porém, Hayek (2011, p. 34) nos diz que:

Não há motivos para duvidar de que a empresa privada caso lhe permitissem teria sido capaz de fornecer moedas igualmente satisfatórias, ou pelo menos,

igualmente dignas de confiança. Na verdade, em algumas ocasiões, já o fez ou foi incumbido de fazê-lo pelo governo.

O que move as empresas a oferecerem produtos é a oportunidade do lucro, e o que faz com que tais empresas permaneçam “vivas” no mercado é a sua aceitação por parte dos consumidores. Nenhum empreendimento, seja ele uma microempresa com apenas dois funcionários ou uma grande corporação com mais de mil funcionários, se mantém, caso seus produtos não atendam a necessidade do público. Sabendo disso, as empresas seriam obrigadas a oferecer uma moeda de boa qualidade em um mercado monetário livre e com oportunidades de lucro, caso quisessem se manter operantes.

A ideia de um livre mercado monetário pode parecer estranha, mas o próprio Hayek (2011) explica que não há por que duvidar que um mercado desse produto possa trazer uma melhora no bem-estar da população. As empresas privadas através do mecanismo do lucro seriam capazes de fornecer uma moeda de qualidade, já que caso contrário ela perderia o seu mercado.

Durante séculos de administração estatal no mercado monetário o mundo conheceu vários colapsos monetários. Pode-se citar alguns dos maiores episódios de hiperinflação da história para demonstrar a necessidade em pormenorizar a atuação do governo nesse Mercado: 1) Hungria, 1946 a inflação diária era de 207% os preços duplicavam a cada 15 horas; 2) Zimbábue, 2008 a taxa de inflação diária era de 98% os preços duplicavam a cada 25 horas; e 3) República Federativa da Iugoslávia, 1994 a taxa de inflação diária era de 65% os preços duplicavam a cada 34 horas.

Assim, como explica Hayek (2011) como em qualquer outro mercado o arranjo mais adequado é aquele mais próximo da concorrência perfeita, onde a competição é capaz de fornecer produtos de melhor qualidade.

## 2.4 OS BANCOS EM AÇÃO

Os bancos surgiram como casa de custódia (ROTHBARD, 2013). As pessoas depositavam seu dinheiro nessas casas, as quais eram pagas para custodiar e manter 100% de reservas. Os depositantes simplesmente iam até a instituição e depositavam certa quantia para ser custodiada, sendo criado um contrato de depósito à vista. Em

troca, o depositante recebia um certificado no qual poderia restituir o seu dinheiro a qualquer momento.

No entanto, raramente os certificados eram resgatados em dinheiro físico, sempre havendo quantidade de dinheiro ociosa nos cofres dos bancos. Foi assim, como explica Bagus (2012), que banqueiros começaram a emitir uma espécie de certificados falsos, ou seja, criando depósitos sem lastros. Os bancos passaram a praticar reservas fracionárias, ou seja, mantinham apenas uma certa quantia de ouro lastreando todos os seus depósitos.

Rothbard (2013), explica que a diferença entre os bancos e qualquer outro tipo de empreendimento é que eles não produzem nenhum produto, eles simplesmente criam dinheiro que não existe e o empresta a juros. Os bancos, na verdade, operam em um estado de insolvência já que nem todo dinheiro que “está em seu caixa” existe. Caso houvesse uma corrida bancária por parte dos depositantes para reaver os seus depósitos o resultado seria a falência bancária. Nessa direção, os bancos são instituições inflacionárias.

A prática de criar dinheiro, que não existe, expande a oferta monetária e, como já foi falado antes, gera uma tendência ao aumento dos preços. Soto (2013), lembra que os bancos são instituições antiéticas, pois se apropriam de forma indébita do dinheiro dos depositantes e os emprestam, ou seja, usam um dinheiro que não é seu. Caso qualquer outro indivíduo realizasse atitudes semelhantes, estes responderiam na justiça. Todavia, os bancos não só estão isentos de qualquer responsabilidade como tem o aval do governo para isso.

Se fosse perguntado a quaisquer economistas a respeito do controle de preços, sejam eles de qualquer linha de pensamento, possivelmente todos irão se posicionar contra essa política. Porém, de acordo com Paul (2011) alguns economistas não compreendem que a manipulação da taxa de juros é uma forma de manipulação dos preços. Quando o banco central determina a taxa de juros ele simplesmente assume o papel dos participantes do mercado, que na teoria era quem deveria determinar os juros através da oferta e demanda por poupança. Dessa forma, quando o governo estabelece a taxa de juros ele afeta os preços de toda a economia, pelo fato de os juros serem o preço do dinheiro para os agentes que contraem empréstimos, afetando toda a demanda por moeda.

## 2.5 FRIEDMAN E POLÍTICA MONETÁRIA

Milton Friedman teve boa parte de sua carreira vivenciada na primeira metade do século XX. Durante esse período a política fiscal era bem valorizada, sendo os gastos do governo controlados com a intenção de ajustar e monitorar a economia do país. Essa política se dava em conjunto com a política monetária, baseada no controle da moeda em circulação na economia e do crédito. Friedman (1968) desenvolveu uma ideia de política monetária que era contra a corrente predominante na época, pondo em evidência o papel da política monetária numa política econômica. De acordo com Friedman (1968), a taxa de juros e a taxa de desemprego não podem influenciar as ações da política monetária. O único papel dessa política seria o controle da moeda.

A política econômica tem impacto sobre a taxa de juros, que ao longo do tempo se inverte. Acontece da seguinte forma, quando a liquidez aumenta em primeiro lugar o que ocorre é uma queda na taxa de juros. Como os juros são o preço do dinheiro, já que remuneram os empréstimos, caso haja mais dinheiro disponível, seu valor irá diminuir. Com isso, ocorre um efeito que inverte a trajetória da taxa de juros no futuro, isso ocorre em consequência da política monetária (FRIEDMAN, 1968). O que Friedman (1968) explica é que conforme a quantidade de moeda em circulação aumenta os preços também aumentam, gerando inflação. Em decorrência disso o mercado cria um pressuposto que esse quadro irá se manter. Sendo o efeito sobre a concessão de empréstimos o aumento da taxa de juros.

No caso do desemprego, Friedman (1968) explica que adotá-lo como critério da política econômica não traria resultados satisfatórios por conta da relação com os salários reais (o poder de compra). Quando se aumenta a quantidade de moeda em circulação na economia acima do limite e a taxa de juros cai a população tende a consumir mais. Com o aumento no consumo os produtores reagem aumentando a produção, os empregados prolongam suas jornadas de trabalho e os antigos postos são ocupados pelos desempregados. Dessa forma, quanto mais aumenta a renda, mais aumenta o consumo, acarretando, em determinado momento, o aumento de preços caso a produção não dê conta da demanda. Ou seja, após algum tempo ocorrerá inflação. Com isso, os salários reais serão menores em comparação com os salários reais de antes.

De acordo com Friedman (1968) o desemprego nesta fase será mais baixo do que seria sem a influência da política monetária. Porém, esse aumento do emprego

cedo ou tarde irá resultar em maior desemprego, conduzindo as condições de emprego e salário de volta ao equilíbrio de antes quando não se tinha a intervenção governamental. Dessa forma, Friedman (1968) explica que os efeitos da política monetária no desemprego são temporários resultando em modificações bruscas na economia para a restauração desse equilíbrio.

Friedman (1968) explica que um resultado não muito insatisfatório para o cidadão sobre a condução da política monetária fora do controle é o imposto inflacionário. A inflação é um imposto sobre a propriedade de moeda, pois qualquer indivíduo que detenha determinada quantia de moeda, perde parte do seu valor quando os preços sobem. Ou seja, a inflação reduz o poder de compra da moeda: por exemplo, um indivíduo que começa um período com R\$ 100,00 terá que adicionar R\$ 70,00 as suas reservas durante esse período somente para manter suas reservas constantes, caso a inflação fosse de 70%. Com isso, define-se o imposto inflacionário como sendo aquele decorrente das receitas que os governos obtêm pela emissão de moeda. Friedman (1968) explica que toda moeda que o governo imprime ele pode adquirir bens, serviços, pagar dívidas etc. E todo esse custo é pago pelo cidadão por conta do aumento dos preços e perda no poder de compra.

## 2.6 A VISÃO NEOCLÁSSICA

Há aquelas correntes de pensamentos com relação a política monetária que acreditam que essa política deve ser um instrumento de política pública que possa gerar renda para determinada nação. Segundo Lopes e Vasconcellos (2000) no modelo IS-LM (também conhecido como Hicks-Hansen), são incorporados o mercado de ativos e a determinação da taxa de juros na análise do modelo, com a taxa de juros influenciando na determinação da renda através do investimento.

De acordo com o modelo IS-LM Lopes e Vasconcellos (2000) explica que em uma situação que o mercado está em equilíbrio, ou seja, o mercado de bens e serviços (IS) e o mercado monetário (LM) estão igualados, a política monetária pode ter efeitos sobre a taxa de juros e a renda. Imagine inicialmente qual seria o efeito de uma expansão monetária, Lopes e Vasconcellos (2000) explica que um aumento na oferta monetária deslocará a curva LM para a direita. Esse deslocamento levará a um novo equilíbrio que terá uma menor taxa de juros e um maior nível de renda.

O processo do parágrafo anterior com base no modelo IS-LM acontece da seguinte forma, o aumento na oferta monetária gera um desequilíbrio no portfólio dos agentes, que tentarão se desfazer da moeda excedente ampliando a demanda por títulos. Com a subida no preço dos títulos a taxa de juros irá se reduzir para equilibrar o mercado de ativos: moedas e títulos, de (LOPES E VASCONCELLOS, 2000). Já a renda seria impactada da seguinte forma, uma taxa de juros mais baixa estimula o investimento, ampliando a demanda agregada e ampliando a renda de equilíbrio com explica (LOPES E VASCONCELLOS, 2000). Nesse modelo o que determina a eficácia da política monetária são a elasticidade da demanda de moeda em relação a taxa de juros, quanto maior a elasticidade, menor será a eficácia da política monetária. E a elasticidade do investimento em relação a taxa de juros, quanto menor a elasticidade menor será a variação no investimento.

Segundo Lopes e Vasconcellos (2000, p. 184): “a taxa de câmbio mostra qual é a relação de troca entre duas unidades monetárias diferentes, ou seja, o preço relativo entre diferentes moedas.” Os dois principais tipos de regimes cambiais são o de câmbio fixo e o de câmbio flutuante. Lopes e Vasconcellos (2000) explica que no regime de câmbio fixo o Banco Central estipula um valor para a taxa de taxa de câmbio, assumindo o compromisso de comprar e vender divisas a taxa determinada. Ainda respaldado em Lopes e Vasconcellos (2000) para que este regime funcione bem o governo deve possuir uma boa quantidade de moedas estrangeiras para atender a demanda por esta moeda. Já no regime de câmbio flutuante Lopes e Vasconcellos (2000) explica que sua principal característica é que a taxa de câmbio se ajusta de modo a equilibrar o mercado de divisas. Em uma situação de excesso de demanda por divisas por exemplo, a moeda estrangeira terá seu preço elevado, com isso, a moeda nacional se desvaloriza. O contrário ocorre quando se tem excesso de oferta de moedas estrangeiras.

Lopes e Vasconcellos (2000) explica que existem implicações com relação a política monetária que os dois tipos de regimes cambiais estão sujeitos. No caso do Câmbio fixo perdesse toda a liberdade na condução da política monetária. Já no regime de câmbio flutuante a liberdade dada a política monetária são as principais vantagens atribuídas ao sistema.

Considerando uma expansão monetária no regime de câmbio fixo, perdesse a liberdade com relação a política monetária por conta do seguinte: um aumento na quantidade ofertada de moeda ocasionara um deslocamento da curva LM para a

direita. Dessa forma, o equilíbrio entre a IS e a LM passará para um novo ponto, aonde terá uma taxa de juros inferior a que se tinha antes, ampliando assim, o investimento e o nível de renda. O aumento da renda provocará um aumento nas importações, que por sua vez irá provocar o aparecimento de déficits no Balanço de pagamentos. Como o regime operante é de câmbio fixo, o Banco central terá que vender moeda estrangeira para os agentes com o intuito de atender as suas demandas reduzindo-se assim as reservas internacionais e a oferta de moeda, fazendo com que a LM se mova para a esquerda voltando ao seu estado inicial (LOPES E VASCONCELLO, 2000).

No caso do regime de câmbio flexível acontecerá da seguinte forma: o impacto inicial de uma política monetária expansionista seria o deslocamento da curva LM para a direita, ocasionado uma queda na taxa de juros, ampliando o investimento e a renda. O aumento na renda irá pressionar as importações, resultando em um aumento de demanda por divisas, provocando a desvalorização da moeda nacional, melhorando o saldo de Transações correntes, para cada nível de produto. Com isso, tanto a BP quanto a IS se deslocarão para a direita. Provocando assim, um novo aumento na renda. Nesse processo, conforme a taxa de câmbio vai se desvalorizando, a taxa de juros vai aumentando, reduzindo o investimento, mas a queda é mais do que compensada pelo melhor desempenho do setor externo. Esse processo de desvalorização cambial persiste até que a IS e a BP se cruzem sobre a nova LM (LOPES E VASCONCELLO, 2000)

Já foi visto o papel da política monetária segundo Friedman (1968) e como de acordo com o modelo IS-LM a política monetária é desenvolvida. Agora será desenvolvido um paralelo com as moedas digitais e explicar uma possível mudança monetária e bancária que pode estar por fim. Pal (2020) explica que o assunto de bancos centrais criarem suas próprias moedas digitais já está em rápida expansão. Segundo Pal (2020): moedas digitais emitidas por bancos centrais estão chegando e irão alterar absolutamente tudo. Ainda com base em Pal (2020) as moedas digitais emitidas pelo Banco Central terão seu funcionamento similar ao *bitcoin* e outras moedas digitais, como uma única diferença, serão emitidas pelo governo. Ou seja, seu lastro ao em vez de ser códigos matemáticos será a confiança que as pessoas terão no governo.

Assim como o *bitcoin*, Pal (2020) explica que os Bancos Centrais também utilizarão a tecnologia *blockchain* (que será explicada adiante) para transformar as



moedas nacionais em criptomoedas. Uma das partes negativas disso para Pal (2020) é que os bancos centrais terão o total controle da circulação da moeda, ele saberá exatamente quanto cada indivíduo tem na carteira além de monitorar toda e qualquer transação realizada. Outra mudança que ocorrerá no sistema monetário que Pal (2020) explica é que com a moeda digital estatal desenvolvida o Banco Central não dependerá mais do sistema bancário para fazer política monetária. De acordo com Pal (2020) com uma moeda digital estatal o banco central terá a possibilidade de criar moedas e enviá-las direto para a carteira eletrônica de quem bem entender. Ainda com respaldo em Pal (2020) isso tornará o Banco Central executor da política fiscal. Ele saberá exatamente quantos dígitos tem cada cidadão e estará ciente de toda e qualquer transação monetária, pois ficaram gravadas no *blockchain*. Além disso, terá o poder de tributar e redistribuir.

Como as moedas digitais podem ajudar o cidadão caso esse cenário se confirme? Para Pal (2020) o ouro e as moedas digitais se tornarão a maneira de escapar da perda da privacidade financeira e da desvalorização da moeda. O ouro pelo fato de já ter demonstrando-se até os dias atuais robusto como reserva de valor e, as moedas digitais pelo fato de estarem percorrendo caminho parecido. Pal (2020) ainda explica que com o decorrer do tempo o próprio arranjo tende a criar alguns incentivos para que países adotem moedas mais sólidas para atrair capital. Ou seja, pode ocorrer de países adotarem moedas digitais como sua moeda oficial.

## 2,7 BITCOIN

Em breves palavras, o *bitcoin* é uma espécie de moeda da mesma forma que o real, o dólar ou o euro. A diferença é que ele é puramente digital e não é emitido e nem controlado por nenhum governo. O que determina o seu valor são as interações entre os indivíduos no livre mercado. Pode-se afirmar também que o *bitcoin* é uma grande inovação tecnológica.

Segundo Ulrich (2014), as vantagens que *bitcoin* apresentam são muitas, mas pode-se destacar algumas. Uma delas seria o fato de que para transações online seria uma forma ideal de pagamento, pois é rápido, barato e seguro. Com o *bitcoin* o indivíduo pode transferir fundos de um para o outro em qualquer lugar do mundo sem precisar confiar essa tarefa a um terceiro, ou seja, diferente do sistema bancário não há a necessidade de um intermediador. Ulrich (2014) explica que essa

moeda digital possui um sistema *peer-to-peer* (par a par ou, simplesmente, de ponto a ponto) de código aberto sem nenhuma dependência de uma autoridade central. O que faz o *bitcoin* ser único é simplesmente o fato de ele ser o primeiro sistema de pagamentos global que é totalmente descentralizado (ULRICH, 2014).

Pode-se elencar outras vantagens do *bitcoin*, Ulrich (2014) explica que a moeda pode reduzir os custos de remessas ao consumidor, além disso ele afirma que o *bitcoin* tem potencial para melhorar a qualidade de vida dos mais pobres. Pois permitiria o acesso a serviços financeiros básicos que hoje são caros e não ofertados pelo atual sistema. Ainda respaldado em Ulrich (2014) o *bitcoin* pode propiciar alívio às pessoas que moram em países com controle de capitais bastante restritos. Pois como será mostrado adiante o ativo digital não pode ser inflacionado como as moedas estatais.

No início da década de 90, desenvolvedores, criptógrafos e diferentes grupos de pessoas estavam tentando resolver o “problema do gasto duplo”, relacionado ao dinheiro digital. Esse problema era baseado no seguinte, com o dinheiro digital as transações poderiam ser copiadas e gastas duas vezes, assim como qualquer outro arquivo digital. Pergunta-se muito sobre como o *bitcoin* pode resolver essa questão de gastos duplo. Ulrich (2014) explica que é isso que torna a moeda revolucionária, pois pela primeira vez esse problema pode ser resolvido sem a necessidade de um terceiro. O *bitcoin* apresenta um registro histórico a todos os usuários do sistema. Uma espécie de livro razão público e distribuído chamado de *blockchain*. Ulrich (2014) explica que esse livro é um grande banco de dados público que contém o histórico de todas as transações realizadas, ou seja, novas transações são verificadas contra o *blockchain* de modo a assegurar que os mesmos *bitcoins* não tenham sido gastos, eliminando dessa forma o problema de gasto duplo.

Pelo fato do *bitcoin* não ser denominado em dólar ou real como outros meios de transações online ele torna-se não apenas uma rede de pagamentos, mas também uma moeda virtual (ULRICH 2014). Outra observação importante é que o valor desse ativo digital não deriva do ouro ou de algum decreto governamental, porém do valor que as pessoas lhe atribuem explica Ulrich (2014). Seu valor é determinado em um mercado aberto, assim como, são estabelecidas as taxas de câmbio entre as moedas mundiais.

Qual a certeza que se tem que o *bitcoin* não pode ser inflacionado? Além de ser uma moeda descentralizada o *bitcoin* apresenta outra característica que o torna

diferente das moedas estatais e responde muito bem essa pergunta. De acordo com Ulrich (2014) essa moeda digital foi criada com a intenção de reproduzir a extração do ouro ou qualquer outro tipo de metal precioso da terra – apenas um número limitado e previamente conhecido de *bitcoins* será minerado. Tornando-o assim, cada vez mais escasso.

Como tudo na vida, o *bitcoin* e outras moedas digitais podem apresentar algumas desvantagens. Por exemplo, por serem digitais elas podem apresentar problemas com relação à segurança, caso as pessoas não sejam cuidadosas elas podem simplesmente apagar ou perder suas moedas. Uma vez o arquivo perdido, o dinheiro também estará perdido. Se as pessoas não protegerem suas contas *bitcoin*, podem estar sujeitas a roubos. Porém, se parasse para analisar, muitos dos problemas e desvantagens que as moedas digitais estão sujeitas, as moedas tradicionais também estão. A principal desvantagem do *bitcoin* em relação as moedas tradicionais no momento segundo Ulrich (2014) é a liquidez, por não ser amplamente utilizado. Além da alta volatilidade que pode comprometer a moeda como reserva de valor. Porém, o El Salvador já se tornou o primeiro país a adotar o *bitcoin* como moeda oficial o que pode vir a acontecer com outras nações e resolver o problema da liquidez, já como relação a volatilidade Ulrich (2014) explica que esses estresses podem estabilizar com o decorrer do tempo à medida que a moeda vai ganhando confiança do público.

Com relação ao lastro do *bitcoin* ele é garantido por propriedades matemáticas que fazem com que a oferta monetária aumente de forma decrescente e a um limite máximo pré-determinado, ou seja, o seu lastro está na sua escassez relativa (Ulrich, 2014). O limite máximo de *bitcoins* pré-determinado foi de 21 milhões, a mineração da moeda é feita através de resolução de problemas matemáticos em uma espécie de competição entre várias pessoas tentando chegar à resolução. A primeira pessoa que encontra o resultado do problema é recompensada com uma quantidade do ativo digital, nos primeiros anos da criação da moeda esse trabalho era relativamente simples comparado aos dias atuais, pois existia uma quantidade maior de *bitcoins* que podiam ser minerados. Com uma quantidade menor de *bitcoins* existentes para a mineração esse trabalho tem se tornado cada vez mais difícil, é como se uma mina que era abundante em ouro já tivesse sido quase toda explorada e encontrar ouro nela tem se tornado uma tarefa cada vez mais difícil.

### 3 O RESGATE HISTÓRICO DA MOEDA X *BITCOIN*

Este capítulo traz alguns dados para que seja possível realizar comparações entre o papel-moeda e a principal moeda digital – o *bitcoin*. A seção 1 traz relatos de como o padrão-ouro clássico foi importante; A segunda seção explica como choques de políticas econômicas podem ser a principal fonte de instabilidade econômica; a terceira seção explica como o fim do padrão-ouro elevou de forma considerável a inflação americana; já na quarta seção se analisa o *bitcoin* como ferramenta de proteção contra a inflação; na quinta seção tem-se um comparativo entre o ouro, o bitcoin e o dólar durante os dois últimos anos de pandemia e; por fim a seção seis mostra possíveis resultados de uma economia que apresenta uma moeda em constante valorização em relação ao dólar.

#### 3.1 A IMPORTÂNCIA DO PADRÃO-OURO

Segundo Rothbard (2013, p. 75): “podemos olhar para o padrão-ouro “clássico” – em vigor no mundo ocidental do século XIX e início do século XX como sendo literal e metaforicamente a Era Dourada”. Com a vigência do padrão-ouro cada moeda mundo a fora era apenas um nome que se dava para determinada quantidade de ouro. A libra, por exemplo, custava um pouco menos de um quarto de ouro, já o dólar foi estabelecido como sem 1/20 de uma onça de ouro. De acordo com Rothbard (2013) isso fazia com que as taxas de câmbio fossem fixas entre as várias moedas nacionais. Como visto anteriormente sobre um regime de câmbio fixo o governo não tem liberdade alguma sobre a política monetária, ou seja, o padrão ouro clássico restringia o governo de inflacionar a sua moeda.

Para Rothbard (2013), o século XIX pôde vivenciar os benefícios de o mundo todo poder ter apenas uma única moeda. Essa moeda única foi quem facilitou a liberdade de comércio de investimento e de viagem. Ainda com respaldo em Rothbard (2013) foi essa moeda quem permitiu o aumento da especialização e da divisão internacional do trabalho. O padrão-ouro além de tudo isso ele fornecia uma espécie de mecanismo de mercado que obstruía o potencial inflacionário do governo.

É verdade que durante o padrão-ouro clássico existia algumas interferências governamentais que de acordo com Rothbard (2013) enfraqueciam o mecanismo de mercado e chegaram a gerar alguns ciclos econômicos de inflação e recessão dentro desse sistema de padrão ouro. Mas, mesmo que o padrão ouro clássico não tenha

sido perfeito e tenha dado espaço para alguns ciclos econômicos modestos, Rothbard (2020) explica que foi ele quem proporcionou ao mundo a melhor ordem monetária já vivida, uma ordem que impedia que os ciclos econômicos fugissem do controle, e que foi responsável pelo desenvolvimento do livre comércio e investimento. Beltrão e Geller (2021) explica que durante esse período os ciclos econômicos eram breves e menos duradouros porque os governos eram limitados com relação a política monetária, essa limitação permitia que a moeda fosse menos inflacionada e, a forma de aliviar as crises eram feitas com incentivos fiscais e cortes de impostos.

### 3.2 POLÍTICA MONETÁRIA E INSTABILIDADE ECONÔMICA

De acordo com Friedman (1968) o primeiro impacto de uma política monetária expansionista é sobre a produção e o emprego. Considerando-se que os agentes econômicos estão esperando preços estáveis, eles simplesmente fixam preços e salários embasado nessa expectativa. Ainda com base em Friedman (1968), se ajustar a essa nova demanda leva algum tempo, sendo assim, eles reagirão inicialmente produzindo mais e trabalhando mais.

Friedman (1968) explica que o aumento inicial no estoque de moeda levará ao deslocamento da demanda agregada para a direita, como resultado disso o nível geral de preços se elevará. Acontece que esse aumento não era esperado pelos agentes (trabalhadores e empresários), e para Friedman (1968) isso leva a erros de percepção por eles. Pois, os agentes acreditam que esse aumento seja de preços relativos e não do nível geral de preços, conseqüentemente, amplia-se a oferta.

Assim, a ideia de Friedman (1968) é que como salários nominais estão mais altos o trabalhador tem a impressão de que esse crescimento foi no salário real, levando a oferecer uma maior quantidade de trabalho. Já no caso dos empresários como os salários reais estão mais baixos eles acabam contratando mais, ampliando a produção. Isso tudo só é possível porque os agentes possuem informações incompletas.

Lucas (1981) desenvolveu a ideia de Friedman da seguinte forma: ele considerou o mercado de cada bem como se fosse uma ilha em que os agentes de cada mercado possuem informações apenas da sua ilha e não das demais, só sabendo o que ocorre no resto das ilhas algum tempo depois. Quando ocorre um aumento no preço em qualquer ilha os produtores interpretam como aumento no nível

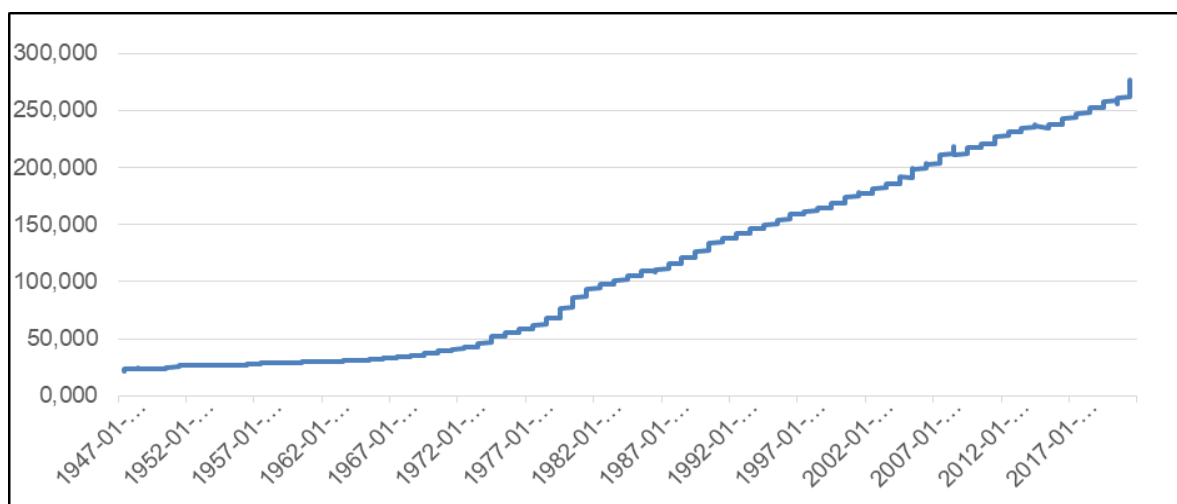
geral de preços, em todas as ilhas mantendo inalterado a quantidade ofertada, elevando seu preço frente aos demais, ou seja, um aumento no preço relativo induzindo a ampliação da oferta.

Desta forma, Lopes e Vasconcellos (2000) explica que, as implicações desse raciocínio são que variações previstas na oferta de moeda não afetam a produção, apenas variações imprevistas. Portanto, uma implicação importante deste resultado é que a principal fonte de instabilidade econômica são os choques de política econômica, ou seja, o governo mais instabiliza do que estabiliza a economia.

### 3.3 O ABANDONO DO PADRÃO OURO E A INFLAÇÃO AMERICANA

O gráfico abaixo mostra a evolução do índice de preços ao consumidor na economia americana, ou melhor, enquanto de dólares custa uma determinada cesta de bens de consumo disponível. Pode-se observar que até mais ou menos o início da década 1970 (período que ainda vigorava o padrão ouro) a inflação se acumulava em números moderados. Embora seja verdade que o padrão-ouro não era perfeito, “foi ele quem nos proporcionou, de longe, a melhor ordem monetária que o mundo já vivenciou”, segundo Rothbard (2013, p.77).

**Figura 1:** Gráfico demonstrativo da evolução do índice de preços ao consumidor na economia americana



**Fonte:** Elaborado pelo autor a partir de dados da US Bureau of Labor Statistics (2021).

Como o fim da Segunda Guerra Mundial, os países aliados entraram em um acordo designando os Estados Unidos como âncora do sistema monetário. Sendo a

maior potência mundial e com as contas públicas razoavelmente organizadas, os Estados Unidos possuía cerca de dois terços do estoque de ouro do planeta. Neste sentido, o mundo concordou em obter dólares como reservas internacionais, em contrapartida seus governos poderiam requerer a troca desses dólares por ouro, o que garantia a estabilidade. Esses dólares funcionavam como “créditos” contra o governo americano, por conferir direito ao resgate em ouro.

Foi nesse contexto que o dólar passou a ser a moeda de reserva internacional, e os bancos centrais de todo o mundo receberam como garantia do governo americano de que poderiam trocar suas reservas em dólares por ouro a um preço fixo. Ou seja, o dólar tinha um valor especificado em ouro, e o restante das moedas tinham um valor fixo em dólar. Na prática, as moedas de todo o mundo estavam, ainda que indiretamente, atreladas ao ouro. Vale ressaltar que isso não se tratava de um padrão-ouro legítimo. Foi então que veio agosto de 1971, e todo esse arranjo foi extinto em apenas um dia.

Como foi que tudo isso ocorreu? Segundo Beltrão e Geller (2021): durante a década de 1960, os EUA estavam no auge de sua economia. Sendo ainda um dos poucos países que não tinham abandonado a ligação de sua moeda e o ouro. Em 1965, os EUA estavam vivenciando um boom econômico que foi gerado pelos cortes de impostos sancionados pelo presidente Kennedy em 1963. Mas, de acordo com Beltrão e Geller (2021) o então presidente Lyndon Johnson começou a aumentar os impostos novamente, para financiar a guerra do Vietnã e, os grandes gastos com programas sociais. Em 1969 o presidente Nixon dobrou os impostos sobre ganhos de capital. Beltrão e Geller (2021) explica que de olho nas eleições de 1972, Nixon começou a afrouxar a política monetária. Porém, as políticas monetárias expansionistas entraram em conflito com o sistema do padrão-ouro operante na época.

Com essa política monetária expansionista houve um enorme aumento na quantidade de dólares no mundo. Beltrão e Geller (2021) explica que à medida que esses dólares se acumulavam na mão de governos estrangeiros, estes exigiam que fossem restituídos em ouro. Neste sentido, o estoque de ouro do governo americano foi se reduzindo cada vez mais. Ainda com base em Beltrão e Geller (2021) a principal potência econômica mundial não mais podia honrar seus compromissos financeiros. Com isso, Nixon teria duas escolhas, ou renunciar a sua política monetária frouxa ou do padrão ouro. No dia 15 de agosto de 1971, Nixon anunciou na televisão que os

EUA não iriam mais restituir dólares em ouro, e declarou o fim do sistema Bretton Woods, deligando por completo o dólar do ouro.

Com o fim do Bretton Woods vários países tentaram manter suas moedas atreladas ao dólar. Mas em 1973 todos abriram mão. Agora não era mais possível atrelar suas moedas a outra que era completamente fiduciária e que desvalorizava continuamente. Neste, sentido as moedas mundiais começaram a flutuar entre si. Surgindo de forma mais ampla o regime de câmbio flexível.

De acordo com Beltrão e Geller (2021) após o fim do padrão ouro em agosto de 1971 o dinheiro no mundo todo tornou-se uma simples moeda de papel sem lastro. Isso deu total liberdade para que a moeda pudesse ser criada por produtores privilegiados (bancos e bancos centrais) praticamente sem nenhum limite. Uma das consequências de tal liberdade para inflacionar foi o preço do ouro, hoje chegando a quase US\$ 1800.

O gráfico da página 21, ainda mostra que o fenômeno de inflação acumulada contínua é peculiar ao papel-moeda de curso forçado sem lastro. Outra observação importante é que se o dólar é inflacionado a tendência é que todas as outras moedas também sejam, ou seja, o fenômeno inflacionário vivido pelos EUA no decorrer das últimas cinco décadas (período que não vigora mais o padrão ouro) é comum em todas as economias do mundo. Contudo, pode-se afirmar que o abandono do padrão-ouro deu início a era da inflação e a fase de ciclos econômicos cada vez mais recorrentes e duradouros.

### 3.4 BITCOIN COMO FERRAMENTA DE PROTEÇÃO CONTRA A INFLAÇÃO

O gráfico abaixo mostra a evolução do preço do *bitcoin* em real e dólar nos últimos onze anos a linha azul mostra a curva do preço do *bitcoin* em reais, já a vermelha a curva do preço do *bitcoin* em dólares. O que observar-se é um crescente tanto em seu valor expresso em real quanto em dólar, com exceção dos anos de 2015 e 2018 que o ativo digital teve desvalorização em relação ao dólar de 18% e 2% respectivamente. É possível notar uma discrepância entre as curvas, ou seja, o valor de *bitcoins* em real aumenta bem mais do que seu valor em dólar. Isso ocorre por causa da grande desvalorização da moeda brasileira frente ao dólar, de 2008 até 2020 o real já se desvalorizou cerca de 181%<sup>2</sup>. Ulrich (2014) explica que, o *bitcoin* foi feito

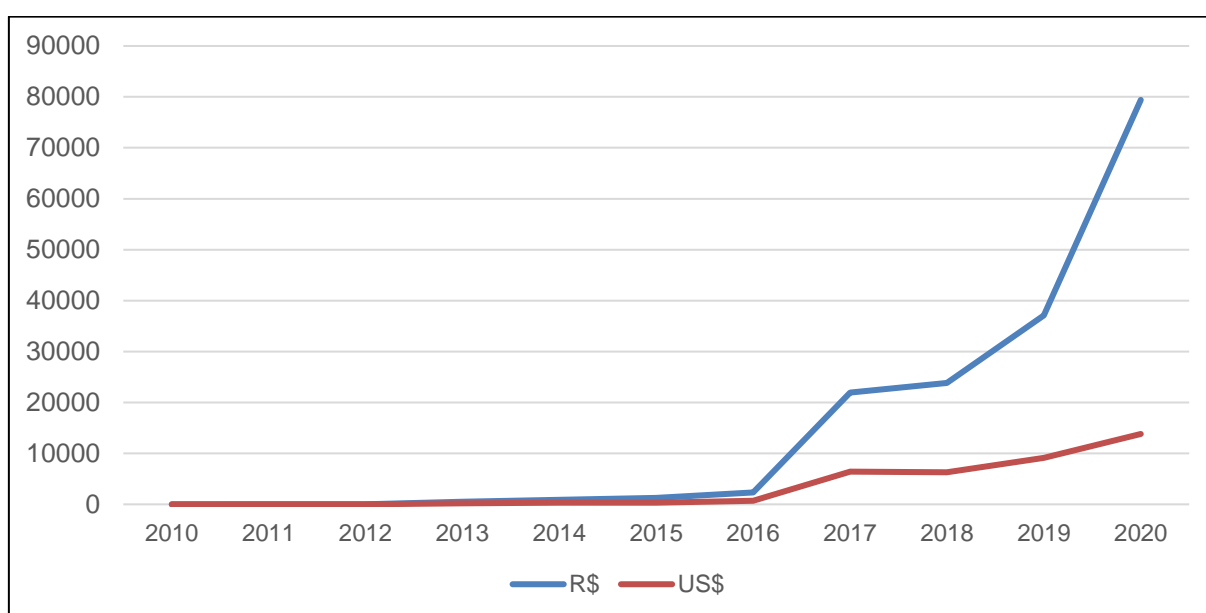
---

<sup>2</sup>Fonte: para mais informações ver <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=31924>



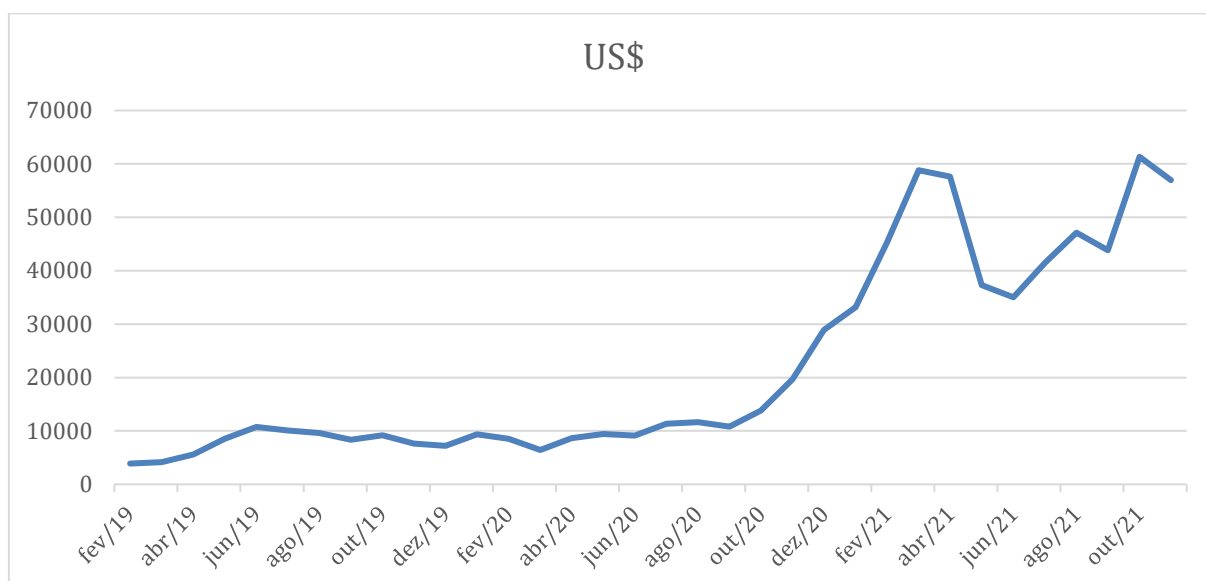
com a intenção de simular a extração do ouro, ou seja, sua “mineração” é limitada e cada vez mais escassa. Conhecendo-se até o número total de *bitcoins* que serão ofertados. Dessa forma, o bitcoin se assemelha ao ouro no que diz respeito sua valorização de longo prazo e pode um dia se tornar uma boa reserva de valor assim como o metal precioso é hoje.

**Figura 2:** Gráfico demonstrativo da evolução do preço do *Bitcoin*



**Fonte:** Elaborado pelo autor a partir de dados da <https://bitnoticias.com.br/>.

Como o que determina o valor do *bitcoin* são as interações de mercado, ou seja, sua oferta e demanda, a moeda digital tem uma tendência a ser bastante volátil, mas como mostra o gráfico a tendência de longo prazo é a valorização. Alguns analistas afirmam que a volatilidade prediz o fim do *bitcoin*, já outros afirmam que esses estresses recorrentes podem fortalecer a moeda (ULRICH, 2014). Porém, a intensa variação no preço do ativo parece ainda ser uma barreira para grande parte dos investidores que tem aversão ao risco. É claro que o mercado e moedas digitais ainda é muito arriscado e requer muitos cuidados, mas é verdade também que durante esses três anos a tendência do ativo foi uma enorme valorização como mostra o gráfico. De acordo com Ulrich (2014) a tendência que o *bitcoin* tem de se valorizar é por conta de sua escassez ser cada vez maior devido a diminuição de sua oferta.

**Figura 3:** Gráfico demonstrativo da volatilidade do preço do *bitcoin*

**Fonte:** Elaborado pelo autor a partir de dados da <https://br.investing.com/>.

O gráfico acima mostra a volatilidade no preço do *bitcoin* durante os últimos meses. Para o investidor iniciante, a forte oscilação de preços, ou volatilidade, está associada ao risco, portanto, indesejável. Porém, o fato de as *criptomoedas* apresentarem altas e quedas mais forte deve ser analisado em conjunto com o seu retorno, ou seja, com a performance ao longo do tempo. É verdade que o investidor que comprou a moeda no mês de março de 2021 e vendeu em julho de 2021 teve grandes perdas. Mas, ao analisarmos o gráfico 2 e as tabelas adiante iremos perceber uma boa performance de longo prazo da moeda, ou seja, um bom investimento para quem pretende preservar sua riqueza. O fato é que, no curto e médio prazo, esses ativos podem até apresentar grandes quedas e fazer com que o investidor perca algum dinheiro, mas a tendência em um período mais longo é sempre de resultar em ganhos.

**Tabela 1:** Tabela da *performance* do bitcoin nos EUA

Ano	IPC EUA	S&P500	Bitcoin (USD)
2012	1,8%	13,41%	178,0%
2013	1,2%	29,60%	5286,4%
2014	1,3%	11,39%	-56,4%
2015	0,5%	-0,73%	35,3%
2016	1,7%	9,54%	125,3%
2017	2,2%	19,42%	1327,7%
2018	2,2%	-6,24%	-72,2%
2019	1,81%	31,29%	94,10%

<b>2020</b>	1,24%	18,25%	304,46%
<b>2021</b>	3,86%	15,49%	50,63%

Fonte: Future of Money/divulgação.

Na tabela acima, temos uma comparação entre o desempenho do *bitcoin* nos últimos anos e a evolução da inflação americana. Também temos o S&P500 e o índice composto pelos 500 maiores ativos negociados na bolsa de valores americana, a NYSE. Quando se observa a tabela é notório que o bitcoin tem larga vantagem com relação aos dois índices, com exceção dos anos de 2014 e 2018 onde o bitcoin apresentou variação negativa. Nos últimos três anos observados a moeda digital apresenta larga vantagem em relação ao IPC EUA e o S&P500, mesmo em 2019 quando o S&P500 teve seu melhor resultado nos últimos três anos. Com isso, é possível notar o potencial da moeda digital em ser uma ferramenta de proteção durante períodos de inflação elevada. Além de oferecer possibilidade de se obter lucros com a alocação de uma parcela do portfólio na criptomoeda.

**Tabela 2:** Tabela da *performance* do *bitcoin* no Brasil

<b>Ano</b>	<b>IPCA Brasil</b>	<b>IBOV</b>	<b>Dólar</b>	<b>Bitcoin (BRL)</b>
<b>2012</b>	5,84%	7,40%	9,00%	-
<b>2013</b>	5,91%	-15,50%	14,7%	-
<b>2014</b>	6,41%	-2,91%	13,2%	-
<b>2015</b>	10,67%	-13,31%	47,1%	-
<b>2016</b>	6,26%	38,93%	-10,2%	-
<b>2017</b>	2,95%	26,86%	1,5%	454,00%
<b>2018</b>	3,75%	15,03%	17,2%	-69,00%
<b>2019</b>	3,91%	31,58%	3,35%	96,23%
<b>2020</b>	4,23%	2,90%	29,43%	423,14%
<b>2021</b>	7,02%	-6,31%	4,62%	55,48%

Fonte: Future of Money/divulgação

Em relação ao Brasil, o desempenho anual do *bitcoin* é ainda maior, assim como mostra a tabela acima. Com exceção do ano de 2018 em que o bitcoin teve variação negativa de 69%, nos anos analisados o ativo digital obteve bons resultados. Isso muito por conta da variação do dólar com relação ao real durante os anos. Como podemos observar, os impactos da crise causado pela pandemia da covid-19 foram profundos, fazendo com que a taxa média de inflação no país superasse a marca dos 7% durante os três primeiros trimestres do ano de 2021. Algumas pessoas acham ser cedo demais para afirmar se o bitcoin pode se tornar um meio de proteção contra a

inflação no longo prazo, porém com o passar do tempo, essa tese tem ganhado cada vez mais força.

Demonstrando esses resultados com relação a inflação o *bitcoin* vem apresentando forte crescimento em alguns países como Brasil, Argentina e Venezuela, onde as pessoas estão vendo a oportunidade de um refúgio contra a inflação. Existem também países onde as *criptomoedas* foram proibidas um exemplo foi a Bolívia que em 2014 segundo Sá (2017) o Banco Central do país proibiu o seu uso e o governo desde então atacou diversas vezes a moeda. De acordo com Stein (2021) outros exemplos de países que também proibiram a moeda digital foram: Turquia, Equador, Nigéria e Argélia. Porém, não é só com a proibição que o *bitcoin* tem convivido, ainda com respaldo em Stein (2021) existem países que já aceitam transações em moedas digitais alguns exemplos são: Estados Unidos, Suíça, Holanda e El Salvador. Este último até já adotou o *bitcoin* como moeda oficial do país.

### 3.5 O DESEMPENHO DO *BITCOIN*, DO OURO E DO DÓLAR DURANTE A CRISE DA COVID-19

A crise do novo coronavírus reacendeu a demanda por ouro. Com as incertezas e crises inflacionárias trazidas pela pandemia, as pessoas buscaram ativos seguros e que fossem uma excelente reserva de valor. O desempenho do ouro apesar de positivo no ano de 2020 como um todo apresentou algumas oscilações negativas. Mas, como já demonstrou durante séculos, se manteve como uma excelente reserva de valor e conseguiu trazer mais benefício do que malefícios a seus investidores. A tabela abaixo mostra esse desempenho, porém até início de dezembro de 2021 o metal apresentou variação total negativa de 7,5%.

Com comportamento de queda semelhante ao do ouro durante o auge da pandemia no Brasil, o *bitcoin* teve reação ainda melhor nos dois últimos anos comparada ao metal. Além de enorme valorização de 423,14% no ano de 2020 também se valorizou em 2021, cerca 55,48%. O *bitcoin* resistiu a todo o estresse causado pela crise do coronavírus e, assim como o ouro se demonstrou uma boa forma de socorro durante a crise. Comparado ao dólar o desempenho também foi superior mesmo com a enorme valorização da moeda americana frente ao real. Mesmo com todo esse bom desempenho não dá para afirmar que o *bitcoin* irá superar o ouro como

principal reserva de valor mundial, porém não dá para negar que o ativo digital tem bons resultados e se demonstrou uma boa opção no quesito reserva de valor.

**Tabela 3:** Tabela do desempenho do ouro, dólar e bitcoin durante a pandemia do coronavírus.

Ano	Ouro	Dólar	Bitcoin (BRL)
2020	22,10%	29,43%	423,14%
2021	- 7,50%	4,62%	55,48%

**Fonte:** Elaborado pelo autor a partir de dados da <https://br.investing.com/>.

### 3.6 AS FRAGILIDADES DO *BITCOIN*

Uma das fragilidades que alguns analistas apontam que pode levar a queda e até mesmo o fim do bitcoin é regulação por parte dos governos. Porém a pergunta que se faz é: como regular o *bitcoin*? De acordo com Ulrich (2014) a moeda digital opera sobe total anonimato não dá identificar quem tem ou qual quantidade de *bitcoins* possui em sua carteira. Ou seja, é praticamente impossível taxar ou regular transações nesse mercado. É verdade que o *blockchain* registra toda e qualquer transação realizada com *bitcoins*, mas esse livro-razão não está vinculado ao nome ou CPF de ninguém não dá para saber quem transacionou com quem o que fica registrado é que ocorreu alguma operação e nada mais. Com isso, para Ulrich (2014) é de suma importância para a consolidação do *bitcoin* que ele passe por alguma regulação, uma vez que a regulação desse ativo tem influência direta na sua adesão.

A volatilidade já foi citada algumas vezes nesse artigo como um lado desvantajoso da moeda digital alguns acreditam que enquanto essa barreira não for superada o *bitcoin* não poderá assumir a função meio de troca explicada no primeiro capítulo. De acordo com Ulrich (2014) essa é tida como uma das principais e se não a principal desvantagem pois, um ativo que se desvaloriza ou valoriza 10 ou 20 por cento em um dia não tem a capacidade de ser utilizado em simples trocas de compra e venda, porque não há possibilidade de reajustar os preços sempre que o ativo oscila. Porém Ulrich (2014) explica que, toda essa volatilidade é um processo pelo qual o ativo está passando e que em determinado momento o seu preço era se instabilizar e esse problema será superado.

Voltando a questão do anonimato a quem diga que essa seja mais uma desvantagem da moeda digital pois, favorece as transações ilegais em mercados clandestinos como por exemplo o tráfico de drogas. Porém o próprio dinheiro em espécie que também garante um certo anonimato já é utilizado nesses mercados. Não é pelo fato de algo ser utilizado a favor do crime que aquilo é ruim ou tem que ser proibido, os carros e motocicletas são utilizados como instrumentos de fuga em crimes e nem por isso deve-se proibir o seu uso cotidiano. Com isso, por mais que o *bitcoin* favoreça criminosos isto não é uma razão para proibi-lo.

A verdade é que como qualquer outra coisa o *bitcoin* apresenta vantagens e desvantagens, porém é importante saber se ele tem a capacidade para superar suas desvantagens e se suas vantagens superam as suas desvantagens. Sobre esse questionamento só o tempo poderá falar algo.

### 3.7 AS CONSEQUÊNCIAS DE UMA VALORIZAÇÃO CONTÍNUA DO *BITCOIN* PARA UMA ECONOMIA REAL

De acordo com Reis (2021) a variação cambial é de muita importância para a economia de uma nação, tendo em vista que a mesma tem influência de forma direta nos resultados das empresas exportadoras e, por essa razão tem impactos diretos na dinâmica do mercado de capitais de forma geral. Com isso, fica evidente que a variação cambial também pode afetar as cotações das ações na bolsa de valores. Essa afirmação é relevante pois, em diversos países a bolsa de valores tem vários ativos atrelados ao dólar. Além disso, a variação cambial afeta diretamente variáveis como, importações e exportações.

Em uma economia onde sua moeda se valoriza de forma contínua frente ao dólar poderíamos observar alguns resultados prováveis. Primeiramente, em um cenário de moeda valorizada as importações serão favorecidas pois, os produtos estrangeiros tendem a ficar mais baratos e competitivos no mercado nacional, com isso, o que irá se observar é uma menor entrada de dólar nesse país pois, as exportações seguem caminho contrário ao das importações em um cenário de moeda valorizada. Se as importações foram favorecidas as exportações por sua vez, serão desfavorecidas por conta que os produtos nacionais ficarão mais caros e perderam competitividade no mercado internacional. Dessa forma, o saldo em conta corrente do

balanço de pagamentos que no curto prazo depende das exportações líquidas será afetado, ou seja, provavelmente esse saldo será negativo.

Muitos economistas afirmam que déficits na balança de pagamentos é algo ruim para a economia de um país, porém Roque (2018) explica que, déficits na balança de pagamentos podem as vezes relatar um aumento na prosperidade de uma nação. Ainda com respaldo em Roque (2018) imagine um país pobre e com sua economia baseada na agricultura. Em um certo dia foi descoberto reservas de petróleo nesse país. De imediato irá começar a fluir investimentos estrangeiros para esse lugar. Todos esses investimentos na verdade constituem importações para esse país, com isso, é inevitável que essa nação não opere com uma balança comercial deficitária. Esse déficit na verdade permitiu todo um investimento estrangeiro, que na verdade representou desenvolvimento econômico para esse país. Com relação a balança comercial superavitária Roque (2018) afirma que, sempre que isso ocorre o cidadão de um país é privado de uma maior oferta de bens, tanto de produtos nacionais que foram exportados, quanto de produtos internacionais que não poderão ser importados. Dessa forma, é possível observar que balança comercial superavitária não quer dizer algo bom e, tão pouco uma balança comercial deficitária quer dizer algo ruim.

Sobre o assunto abordado no parágrafo anterior Smith (2017) explica que, em caso de livre mercado entre dois países qualquer, a balança comercial possivelmente, será mais vantajosa para um do que para outro. Mas isso não significa que o país que obteve uma balança comercial desfavorável perdeu algo ou não obteve ganhos com aquele comércio. De acordo com Smith (2017) se um determinado produto da França, por exemplo, os vinhos são melhores do que os da Inglaterra ou do que os de Portugal seria mais vantajoso para Inglaterra importar vinhos da França. Portanto, não a razão para acreditar que uma balança comercial é parâmetro para avaliar o nível de prosperidade de uma nação.

Se para o balanço de pagamentos uma valorização cambial não é algo desejável para o poder de compra da população podemos afirmar totalmente ao contrário. Uma moeda forte aumenta o poder de compra da população pois, o consumidor terá acesso a uma variedade maior de produtos, como explica Camargo (2009), uma moeda forte diminui o preço dos produtos importados e dos não importados por causa da competição imposta pelos produtos estrangeiros que o consumidor passou a ter acesso depois de uma valorização da moeda nacional. Com

a diminuição dos preços a renda real da população aumenta, pois, os mesmos poderão adquirir mais produtos com a mesma quantidade de moeda que antes. Com isso, de acordo com Camargo (2009) uma moeda forte enriquece relativamente a população de um país.



## 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Analizando o comportamento inflacionário das moedas governamentais depreende-se que com o decorrer dos anos o consumidor vai perdendo o seu poder de compra. Compreende-se que uma nação não consegue evitar a inflação por mais estruturada e desenvolvida que seja. Por outro lado, avalia-se que o surgimento do *bitcoin* pode ter proporcionado uma ferramenta de proteção contra a inflação.

O *bitcoin*, ativo digital analisado na pesquisa, teve o seu preço em dólares aumentado progressivamente desde de sua criação. O que era US\$ 0,23 passou a ser US\$ 13816 acreditasse que toda essa valorização devesse a sua oferta que está cada vez mais escassa, além de um forte aumento de sua demanda. Além disso, nesse curto período de sua história observou-se que o ativo vem ganhando força e demonstrando-se ser uma ferramenta de proteção contra a inflação.

O sucesso das moedas digitais já é tão notório que o Brasil já até tem planos para desenvolver sua própria moeda digital<sup>3</sup>. Segundo o próprio banco central está sendo promovida algumas discussões internas e com seus pares internacionais visando a criação da moeda<sup>4</sup>. Em nota o Banco Central disse que a moeda deve acompanhar o dinamismo da evolução tecnológica da economia brasileira<sup>5</sup>.

Tendo em vista os objetivos da pesquisa conclui-se que os principais acontecimentos monetários como por exemplo o fim do padrão ouro pode ter tido forte influência na maneira de como os governos tem convivido com a política monetária. Com relação ao *bitcoin* sabe-se que ele é um sistema novo e que apresenta falhas e alguns riscos para o investidor, mas também foi visto que nos últimos anos essa ferramenta foi uma opção do cidadão contra a inflação. Além disso, entende-se que o ativo digital teve bons desempenhos nos últimos anos, superando tanto os índices da bolsa de valores norte-americano quanto o da bolsa de valores brasileira, além de ter tido desempenho melhor que o ouro durante a pandemia no quesito reserva de valor. Porém, como o *bitcoin* é algo ainda muito novo e o período analisado foi relativamente curto não se pode afirmar com total certeza se isso irá perdurar, mas pelo menos no curto prazo o ativo teve boa performance.

---

<sup>3</sup>Fonte: para mais informações ver <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-05/brasil-devera-ter-moeda-digital-emitida-pelo-banco-central?amp>

<sup>4</sup> Fonte: para mais informações ver <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17398/nota>

<sup>5</sup>Fonte: para mais informações ver <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17398/nota>

Sugere-se que há abertura para que pesquisas posteriores analisem não só os desdobramentos do *bitcoin*, mas de outras moedas digitais para que se possa avaliar se o comportamento dos outros ativos digitais é igual ou semelhante ao do *bitcoin*. Além disso, ainda é possível investigar se há possíveis crises inflacionárias pós-pandemia e observar se isto tem uma relação com o aumento da oferta monetária durante o período pandêmico. Uma possível melhoria para o mercado seria os governos liberarem a ampla aceitação das moedas digitais, não regular esse mercado e nem intervir de modo contundente, dando abertura para que o mercado tenha a liberdade de funcionamento.

## REFERÊNCIAS

BAGUS, Phillip. **A Tragédia do Euro**. Santa Catarina: Editora Vide, 2012.

BELTRÃO, Hélio; GELLER, Anthony. **Há 50 anos, o que restava do padrão-ouro era abolido, dando lugar ao papel-moeda estatal**. Mises. Disponível em: <https://www.mises.org.br/article/3368/ha-50-anos-o-que-restava-do-padrao-ouro-era-abolido-dando-lugar-ao-papel-moeda-estatal>. Acesso em: 02/11/2021

CAMARGO, José Márcio. **As vantagens da moeda forte**. Estadão. Disponível em: <https://www.estadao.com.br/noticias/geral,as-vantagens-da-moeda-forte,453901>. Acesso em: 20/12/2021

CARDOZO, E **Inflation and Poverty**. Cambridge: NBER, 1992 (Working paper n.4006)

CAVALIERI, Ricardo. **O preço do bitcoin vai continuar caindo?** Future of Money. Disponível em: <https://exame.com/future-of-money/o-preco-do-bitcoin-vai-continuar-caindo>. Acesso em: 16/11/2021

FRIEDMAN, M. **The role of monetary polity**. American Economic Review, março 1968.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. – 4º ed. – São Paulo: Atlas, 2002.

HANKE, Steve H; KRUS, Nicholas. **World Hyperinflations**: the handbook of major events in economic history. Disponível em <https://www.cato.org/sites/cato.org/files/pubs/pdf/hanke-krus-hyperinflation-table.pdf> Acesso em 30/10/2021.

HAYEK, Friedrich August von. **Desestatização Do Dinheiro**. São Paulo: LVM Editora, 2011.

JOSA, Lucas. **O bitcoin realmente pode ser um ativo de proteção contra a inflação?** Future of Money. Disponível em: <https://exame.com/future-of-money/o-bitcoin-realmente-pode-ser-um-ativo-de-protecao-contra-a-inflacao>. Acesso em: 16/11/2021

LOPES, João do Carmo; ROSETTI, José Paschoal. **Economia Monetária**. São Paulo: Editora Atlas, 1998.

LOPES, Luiz Martins; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval. **Manual de Macroeconomia: Básico e Intermediário**. São Paulo: Editora Atlas, 2000.

LUCAS JR. Robert E. **Studies in business cycle theory**. Cambridge: MIT Press, 1981.

MISES, Ludwig. **As Seis Lições**. São Paulo: LVM Editora, 2018.

PAL, Raoul. **A grande mudança monetária e bancária que está por vir – está preparado?** Mises. Disponível em <https://www.mises.org.br/article/3303/a-grande-mudanca-monetaria-e-bancaria-que-esta-por-vir--esta-preparado>. Acesso em 02/12/2021

PAUL, Ronald Ernest. **O Fim Do FED Por que Acabar Com o Banco Central**. São Paulo: Editora É Realizações, 2011.

REIS, Tiago. **Variação cambial: o que é? Quais são os impactos na economia?** Suno. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/variacao-cambial>. Acesso em: 20/12/2021

ROTHBARD, Murray N. **O que o Governo Fez Com o nosso Dinheiro?** São Paulo: LVM Editora, 2013.

SIUFI, Jorge. **A evolução do preço do Bitcoin durante seus 12 anos.** Bitnoticias. Disponível em :<https://bitnoticias.com.br/a-evolucao-do-preco-do-bitcoin-durante-seus-12-anos/>. Acesso em 15/11/2021

SOTO, Jesús Huerta de. **Moeda, Crédito Bancário e Ciclos Econômicos.** São Paulo: Editora Instituto Ludwig von Mises, 2013.

ROQUE, Leandro. **Porque ainda há histeria em relação a déficits na balança comercial?** Mises. Disponível em: <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=2477>. Acesso em: 22/12/2021

ROQUE, Leandro. **Três consequências da desvalorização da moeda – que muitos economistas se recusam a aceitar.** Mises. Disponível em: <https://www.mises.org.br/article/2175/tres-consequencias-da-desvalorizacao-da-moeda--que-muitos-economistas-se-recusam-a-aceitar>. Acesso em: 30/11/2021

SÁ, Victor. **Cinco Países Onde o Bitcoin é Ilegal.** Portal do Bitcoin. Disponível em: <https://portaldobitcoin.uol.com.br/cinco-paises-onde-o-bitcoin-e-ilegal>. Acesso em: 07/12/2021

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

STEIN, Leila. **Lista mostra 11 países que baniram criptomoedas; conheça.** Beincrypto. Disponível em: <https://beincrypto.com.br/lista-mostra-11-paises-que-baniram-criptomoedas-conheca>. Acesso em: 07/12/2021

UCHOA, Pablo. **Como se resolveram os 5 maiores episódios de hiperinflação da história.** bbc. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/internacional-45358463>.amp. Acesso em: 07/08/21

ULRICH, Fernando. **Bitcoin A Moeda Na Era Digital.** São Paulo: LVM Editora, 2014.