

# Economia

## Opinião

# A #bitcoin separa o dinheiro do Estado

O que significa separar o dinheiro do Estado? Qual o impacto na tua vida? Porque deves prestar atenção à BTC?

Já muito se discute nos dias de hoje se a produção de moeda deve estar integralmente separada do Estado. Dito de outra forma, qual é o sistema mais vantajoso para nós, o povo que mais ordena, e será esse sistema o que melhor se encaixa nos objetivos de quem produz moeda.

Embora a discussão possa parecer algo relativamente simples – isto porque a maior parte dos economistas concorda que o modelo atual é o mais propício e indicado para o contínuo crescimento económico – gostava de tentar expandir um pouco mais sobre as alternativas que existem hoje, e também analisar como os diferentes tipos de produção de moeda podem influenciar o poder de compra, produção, poupanças e investimentos dos agentes económicos.

O meu objetivo é apenas alargar o campo de discussão para que sejam incluídos modelos e escolas de pensamento económico que visam valorizar a moeda face aos bens e serviços que são produzidos numa dada economia, aumentando o poder de compra dos agentes sem necessariamente afetar negativamente o crescimento económico (produção e investimento).

Para isso, irei brevemente explicar como funciona a produção de moeda na generalidade das economias, qual o impacto que esse sistema tem no poder de compra, produção, investimento e poupanças dos agentes, e por fim irei abordar outros tipos de economias que englobam sistemas de produção de moeda alternativos e dar algumas luzes sobre períodos na história onde esses sistemas vingaram.

Para concluir, irei explicar porque a bitcoin separa o dinheiro do Estado, qual o impacto da bitcoin nos sistemas económicos correntes e qual o potencial de adoção como reserva de valor e como moeda a uma escala global.

Apertem os cintos. A viagem não vai ser fácil.

**Produção de moeda no séc. XXI**  
Apesar de nós vivermos no continente Europeu, o meu discurso



**PEDRO FEBRERO**  
HEAD OF BLOCKCHAIN  
NA REALFEVR

vai descrever o processo de criação e produção da moeda que atualmente domina os mercados mundiais: o dólar americano, ou USD (\$). Contudo, grande parte do processo descrito em baixo também se aplica ao euro – com algumas salvaguardas pois a nossa moeda não é tão forte como o dólar, ou seja, não é aceite como instrumento de troca por tantas soberanias como o USD.

O dólar, e todas as moedas fiduciárias que existem como o Euro ou a libra esterlina, são produzidas direta e indiretamente pelos bancos centrais. Embora há quem acredite que a produção de moeda é feita apenas diretamente, através da impressão de notas e moedas físicas, a verdade é que a maior parte da moeda em circulação é criada de forma substancialmente diferente, sobretudo através de depósitos e especialmente através de créditos bancários.

Para isso é importante definir o processo de criação de moeda. (Figura 1, do autor)

O processo em cima é bastante simplificado e, embora descreva de forma geral como são criados dólares, não tem em atenção algumas nuances que tornam a criação de moeda num processo mais complexo.

As T-BILLS, ou Obrigações do Tesouro, são emitidas pelo Tesouro, e representam a dívida do Estado. O Banco Central Americano, ou FED – uma instituição constituída por agentes privados – cria moeda de várias formas diferentes, contudo a mais corrente é através da compra de obrigações de tesouro em mercado aberto, geralmente a instituições financeiras como bancos. O FED pode também financiar direta-

mente o Estado adquirindo obrigações durante a emissão das mesmas.

Os bancos financiam-se geralmente através da venda de T-BILLS em mercado secundário, através de depósitos e empréstimos feitos a investidores e cidadãos, e também através da venda de ativos diretamente ao banco central, embora este mecanismo seja mais incomum no espetro de longo-prazo e tenha sido uma ferramenta usada durante períodos conturbados.

Por fim, as instituições não financeiras adquirem dólares através da venda de ativos como ações ou obrigações.

Portanto, os mecanismos principais para a criação de moeda são:

- Compra de obrigações de tesouro (T-BILLS) diretamente ao Estado ou à banca em mercado secundário.
- Depósitos bancários e concessão de empréstimos.
- Aquisição de ativos financeiros de instituições financeiras, não financeiras e banca (incluindo ‘aumentos quantitativos’ conhecido como QE).

### O impacto da moeda fiduciária no quotidiano

Embora não seja comum pensarmos na nossa pessoa como um investidor ativo, peço-vos que o façam por um momento. Assumam que vocês são também investidores ativos. Como investidores, têm uma escolha simples para fazer. Devem guardar euros? Ou devem converter esses euros em algo que vos consiga manter, ou aumentar, o poder de compra?

Gostava de vos poder dar uma resposta concreta, mas as questões colocadas em cima levam-me a fazer uma última pergunta que acredito ser chave para podermos obter uma resposta conclusiva e satisfatória.

### O que raio significa aumentar ou manter o poder de compra?

Poder de compra mede-se relativamente aos preços. Portanto, outra forma de ver a coisa é analisar o que comprava 1 EUR há 20 anos, e comparar com o que compra hoje. Olhando para a Figura

2, em baixo, e verificando os dados no Statista, podemos rapidamente confirmar que o mesmo 1 EUR que usávamos em 2000 perdeu sensivelmente 30% do seu poder de compra.

Quando comparado ao ouro esta queda ainda foi mais acentuada, na ordem dos 85%.

Portanto, para respondermos às perguntas em cima, podemos dizer que o poder de compra do euro – que se mede através do preço do cabaz médio de bens e serviços que conseguimos adquirir – caiu substancialmente. Isto significa que se nós fôssemos investidores muito provavelmente não gostaríamos de querer ficar com euros. Quiçá dólares? Ações? Ouro? Bitcoin?

### E se em vez de moeda usássemos dinheiro?

A pergunta em cima tinha rasteira. Obviamente que grande parte de vós não se considera um investidor ativo, e eu entendo perfeitamente o porquê. Os mercados são complexos, mover ativos acarreta riscos, e a verdade é que não é fácil conseguir decidir onde ‘aparcar’ os nossos euros com tanta escolha e com tanta volatilidade. Devo vender euros pelo quê?

Conteúdo, também observamos que o risco de não querer acarretar tamanha responsabilidade (sermos investidores), é perdemos garantidamente o nosso poder de compra.

Portanto, ou os vossos rendimentos aumentaram 30% em média desde o ano 2000, ou então muito provavelmente ficaram a perder.

Idealmente, seria que os euros

não perdessem poder de compra – ou até pelo contrário, ganhassem.

Será que é possível ter uma moeda que consegue manter valor, ou seja, uma moeda que nos permita adquirir a mesma quantidade de bens e serviços com a mesma quantidade de moeda ao longo do tempo?

Embora não exista uma resposta que seja ‘a verdade’, podemos encontrar períodos da história mundial, nomeadamente nos Estados Unidos antes do dólar ganhar a hegemonia de hoje, e antes da criação do FED, onde era usado dinheiro ao invés de moeda fiduciária.

Essencialmente, durante o período conhecido como ‘National Banks Era’, que comporta a última metade do séc. XIX, e os inícios do século XX, onde bancos estatais operavam sob um sistema de ‘Free Banking’ – onde bancos criavam essencialmente a sua própria moeda, neste caso através de notas bancárias convertíveis numa quantidade fixa de ouro e prata.

A Figura 3 em baixo mostra algo que já discutimos previamente, o poder de compra. Porém, este gráfico analisa a informação de forma mais concreta e extensiva em termos de inflação, ou alteração no índice de preços do consumidor, entre 1850 e 2019.

Reparem que conseguimos dividir o gráfico em três momentos distintos:

**I. Azul** – Antes da criação do FED: 1850 a 1912.

**Laranja** – Depois da criação do FED e antes da abolição da convertibilidade entre ouro e dólares: 1913 a 1970.

