

Livro: O que o governo fez com o nosso dinheiro?
Autor: Murray Rothbard

Muitas pessoas - muitos economistas - que normalmente são defensoras do livre mercado estranhamente se recusam a abordar a questão do dinheiro. A questão monetária, insistem eles, é diferente; o dinheiro deve ser ofertado e regulado exclusivamente pelo governo. Estranhamente, eles não veem o controle estatal do dinheiro como sendo uma interferência no livre mercado; um livre mercado de moedas é algo impensável para eles. Os governos devem cunhar moedas, imprimir papel, definir leis de "curso forçado", criar bancos centrais, injetar dinheiro na economia (e retirar quando necessário), "estabilizar o nível de preço" etc.

Façamos inicialmente a seguinte pergunta: pode o dinheiro ser organizado de acordo com o princípio da liberdade? Podemos ter um livre mercado na esfera monetária assim como o há um livre mercado para outros bens e serviços? Qual seria o formato de tal mercado? E quais são os efeitos dos vários controles governamentais sobre o dinheiro?

Este processo - a evolução cumulativa de um meio de troca no livre mercado, tal como aconteceu com o tabaco, o sal, a prata e o ouro - 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.

Portanto, o governo é completamente impotente para criar um dinheiro do nada, utilizando um material sem passado algum como meio de troca; o dinheiro só pode surgir e evoluir pelo processo de livre mercado.

O que nos leva, então, à verdade mais importante de toda essa nossa argumentação a respeito do dinheiro: o dinheiro é uma mercadoria. Aprender essa simples lição é uma das tarefas mais importantes do mundo. Com enorme frequência, as pessoas falam de dinheiro como se fosse algo muito acima ou muito abaixo dessa realidade. O dinheiro não é uma abstrata unidade de conta, perfeitamente separável de um bem concreto; não é um objeto inútil que só presta para trocas; não é um "título de reivindicação" sobre os bens produzidos pela sociedade; não é uma garantia de um nível fixo de preços. O dinheiro é simplesmente uma mercadoria.

O dinheiro difere das demais mercadorias por ser demandado majoritariamente como um meio de troca. Mas, excetuando-se isso, o dinheiro é uma mercadoria e, como todas as mercadorias, ele possui um estoque real e é demandado por pessoas que querem comprá-lo, que querem portá-lo etc. Como todas as mercadorias, seu "preço" - em termos de outros bens é determinado pela interação entre sua oferta total, ou estoque, e sua demanda total por pessoas que querem comprá-lo e guardá-lo. (As pessoas "compram" dinheiro ao venderem seus bens e serviços, e "vendem" dinheiro ao comprarem bens e serviços).

Praticamente todos os manuais de economia dizem que o dinheiro possui várias funções: ser um meio de troca, ser uma unidade de conta (ou um "mensurador de valores"), ser uma "reserva de valor" etc. No entanto, já deve estar claro que todas essas funções são simplesmente corolários da única grande função do dinheiro: ser um meio de troca.

Origem do dólar: A "libra esterlina" inglesa era a denominação originalmente dada a uma libra de prata. E o dólar? O dólar surgiu como sendo o nome dado a uma onça de prata cunhada por um conde da Boémia chamado Schlick, no século XVI. O conde de Schlick vivia no Vale do Joachim, ou Joachimsthal em alemão. As moedas do conde ganharam grande reputação por sua uniformidade e pureza, e passaram a ser chamadas por todos de Joachimsthalers. Com o tempo, elas passaram a ser chamadas simplesmente de "thalers" [que significa proveniente "do vale"]. O nome "dólar" surgiu de "thaler".

Como funcionaria a cunhagem privada? Da mesma maneira que qualquer outro empreendimento, como dissemos acima. Cada cunhador ou empresa cunhadora, ao receber clientes com lingotes de ouro, iria fundir estes lingotes e produzir moedas nos tamanhos ou formatos que mais agradassem a seus consumidores. O preço deste serviço seria estabelecido pela livre concorrência no mercado.

Os opositores da cunhagem privada dizem que as ocorrências de fraude seriam generalizadas. No entanto, estes mesmos opositores estão dispostos a conceder ao governo o monopólio da cunhagem. Mas, dado que eles estão dispostos a confiar no governo, então, certamente, com a cunhagem privada, elas deveriam ao menos confiar no governo para evitar ou punir as fraudes. Normalmente se pressupõe que a prevenção ou a punição da fraude, do roubo e de outros crimes é a verdadeira justificativa para a existência de um governo. Mas se o governo não é capaz nem de deter um criminoso quando a sua função é a de meramente fiscalizar a cunhagem privada, então qual a esperança de haver uma cunhagem confiável quando a integridade dos agentes do mercado privado é descartada em prol de um monopólio governamental de cunhagem?

Se o governo não é confiável nem para desmascarar aquele malfeitor que ocasionalmente surgiria no livre mercado de moedas, por que então deveríamos confiar no governo quando este é colocado em uma posição de total controle sobre o dinheiro, podendo depreciá-lo, adulterá-lo, falsificá-lo ou deturpá-lo com plena sanção legal para agir como o único vilão no mercado? Da mesma forma que é uma insanidade dizer que o governo deve socializar toda a propriedade a fim de evitar que alguém roube propriedades, é também ilógico dizer que o governo deve abolir a cunhagem privada e monopolizar esta tarefa com o intuito de evitar fraudes. O raciocínio por trás da abolição e da proibição da cunhagem privada é o mesmo daquele da socialização da propriedade privada.

A economia de mercado moderna é formada por um número infinito de transações intrincadas, a maioria delas dependente de padrões de quantidade e qualidade muito precisos. E as fraudes ocorrem em níveis mínimos, e esse mínimo, ao menos em teoria, está sujeito a ação judicial. O mesmo ocorreria caso houvesse a cunhagem privada.

Não obstante o infundável assédio dos governos sobre esta atividade, algo que tornou as condições altamente precárias, as moedas privadas ainda assim conseguiram prosperar em vários momentos da história. Em conformidade com a lei que diz que todas as inovações surgem de indivíduos livres e não do estado, as primeiras moedas foram cunhadas por cidadãos privados e ourives.

Agora podemos perguntar: qual é a oferta monetária em uma sociedade e como tal oferta é utilizada? Em específico, podemos suscitar aquela eterna pergunta: de quanto

dinheiro "precisamos"? Qual a quantidade de dinheiro realmente necessária? Deve a oferta de moeda ser regulada por algum tipo de "critério", ou ela pode ser deixada totalmente para o livre mercado?

Em primeiro lugar, o estoque total - ou oferta - de moeda em uma sociedade, em qualquer momento, seria a massa total da moeda-mercadoria existente.

O preço do dinheiro, portanto, é o "poder de compra" da unidade monetária nesse caso, da onça de ouro.

O que determina o preço do dinheiro? As mesmas forças que determinam todos os preços no mercado a venerável, mas eternamente verdadeira, lei da "oferta e demanda". Todos nós sabemos que se a oferta de ovos aumenta, o preço de cada ovo tende a cair; se a demanda dos consumidores por ovos aumentar, o preço tenderá a subir. O mesmo fenômeno ocorre para o dinheiro. Um aumento na oferta de dinheiro tenderá a reduzir seu "preço"; um aumento na demanda por dinheiro irá aumentar seu preço.

Mas o que é a demanda por dinheiro? No caso dos ovos, sabemos o que significa "demanda". A demanda por ovos é a quantidade de dinheiro que os consumidores estão dispostos a gastar em ovos, mais os ovos que estão guardados pelos fornecedores e que não estão à venda. Essa é a demanda total por ovos. Similarmente, no caso do dinheiro, "demanda" por dinheiro significa os vários bens que são oferecidos em troca do dinheiro, mais a quantidade de dinheiro entesourada e não gasta pelos indivíduos durante um determinado período de tempo. Em ambos os casos, a "oferta" pode se referir ao estoque total de um determinado bem no mercado.

O que ocorre, então, se a oferta de ouro aumentar e a demanda por dinheiro continuar a mesma? O "preço da moeda" cai, ou seja, o poder de compra da unidade monetária cairá em todos os setores da economia. Uma onça de ouro valerá agora menos que 100 bisnagas de pão, menos que 1/3 de um aparelho de televisão etc. De modo inverso, se a oferta de ouro diminuir, o poder de compra da onça de ouro aumentará.

Qual é o efeito de uma alteração na oferta monetária? Exemplo, se do dia pra noite dobrar a quantidade de dinheiro nos nossos bolsos. Será que nós agora estamos duas vezes mais ricos? É óbvio que não. O que nos torna ricos é uma abundância de bens, e o que limita tal abundância é a escassez de recursos para produzi-los: a saber, terra, trabalho e capital. Multiplicar a quantidade de dinheiro não faz com que tais recursos deixem de ser escassos e se materializem milagrosamente. É verdade que podemos nos sentir duas vezes mais ricos por um momento, mas claramente o que ocorreu foi apenas uma diluição da oferta monetária. À medida que as pessoas saírem correndo para gastar essa riqueza recém encontrada, os preços irão aproximadamente dobrar ou ao menos aumentar até a demanda ser satisfeita e o dinheiro não mais estiver competindo consigo próprio pelos bens existentes.

Assim, vemos que, embora um aumento na oferta monetária, assim como um aumento na oferta de qualquer outro bem, reduza o preço do dinheiro, tal alteração não produz - ao contrário do que ocorre com os outros bens- nenhum benefício social. O público em geral não se torna mais rico. Ao passo que novos bens de consumo ou de capital aumentam os padrões de vida da população, um aumento da quantidade de dinheiro na economia gera apenas aumento de preços – isto é, dilui seu próprio poder de compra. A explicação para este aparente enigma é que o dinheiro só é útil pelo seu valor de troca. Outros bens possuem diversas utilidades "reais", de modo que um

aumento em sua oferta satisfaz os desejos de mais consumidores. Já o dinheiro, por sua vez, possui utilidade apenas enquanto possibilitador de trocas; sua utilidade está justamente em seu valor de troca ou em seu "poder de compra". Esta lei - de que um aumento na oferta monetária não confere um benefício social - deriva do uso exclusivo, específico e único do dinheiro como meio de troca.

Um aumento na oferta monetária, portanto, irá apenas diluir a efetividade de cada unidade monetária - ou, no nosso caso, de cada onça de ouro. Por outro lado, uma redução da oferta monetária irá aumentar a capacidade de cada unidade monetária de cumprir sua função. Chegamos assim à surpreendente verdade de que não importa qual seja a oferta monetária. Uma determinada quantidade de dinheiro será tão boa quanto qualquer outra quantidade. O livre mercado simplesmente se ajustará alterando o poder de compra, ou a efetividade, da unidade de ouro. Não há nenhuma necessidade de se interferir no mercado com o intuito de alterar a oferta monetária determinada pelo livre mercado.

Nesta altura, o adepto do gerenciamento estatal do dinheiro irá contestar: "Muito bem, admitindo que é inútil aumentar a oferta monetária, então a mineração de ouro não seria um desperdício de recursos? O governo não deveria manter a oferta monetária constante e proibir novas minerações?" Esse argumento pode ser plausível para aqueles que não possuem objeções às intervenções governamentais, mas não convencerá um resolutivo defensor da liberdade. Porém, tal objeção ignora um ponto importante: o fato de que o ouro não é somente dinheiro; ele também é, inevitavelmente, uma mercadoria. Um aumento na oferta de ouro pode não conferir nenhum benefício monetário, mas confere sim benefícios não- monetários - ou seja, aumenta a quantidade de ouro utilizada no consumo (ornamentos, usos odontológicos e coisas do tipo) e na produção (insumos industriais). A mineração de ouro, portanto, não é de forma alguma um desperdício social.

Consequentemente, podemos concluir que a melhor maneira de determinar a quantidade de dinheiro na economia, assim como a quantidade de todos os demais bens, é deixando tal serviço a cargo do livre mercado. Além das indiscutíveis vantagens morais e econômicas da liberdade sobre a coerção, uma quantidade de dinheiro estipulada por burocratas não será mais efetiva do que a quantidade de dinheiro estabelecida pelo livre mercado, o qual determinará a produção de ouro de acordo com sua relativa capacidade de satisfazer a necessidade dos consumidores - assim como já faz com todas as outras áreas da economia.

Mas será que o entesouramento é realmente uma ameaça? Não. O que ocorre é que ao entesourar ouro, por exemplo, o indivíduo está aumentando a sua demanda por dinheiro. Como resultado - e supondo- se que isso esteja ocorrendo ao longo de toda a economia, os preços dos bens terão de cair e o poder de compra da onça de ouro irá aumentar.

A incerteza com relação ao futuro é um dos motivos que leva as pessoas a entesourarem, isto é, a preservar liquidez. Outro fator é caso exista um cenário de o preço do dinheiro aumentar no futuro, isto é, haverá redução de preços na economia, então elas irão aguardar para gastar mais o dinheiro mais tarde, quando ele estiver valendo mais.

A soma dos encaixes (dinheiro portado por cada pessoa) de uma sociedade é igual e idêntica à oferta monetária total da economia.

Sempre que perguntadas, as pessoas quase sempre dirão que querem o máximo de dinheiro que puderem conseguir. Mas o que elas realmente querem não é um maior número de unidades monetárias - mais onças de ouro ou pedaços de papel, mas sim unidades mais eficazes, isto é, capazes de comprar mais bens e serviços. Vimos que a sociedade não pode satisfazer sua demanda por mais dinheiro simplesmente aumentando a oferta deste, pois um aumento da oferta monetária irá simplesmente diluir a eficácia de cada unidade monetária e o dinheiro, na prática, não será realmente mais abundante do que antes.

O padrão de vida das pessoas (salvo nos usos não monetários do ouro) não pode ser aumentado pela mineração de uma maior quantidade de ouro. Se as pessoas querem onças de ouro mais eficazes em seus encaixes, elas poderão obtê-las somente por meio de uma queda nos preços e de um consequente aumento na eficácia de cada onça de ouro.

Um genuíno aumento no padrão de vida das pessoas decorre de investimentos em capital, o que aumenta a produtividade. E um aumento na produtividade tende a reduzir os preços (e os custos) e, por conseguinte, a distribuir os frutos da livre iniciativa para todo o público, elevando o padrão de vida de todos os consumidores.

Alguns teóricos afirmam fervorosamente que um sistema monetário livre não seria sensato, pois "o nível de preços não seria estável", isto é, o preço da unidade monetária variaria. O dinheiro, dizem eles, supostamente tem de ser um padrão de medida fixo, uma espécie de gabarito que jamais é alterado. Consequentemente, seu valor, ou seu poder de compra, deve ser constante. Mas isso, como já vimos, é uma impossibilidade. Um aumento na quantidade de bens e serviços aumenta o poder de compra do dinheiro. Uma redução nessa quantidade diminui o poder de compra. Se um determinado setor da economia é mais produtivo do que outro setor, seus preços cairão mais. Da mesma forma, uma simples alteração nas preferências dos indivíduos por determinados bens e serviços pode alterar os preços de toda a economia. É, portanto, perfeitamente factível que, em uma economia normal, preços subam em determinados setores, e caiam em outros. É impossível, portanto, querer que o poder de compra do dinheiro seja imutável.

E dado que o preço do dinheiro reconhecidamente flutua no livre mercado, então, segundo os defensores da "estabilidade" do poder de compra do dinheiro, a liberdade deveria ser sobrepujada pelo gerenciamento governamental para se garantir tal estabilidade.

Todavia, caso credores e devedores queiram se resguardar de mudanças futuras no poder de compra do dinheiro, eles podem facilmente fazer isso no livre mercado. Ao elaborarem seus contratos, eles podem acordar que o ressarcimento seja feito em uma soma monetária ajustada por algum índice que mensure as mudanças ocorridas no valor do dinheiro.

A estabilização artificial do valor do dinheiro iria distorcer e afetar seriamente as atividades do mercado. Como já aludimos na seção anterior, as pessoas inevitavelmente teriam frustrados seus desejos de alterar a real proporção de seus encaixes; não haveria nenhuma oportunidade de alterar seus encaixes em relação aos preços.

Aumentar forçadamente o nível dos preços impede a disseminação de um padrão de vida mais elevado que só pode ser obtido via aumento da produtividade.

O dinheiro, em suma, não é "um padrão de medida fixo". É uma mercadoria que serve como meio para trocas. Haver uma flexibilidade em seu valor, em resposta a alterações nas demandas dos consumidores, é tão importante e tão benéfico quanto o livre estabelecimento de qualquer outro preço no mercado.

Duas moedas não seria algo inviável e caótico? Não teria o governo de intervir e impor uma razão fixa entre elas ("bimetalismo")? Ou não seria melhor ele, de alguma forma, desmonetizar um ou outro metal (impondo um "padrão único")?

É muito possível que o mercado, operando livremente, acabe estabelecendo um único metal como sendo dinheiro. Porém, o fato é que, nos últimos séculos, a prata obstinadamente desafiou o ouro. Entretanto, não é necessário que o governo interfira para salvar o mercado de sua própria "extravagância" de manter duas moedas. A prata permaneceu em circulação exatamente porque era conveniente (para ser utilizada em trocos, por exemplo). Ouro e prata poderiam facilmente circular lado a lado, e de fato já o fizeram no passado. A demanda e a oferta dos dois metais determinarão a taxa de câmbio entre eles, e esta taxa, como qualquer outro preço, irá flutuar continuamente em resposta a estas forças variáveis.

O livre mercado, em suma, é eminentemente ordeiro, disciplinado, metódico e sistemático não apenas quando o sistema monetário é livre, mas até mesmo quando há mais de uma moeda em circulação.

Que tipo de "padrão" um sistema monetário livre proporcionará? Impossível saber de antemão. O importante é que, qualquer que seja o padrão, ele não seja imposto por decreto governamental. Caso seja deixado livre, o mercado poderá talvez estabelecer o ouro como a única moeda ("padrão-ouro"), ou a prata como única moeda ("padrão-prata"), ou muito provavelmente ambos, com uma taxa de câmbio livre e flutuante ("padrões paralelos").

Suponhamos, então, que o livre mercado tenha escolhido o ouro como dinheiro (em prol da simplicidade, esqueçamos novamente da prata) Mesmo estando no conveniente formato de moedas, portar ouro e utilizá-lo em transações diretas é pouco prático e um tanto incômodo. Para as transações maiores, é complicado e caro transportar centenas de quilos de ouro. No entanto, o livre mercado, sempre ávido para satisfazer as necessidades sociais, vem ao socorro. Para começar, o ouro tem de ser armazenado em algum lugar. Consequentemente, um empreendimento dedicado a este fim terá de surgir. Assim como a especialização funciona muito bem em outros tipos de empreendimento, também será eficiente no ramo da armazenagem.

Logo, certas empresas dedicadas ao armazenamento de ouro surgirão no mercado. Sua especialização fará com que elas sejam bem-sucedidas no fornecimento de serviços de armazenagem. Elas guardarão ouro em nome de seus vários depositantes. Como no caso de todos os armazéns gerais, o direito de propriedade destes depositantes aos seus bens armazenados será estabelecido por um recibo de armazenagem, o qual ele recebe em troca da estocagem de seus bens. Este recibo confere ao proprietário o direito de reivindicar seus bens a todo e qualquer momento. Estas empresas de armazenagem de ouro lucrarão da mesma maneira que todas as outras empresas lucram em um livre mercado cobrando um preço por seus serviços de armazenagem.

Sendo assim, a oferta monetária de uma comunidade pode começar como sendo de dez milhões de onças de ouro. Deste valor, seis milhões de onças podem ser depositadas em bancos em troca de certificados de ouro. Como consequência, a oferta monetária efetiva será agora de quatro milhões em onças de ouro e seis milhões em certificados de ouro na forma de cédulas. A oferta monetária total permanece a mesma.

Chegamos agora àquele que possivelmente é o problema mais espinhoso com que o economista tem de lidar: a avaliação do "sistema bancário de reservas fracionárias". Já que o dinheiro pode permanecer depositado por um longo período de tempo, o banco se sente tentado a usar parte desse dinheiro para benefício próprio - ele também é tentado porque as pessoas não se preocupam se as moedas de ouro que receberão de volta são exatamente as mesmas moedas que depositaram. Toda essa combinação de fatores faz com que o banco se sinta tentado a usar o dinheiro de outrem para auferir lucros para si mesmo.

O que ocorre é que os bancos, em vez de emprestarem o ouro diretamente para os tomadores de empréstimo, imprimem "pseudo". recibos de armazenagem, recibos sem lastro, dado que o ouro que deveria lastrear estes recibos não está lá e nem poderia estar. Estes recibos são, então, emprestados com o intuito de se auferir lucros. Claramente, o efeito econômico é o mesmo de se emprestar o ouro diretamente. São impressos mais recibos de armazenagem do que a quantidade de ouro existente nos cofres. O que o banco fez foi emitir recibos de armazenagem que não representam nada, mas que supostamente valem 100% do seu valor de face em termos de ouro. Os pseudo-recibos são derramados no mercado como se fossem idênticos aos verdadeiros recibos, sendo desta forma somados à efetiva oferta monetária do país.

No exemplo acima, se os bancos emitem dois milhões de onças em recibos falsos, sem nenhum lastro em ouro, a oferta monetária do país irá aumentar de dez para doze milhões de onças de ouro ao menos até a trapaça ser descoberta e corrigida. Existem agora, além das quatro milhões de onças de ouro em posse do público, oito milhões de onças como substitutos monetários, sendo que somente seis milhões estão lastreadas em ouro.

A emissão dos pseudo-recibos, assim como a falsificação de uma moeda metálica, é um exemplo de inflação, algo que será estudado mais adiante. Inflação é um termo que pode ser definido como qualquer aumento na oferta monetária que não consista de um aumento no estoque do metal utilizada como dinheiro. Bancos que praticam reservas fracionárias, portanto, são instituições inerentemente inflacionárias.

Um banco simplesmente cria dinheiro do nada, empresta esse dinheiro e cobra juros sobre ele. Sendo assim, um banco que pratica reservas fracionárias opera, a todo e qualquer momento, em estado de insolvência; mas sua insolvência só é revelada quando seus clientes suspeitam de algo e fazem uma "corrida bancária". Nenhum outro tipo de empreendimento pode ser levado à falência, do dia para a noite, apenas porque os clientes decidiram reaver os próprios bens. Nenhum outro tipo de empreendimento cria dinheiro fictício, que evaporará quando a realidade for exposta.

Por enquanto, podemos concluir que, moralmente, esse tipo de sistema bancário seria visto em um verdadeiro livre mercado como sendo apenas mais uma forma implícita de roubo. É verdade que os depósitos bancários ou o recibos de armazenagem emitidos pelo banco (a cédula) na verdade não especificam em sua face que aquele sistema de armazenamento garante manter uma reserva total de ouro à mão durante

todo o momento. Mas o banco de fato promete restituir estes títulos à vista; sendo assim, quando ele emite recibos falsos, ele já está cometendo fraude, uma vez que se torna imediatamente impossível para o banco cumprir sua promessa de restituir todos os seus recibos (cédulas) e depósitos.

A fraude, portanto, é cometida imediatamente no ato de lançamento destes pseudo-recibos. Quais recibos em especial são fraudulentos é algo que só poderá ser descoberto após a "corrida bancária" (dado que todos os recibos são iguais); e aqueles reivindicantes que chegarem por último ficarão completamente desamparados.

Talvez um sistema libertário considerasse "depósitos com garantias gerais" (que permitiriam ao armazém devolver qualquer bem análogo ao depositante) como se fossem "depósitos com garantias específicas", os quais, assim como o recibo de penhor e o comprovante de carga, estabelecem a propriedade de determinados objetos marcados. No caso dos depósitos com garantias gerais, o armazém é tentado a tratar a mercadoria como sendo sua propriedade, em vez de propriedade dos clientes. Isso é exatamente o que os bancos vêm fazendo.

Muitas pessoas acreditam que sim e acreditam que neste arranjo os bancos iriam simplesmente inflacionar a oferta monetária astronomicamente. Porém, muito pelo contrário, o "sistema bancário livre" teria levado a um sistema monetário muito mais "sólido" do que este que temos hoje.

Essa discussão não tem a intenção de impugnar a prática geral de crédito, a qual possui uma função importante e vital no livre mercado. Em uma transação de crédito, o detentor do dinheiro (um bem útil no presente) o troca por um título de dívida a ser quitado em uma data futura (o título é um "bem futuro"), e os juros cobrados refletem o fato de que, no mercado, um bem presente vale mais do que o mesmo bem no futuro. Porém, depósitos ou cédulas bancárias não são crédito; são apenas recibos de armazenagem, títulos que permitem restituição instantânea do dinheiro (por exemplo, ouro) que está nos cofres dos bancos. O devedor se certifica de que é capaz de pagar seu débito quando chega a data; já o banco que pratica reserva fracionária pode pagar apenas uma pequena fração de seu passivo pendente.

Já em uma economia monetizada, eles descobrirão ser mais fácil confiscar ativos monetários para, em seguida, utilizar o dinheiro para adquirir bens e serviços para si próprios, ou ainda, para conceder subsídios para seus grupos favoritos. Tal confisco é chamado de tributação.

A tributação, no entanto, é sempre algo impopular e, em épocas menos moderadas, frequentemente gerava revoluções. O surgimento do dinheiro, uma bênção para a espécie humana, também abriu um caminho sutil para a expropriação governamental de recursos. No livre mercado, o dinheiro pode ser adquirido de duas formas: ou o indivíduo produz e vende bens e serviços desejados por terceiros, ou ele se dedica à mineração de ouro (um negócio tão lucrativo como outro qualquer, no longo prazo). Mas se o governo descobrir maneiras de praticar falsificação criar dinheiro do nada, então ele poderá, rapidamente, produzir o próprio dinheiro sem ter o trabalho de vender serviços ou de garimpar ouro. Ele poderá, assim, se apropriar maliciosamente de recursos e de forma bastante discreta, sem suscitar as hostilidades desencadeadas pela tributação. Com efeito, a falsificação pode criar em suas próprias vítimas a feliz ilusão de incomparável prosperidade.

Falsificação, evidentemente, nada mais é do que outro nome para a inflação - ambas criam um novo "dinheiro" que não é um metal como ouro ou prata e ambas funcionam similarmente. E assim podemos entender por que os governos são inerentemente inflacionários: porque a inflação monetária é um meio poderoso e sutil para o governo adquirir recursos do público, uma forma de tributação indolor e bem mais perigosa.

Suponhamos que a economia tenha uma oferta de 10.000 onças de ouro. E então os falsificadores, tão sagazes que ninguém os percebe, injetam mais 2.000 "onças" nesta economia. Quais serão as consequências?

Esse dinheiro novo vai percorrendo, pouco a pouco, todo o sistema econômico. À medida que ele vai se espalhando pela economia, os preços vão aumentando como vimos antes, dinheiro criado do nada pode apenas diluir a eficácia de cada unidade monetária. Mas essa diluição é um processo lento e, por isso, é desigual; durante este interim, algumas pessoas ganham e outras perdem. No início deste processo, a renda e o poder de compra dos falsificadores e dos varejistas locais aumentam antes que tenha havido qualquer aumento nos preços dos bens e serviços que eles comprem. Com o tempo, à medida que o dinheiro vai perpassando toda a economia e elevando os preços, aquelas pessoas que estão nas áreas mais remotas da economia e que ainda não receberam esse dinheiro recém-criado terão de lidar com preços maiores sem que tenham vivenciado um aumento de suas rendas. Os varejistas que estão do outro lado do país, por exemplo, estarão em pior situação. Terão de lidar com preços maiores sem que sua renda e seu poder de compra tenham aumentado. Os primeiros recebedores do dinheiro novo se beneficiam à custa daqueles que recebem este dinheiro por último. Houve uma redistribuição de renda às avessas.

A inflação, portanto, não gera nenhum benefício social; ao contrário, ela redistribui a riqueza para aqueles que obtiveram primeiramente o dinheiro recém-criado, e tudo à custa daqueles que o recebem por último. A inflação é, efetivamente, uma disputa - uma disputa para ver quem obtém antes dos outros a maior fatia do dinheiro recém-criado. Aqueles que ficam por último - aqueles que arcam com a redução de seu poder de compra - são majoritariamente aqueles que estão no chamado de "grupo de renda fixa". Sacerdotes, professores e assalariados em geral estão notoriamente entre aqueles que são os últimos a receber este dinheiro recém-criado. Aposentados, pensionistas, pessoas dependentes de algum seguro de vida, senhorios com contratos de aluguel de longo prazo, portadores de títulos e credores em geral, aqueles que portam dinheiro em espécie - todos arcarão com o fardo da inflação. Eles são os únicos "tributados".

A inflação gera outros efeitos desastrosos. Ela distorce aquele pilar básico da economia: o cálculo empreendedor. Dado que os preços não se alteram de maneira uniforme e com a mesma velocidade, torna-se muito difícil para os empreendedores distinguir aquilo que é duradouro daquilo que é transitório, e mensurar corretamente as verdadeiras demandas do consumidor ou o custo de suas operações.

A inflação também penaliza a poupança e a frugalidade, premia o consumismo e encoraja o endividamento, pois qualquer soma tomada emprestada hoje será paga no futuro com um dinheiro cujo poder de compra será menor do que aquele em que o empréstimo originalmente ocorreu. O incentivo, conseqüentemente, passa a ser o de se endividar para pagar mais tarde, em vez de poupar e investir. A inflação, portanto, diminui o padrão de vida geral ao mesmo tempo em que cria uma falsa e opaca atmosfera de "prosperidade".

À medida que a inflação monetária prossegue, as pessoas começam a perceber que os preços irão aumentar perpetuamente como resultado de uma inflação perpétua.

Neste momento, as pessoas passam a dizer: "Embora os preços estejam 'altos', comprarei agora porque, se esperar mais, os preços ficarão ainda mais altos". O resultado dessa postura é que a demanda por dinheiro diminui e os preços passam a crescer, em termos proporcionais, mais do que o aumento na oferta monetária. Neste ponto, o governo normalmente é conclamado para aliviar a 'escassez' de moeda gerada pelo crescimento acelerado dos preços e inflaciona ainda mais aceleradamente. Em pouco tempo, o país chega ao ponto de descontrole absoluto dos preços, e é aí que as pessoas dizem: "Tenho de comprar qualquer coisa agora-qualquer coisa para me livrar deste dinheiro que só desvaloriza". A oferta monetária dispara, a demanda por dinheiro despenca e os preços sobem astronomicamente. A produção cai de forma dramática, pois as pessoas agora dedicam grande parte do tempo tentando descobrir formas de se livrar do seu dinheiro. O sistema monetário entra em total colapso, e a economia recorre a outras moedas, caso existam metais ou moedas estrangeiras caso esta inflação seja em um único país; no extremo, a população tem de retornar ao escambo. O sistema monetário se desintegrou sob o impacto da inflação.

Esta situação de hiperinflação foi observada durante a Revolução Francesa com os assignats, durante a Revolução Americana com os continentais e, especialmente, durante a crise alemã de 1923 com o marco. Foi também vivenciada pela China e por outros países após a Segunda Guerra Mundial.²² Mais recentemente, hiperinflações devastaram os principais países da América Latina.

Ao longo da história para assumir ainda mais o controle monetário, os governos definiram o monopólio compulsório da cunhagem das moedas. Assim, virava responsabilidade dos governos instituir a moeda nacional oficial e emití-la na economia. Ai que nasce o problema da adulteração, pois ao longo da história os governos foram diluindo a proporção de ouro e prata a fim de atender seus interesses e seus gastos crescentes.

Lei de Gresham" que afirma que uma moeda artificialmente sobrevalorizada tende a tirar de circulação uma moeda artificialmente subvalorizada.

Em vez de permitir que o público perceba que a inflação é culpa exclusiva do governo, este faz de tudo para atribuir a inflação aos supostos malefícios do livre mercado.

Finalmente, após penosos séculos de distúrbios causados pelo bimetalismo, os governos decidiram escolher apenas um metal para ser o padrão monetário, geralmente o ouro. A prata foi relegada à condição de "moedinhas metálicas de pequeno valor", de pequenas denominações as quais desconsideravam sua massa total. (A cunhagem destas moedas também foi monopolizada pelo governo, e, dado que não havia um lastro de 100% em ouro, tal medida foi mais um meio de expandir a oferta monetária). A erradicação da prata como moeda certamente prejudicou várias pessoas que preferiam usar a prata para várias transações. Há uma verdade na gritaria dos bimetelistas de que foi cometido um "crime contra a prata"; mas o crime realmente cometido foi a imposição original do bimetalismo no lugar de padrões paralelos. O bimetalismo criou uma situação extremamente difícil, a qual o governo poderia remediar de duas maneiras: ou retornando à plena liberdade monetária (padrões paralelos) ou escolhendo um dos dois metais como dinheiro corrente (padrão-ouro ou prata). A plena liberdade monetária, após todo esse tempo, passou a

ser considerada absurda e quixotesca; logo, o padrão-ouro foi a escolha dos governos.

Como o governo conseguiu impor seu controle de preço sobre as taxas de câmbio monetárias? Por um artifício conhecido como leis de curso forçado. O dinheiro é utilizado tanto para o pagamento de dívidas passadas quanto para transações atuais "em espécie". Com a contabilidade das empresas agora exibindo proeminentemente o nome da moeda do país em vez de sua massa, os contratos começaram a requerer o pagamento de determinadas quantias em "dinheiro". As leis de curso forçado ditaram qual deveria ser este "dinheiro".

Quando o ouro e a prata adquiriram o status de "curso forçado", as pessoas consideraram tal imposição inofensiva; no entanto, elas deveriam ter percebido que um precedente perigoso havia sido criado para o controle governamental do dinheiro. Se o governo se mantivesse fiel a este dinheiro original, as leis de curso forçado seriam supérfluas e desnecessárias. No entanto, uma vez aberto este precedente, o governo poderia a qualquer momento declarar como sendo de curso forçado um dinheiro de baixa qualidade em paralelo à moeda original. Igualmente, o governo poderia decretar que moedas desgastadas são tão válidas quanto moedas novas para se quitar uma dívida, ou decretar que ouro e prata são equivalentes entre si a um dado valor fixo.

O controle governamental do dinheiro só se tornou absoluto e suas medidas de adulteração e depreciação monetárias só se tornaram incontestadas quando, nos últimos séculos, começaram a surgir os substitutos monetários. O advento do papel-moeda e dos depósitos bancários - os quais são uma dívida econômica quando totalmente lastreados por ouro ou prata representou o "abre-te, Sésamo" da tomada governamental do controle da moeda e, por conseguinte, de todo o sistema econômico.

A vulnerabilidade criada pelo modelo de reservas fracionárias permitiu ao longo da história crises econômicas derivadas do excesso de fiat money dos bancos, como já vimos, sem o respectivo lastro.

Diante de fatores como esse, surge a necessidade da criação de um Banco Central a fim de controlar a liquidez proveniente do sistema bancário. O que na prática, acaba sendo um método mais sutil e polido do governo continuar ditando as regras do jogo.

A criação de um Banco Central nos Estados Unidos - o Federal Reserve System - em 1913 foi saudada como algo que finalmente colocava o país na classe das nações "avançadas". E no começo eram instituições privadas.

Os Bancos Centrais passaram a custodiar toda a reserva de ouro que antes estavam com os bancos e com as pessoas, liberando em troca cédulas de dinheiro. Foi uma forma indolor de confisco sustentada pela confiança que a figura de um Banco Central passou a exercer.

A partir de suas atribuições de prestador em uma última instância, de determinador do nível das reservas compulsórias e de operações no mercado aberto (compra e venda de títulos públicos), os bancos centrais ampliaram os limites da expansão bancária incomensuravelmente. (Obviamente, isso significa que nenhum banco poderá expandir além daquilo que o Banco Central desejar).

Desta forma, o governo finalmente alcançou o poder de controlar e conduzir a inflação do sistema bancário.

Além de remover os limites naturais sobre a inflação, o ato de instituir um Banco Central possui um impacto inflacionário direto. Antes do surgimento do Banco Central, os bancos mantinham suas reservas em ouro; após o surgimento, o ouro flui para o Banco Central em troca de depósitos em dinheiro feito pelo Banco Central nestes bancos, os quais formam as reservas dos bancos comerciais. Porém, o próprio Banco Central mantém somente uma fração de reserva de ouro em relação a todo o seu passivo! Por isso, a instituição de um Banco Central multiplica imensamente o potencial inflacionário do país.

Dado que os bancos lucram com a expansão de crédito, e dado que o governo os tornou quase imunes à falência, eles estarão sempre se esforçando para criar crédito até o limite máximo permitido.

A existência de ouro na economia é um constante lembrete da péssima qualidade do dinheiro de papel fornecido pelo governo e sempre representa uma ameaça de que, a qualquer momento, ele pode vir a substituir o papel como dinheiro do país. Mesmo com o governo fornecendo todo o suporte para o dinheiro fiduciário, com seu prestígio e suas leis de curso forçado, moedas de ouro nas mãos do público sempre representam uma permanente ameaça e reprovação ao poder governamental sobre o dinheiro da nação.

Em uma escala global transações em moedas lastreadas no padrão ouro envolvem o repasse de reservas de ouro entre Banco Centrais. Contudo, no século XIX alguns países passaram a sofrer problemas de solvência, a exemplo da Inglaterra, envolvida em uma guerra com os franceses. Por conta disso, foi dado um período de carência (anos) para eu fosse feita a liquidação das transações em ouro e o lastro das transações era puramente a confiança na moeda fiduciária. Ou seja, esses eventos abriram brechas no sistema para logo mais discutir a queda do padrão ouro em definitivo.

Com a instituição do papel-moeda fiduciário e de curso forçado e com a proibição do ouro, o caminho estava sedimentado para uma inflação em grande escala conduzida pelo governo. Restou apenas uma única restrição: a ameaça de uma hiperinflação e a consequente destruição da moeda.

A hiperinflação ocorre quando o público percebe que o governo está determinado a continuar inflacionando - quase sempre para financiar seus próprios gastos - e decide se esquivar do imposto inflacionário gastando o mais rapidamente possível seu dinheiro, enquanto ele ainda possui algum valor. Entretanto, enquanto a hiperinflação não ocorre, o governo pode continuar gerenciando a moeda e a inflação sem maiores problemas.

Todavia, surgem novas dificuldades. Como sempre, a intervenção governamental para sanar um problema acaba gerando uma série de outros novos e inesperados problemas. Em um mundo de moedas fiduciárias, em que cada país possui seu próprio dinheiro, a divisão internacional do trabalho é gravemente afetada, e os países, que antes estavam unidos pela mesma moeda metálica, agora se fragmentam em unidades autárquicas. A ausência de uma certeza monetária afeta ainda mais o comércio. O padrão de vida de cada país fica aquém do potencial. Cada país possui taxas de câmbio que flutuam em relação a todas as outras moedas. Um país que

inflacione muito mais do que os outros agora não mais tem de temer uma perda de ouro. Mas ele sofrerá outras consequências desagradáveis: a taxa de câmbio de sua moeda cairá em relação às moedas estrangeiras. Isso não apenas será constrangedor, como também será perturbador para seus cidadãos, que temerão uma desvalorização contínua. Tal inflacionismo também aumenta enormemente o preço dos bens importados, o que afetará bastante aqueles países cuja economia depende do comércio internacional.

Exatamente por isso, a tendência é que os governos cada vez mais adotem políticas conjuntas visando à abolição, ou a limitação máxima, das taxas de câmbio flutuantes. Taxas de câmbio fixadas arbitrariamente em relação a outras moedas já foram tentadas. A Lei de Gresham nos informa exatamente qual será o resultado de qualquer controle de preço arbitrário desse tipo.

Já está claro que o sonho dos inflacionistas é algum tipo de papel-moeda mundial, manipulado por um governo e por um Banco Central mundiais, inflacionando a oferta monetária de todos os países a uma taxa comum. No entanto, este é um sonho mais distante, para um futuro muito indefinido; ainda estamos longe de um governo mundial, e os problemas das moedas nacionais têm sido variados e conflitantes demais para permitirem que tudo seja mesclado em uma única unidade monetária. Contudo, o mundo tem se movido a passos firmes para essa direção. O Fundo Monetário Internacional, por exemplo, é uma instituição basicamente criada para estimular, em termos gerais, controles de câmbio e de capital. O FMI requer que cada país membro contribua com o dinheiro de seus pagadores de impostos para um fundo destinado a socorrer governos que estejam com déficits em seus balanços de pagamento e que necessitem de dólares para manipular suas taxas de câmbio.

E o que aprendemos a respeito do governo e do dinheiro? Aprendemos que, ao longo dos séculos, os governos foram contínua e crescentemente se intrometendo no livre mercado até finalmente tomarem o total controle do sistema monetário. Vimos que cada novo controle criado, muitas vezes aparentemente inócuo, dava ensejo a novos e mais profundos controles. Vimos que os governos são inerentemente inflacionários, uma vez que a inflação é um mecanismo tentador para se adquirir receitas para o estado e para seus grupos de interesse favoritos. A captura lenta, porém decisiva, das rédeas monetárias foi, portanto, utilizada para (a) inflacionar a economia a um ritmo estipulado pelo governo, e (b) criar uma tendência mais socialista para toda a economia.

Para entender o atual caos monetário, é imprescindível fazer um relato sucinto dos principais acontecimentos monetários internacionais do século XX, e ver como cada intervenção foi levando a outras intervenções ainda mais intensas, até que o atual sistema monetário, o mais instável de todos, fosse adotado.

1. Fase I:

O padrão-ouro clássico, 1815-1914

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 exceção do incômodo problema da prata quando os governos resolveram instituir por um tempo o bimetalismo, fixando o câmbio entre o ouro e a prata -, o mundo se manteve no padrão-ouro, o que significa que cada moeda nacional (o dólar, a libra, o franco etc.) era meramente um nome para um determinado peso de ouro. O dólar, por

exemplo, foi definido como sendo 1/20 de uma onça de ouro, a libra esterlina como um pouco menos de 1/4 (exatamente 0,2435) de uma onça de ouro, e assim por diante. Isso significa que as "taxas de câmbio" entre as várias moedas nacionais eram fixas - não porque elas eram arbitrariamente controladas pelos governos, mas pelo mesmo motivo pelo qual uma libra é definida como sendo igual a dezesseis onças.

Ou seja: os vários nomes das moedas eram meras definições de unidades de peso. As pessoas hoje gostam de dizer que naquela época o "preço do ouro" estava "fixado em 20 dólares a onça de ouro". Uma concepção errada. O dólar foi definido como sendo o nome dado a 1/20 de uma onça de ouro. Portanto, era errado falar sobre "taxas de câmbio" entre as moedas de dois países. A "libra esterlina" na realidade não era "cambiada" por cinco "dólares". Cinco dólares e uma libra esterlina eram simplesmente o mesmo que 5/20 de uma onça de ouro.

Esse padrão-ouro internacional fez com que os benefícios de se ter um meio de troca comum fosse estendido para todo o mundo. Uma das razões para o crescimento e a prosperidade mundial daquela época foi o fato de os países terem podido desfrutar de um meio de troca que era comum a todos eles. O fato de os Estados Unidos, por exemplo, terem utilizado um único padrão-ouro (ou um único padrão-dólar, era a mesma coisa) em todo o seu território evitou o caos que haveria caso cada cidade e condado emitissem seu próprio dinheiro, que então iria flutuar em relação aos outros dinheiros de todas as outras cidades e condados. O século XIX vivenciou os benefícios de se ter uma única moeda para todo o mundo civilizado. Uma moeda única facilitava a liberdade de comércio, de investimento e de viagem por toda uma área monetária e comercial, com o consequente aumento da especialização e da divisão internacional do trabalho.

Deve-se enfatizar que o ouro não foi escolhido arbitrariamente pelos governos para ser o padrão monetário. No decorrer dos séculos, o ouro foi escolhido naturalmente pelo livre mercado como sendo o melhor meio de troca, a mercadoria que oferecia a mais estável e desejável característica monetária. Acima de tudo, a oferta e o suprimento de ouro estavam sujeitos apenas às forças de mercado, e não às arbitrárias impressoras do governo.

O padrão-ouro internacional fornecia um mecanismo de mercado que obstruía automaticamente o potencial inflacionário do governo. Também fornecia um mecanismo automático que mantinha os balanços de pagamentos de cada país em equilíbrio.

É verdade que as intervenções governamentais enfraqueciam a velocidade desse mecanismo de mercado e geravam ciclos econômicos de inflação e recessão dentro dessa estrutura de padrão-ouro. Essas intervenções eram particularmente as seguintes: a monopolização governamental dos serviços de cunhagem, leis que determinavam a circulação forçada de algumas moedas, a criação de papel-moeda, e o desenvolvimento de um setor bancário inerentemente inflacionário, estimulado por todos os governos. Mas embora essas intervenções tenham freado o processo de ajuste de mercado, esses ajustes ainda exerciam o controle final da situação.

Portanto, embora o padrão-ouro clássico do século XIX não tenha sido perfeito, e tenha permitido alguns ciclos econômicos relativamente modestos, foi ele quem nos propiciou, de longe, a melhor ordem monetária que o mundo já vivenciou, uma ordem que funcionava, que impedia que os ciclos econômicos saíssem de controle, e que permitiu o desenvolvimento do livre comércio e do investimento.

2. Fase II:

A Primeira Guerra Mundial e depois

Se o padrão-ouro clássico funcionava tão bem, por que ele acabou? Ele acabou porque confiaram aos governos a tarefa de manter suas promessas monetárias, de garantir que libras, dólares, francos etc., seriam sempre restituíveis em ouro, como eles e o sistema bancário por eles controlados haviam prometido. Não foi o ouro que fracassou; foi a insensatez de se acreditar que os governos manteriam suas promessas. Para financiar a catastrófica Primeira Guerra Mundial, cada governo teve de inflacionar sua própria oferta de papel-moeda e de moeda escritural (moeda criada via depósitos bancários). Tão grave foi essa inflação, que se tornou impossível os governos beligerantes manterem suas promessas; e então eles "saíram do padrão-ouro" - isto é, declararam sua própria insolvência - logo após entrarem na guerra.

A exceção foram os Estados Unidos, que entraram na guerra mais tarde e que, por isso, não inflacionaram a oferta de dólares o suficiente para colocar em risco a sua capacidade de restituí-los em ouro. Porém, à exceção dos Estados Unidos, o mundo sofreu com aquilo que alguns economistas atuais idolatram: taxas de câmbio flutuantes que eram continuamente desvalorizadas para estimular exportações (a isso hoje se dá o nome de "flutuação suja"), retaliações entre diferentes blocos comerciais, controle de capitais, tarifas e quotas de importação, e o colapso do comércio internacional e do investimento. Libras, francos, marcos etc., todos inflacionados, se depreciaram em relação ao ouro e ao dólar. O caos monetário era pleno ao redor do mundo.

Mas, durante aqueles dias, felizmente eram poucos os economistas que saudavam esta situação como sendo o ideal monetário. Era uma espécie de consenso geral que a Fase II já era o limiar do desastre internacional - o que fez com que os políticos e economistas se pusessem a buscar formas de restaurar a estabilidade e a liberdade do padrão-ouro clássico.

3. Fase III: O padrão ouro-câmbio (Grã-Bretanha e Estados Unidos) 1926-1931

Como retornar à Era Dourada? Estabelecendo uma nova ordem monetária internacional que iria induzir ou coagir os outros governos a inflacionar ou a voltar ao ouro a uma paridade sobrevalorizada na moeda deles, o que faria com que as próprias exportações deles ficassem prejudicadas e, ao mesmo tempo, subsidiaria as importações britânicas. E foi exatamente isso que a Grã-Bretanha fez. Na Conferência de Génova, 1922, ela criou uma nova ordem monetária internacional: o padrão ouro-câmbio.

Contudo, à medida que as libras foram se acumulando na França, nos Estados Unidos e todos os outros países, a mínima perda de confiança nessa rudimentar e crescentemente instável estrutura inflacionária inevitavelmente levaria ao colapso. E foi exatamente o que aconteceu em 1931. Os bancos inflacionados da Europa quebraram; e quando a França tentou restituir suas reservas de libras esterlinas em ouro, a Grã-Bretanha foi obrigada a abandonar o padrão-ouro completamente. Outros países da Europa prontamente seguiram a Grã-Bretanha.

4. Fase IV: Papéis-moedas flutuantes, 1931-1945

O mundo agora havia retornado ao caos monetário da Primeira Guerra Mundial, exceto que agora as esperanças de um retorno ao ouro eram mínimas. A ordem econômica internacional havia se desintegrado em caóticas taxas de câmbio flutuantes (flutuação suja e limpa), desvalorizações artificiais, controles de câmbio e barreiras comerciais; havia uma guerra econômica e monetária entre moedas e blocos monetários. O comércio internacional e os investimentos praticamente foram paralisados; e o comércio passou a ser conduzido através de acordos de escambo entre governos concorrentes e em conflito entre si. O secretário de estado americano Cordell Hull disse em seu livro de memórias que esses conflitos econômicos e monetários dos anos 1930 foram a principal causa da Segunda Guerra Mundial.

Os Estados Unidos permaneceram no padrão-ouro por dois anos, até que em 1933-34 o país abandonou-o em uma vã tentativa de sair da depressão. Os cidadãos americanos não mais podiam restituir seus dólares em ouro e foram até mesmo proibidos de possuir qualquer quantidade de ouro, no país e no exterior. Mas, ainda assim, os Estados Unidos permaneceram, após 1934, em uma nova e peculiar forma de padrão-ouro, na qual o dólar, agora redefinido como sendo igual a 1/35 de uma onça de ouro, era restituível em ouro apenas para governos e bancos centrais estrangeiros. Portanto, um pequeno elo com o ouro foi mantido. Ademais, o caos monetário na Europa fez com que o ouro fluísse para o único refúgio monetário relativamente seguro: os Estados Unidos.

O caos e a desenfreada guerra econômica dos anos 1930 mostram uma importante lição: o grave defeito político (fora os problemas econômicos) do esquema monetário - defendido por Milton Friedman e a Escola de Chicago - em que papéis-moedas flutuam livremente entre si. que os friedmanianos defendem - "em nome do livre mercado" - é cortar completamente todos os elos com o ouro e entregar o total controle de cada moeda nacional às mãos de seus respectivos governos centrais, que emitiriam papel-moeda de curso forçado. Feito isso, os friedmanianos recomendam candidamente que cada governo permita que sua moeda flutue livremente em relação a todas as outras moedas fiduciárias, bem como se abstenham de inflacionar sua moeda exorbitantemente.

A grave falha política nessa ideia é dar total controle sobre a oferta monetária ao estado e então apenas ficar na esperança de que ele irá abster-se de utilizar esse poder. Mas considerando-se que o poder - qualquer poder sempre tende a ser utilizado, inclusive o poder de falsificar legalmente (imprimir dinheiro sem lastro nada mais é do que um ato de falsificação), tanto a ingenuidade como a natureza estatista desse tipo de política já deveriam estar perfeitamente evidentes. Foi assim, então, que a desastrosa experiência da Fase IV o mundo dos anos 1930, feito de papéis-moedas e guerras econômicas - levou as autoridades americanas a adotar como sendo seu grande objetivo na Segunda Guerra a restauração de uma ordem monetária internacional viável, uma ordem sobre a qual pudessem ser reconstruídos o comércio mundial e os frutos da divisão internacional do trabalho.

5. Fase V: Bretton Woods e o novo padrão ouro-câmbio americano, 1945-1968

A nova ordem monetária internacional foi concebida e implantada pelos Estados Unidos em uma conferência monetária internacional em Bretton Woods, New Hampshire, em meados de 1944, e ratificado pelo congresso americano em julho de 1945. Embora o sistema de Bretton Woods tenha funcionado muito melhor do que o

desastre da década de 1930, ele foi apenas uma renovação do padrão ouro-câmbio da década de 1920. E como na década de 1920, ele se manteve apenas por algum tempo.

O novo sistema era essencialmente o padrão ouro-câmbio da década de 1920, mas com o dólar substituindo a libra esterlina rudemente como uma das "moedas-chave". Agora o dólar, avaliado a 1/35 de uma onça de ouro, havia se tornado a única moeda-chave. A outra diferença em relação aos anos 1920 era que o dólar agora não mais podia ser restituído em ouro pelos cidadãos americanos; em vez disso, o sistema da década de 1930 foi mantido, com o dólar sendo restituível em ouro somente para governos estrangeiros e seus bancos centrais. Nenhum indivíduo americano podia trocar dólares pela moeda mundial, o ouro. Apenas os governos tinham esse privilégio.

No sistema de Bretton Woods, os Estados Unidos piramidavam dólares (em papel-moeda e em depósitos bancários) sobre sua reserva de ouro, sendo que os dólares poderiam ser restituídos por governos estrangeiros; ao mesmo tempo, todos os outros governos mantinham dólares como sua reserva básica e piramidavam suas moedas sobre esses dólares. E como os Estados Unidos entraram no pós-guerra com um enorme estoque de ouro (aproximadamente US\$25 bilhões), havia muito espaço para piramidar cédulas e depósitos bancários sobre esse estoque.

Ao longo dos anos 1950 e 1960, os Estados Unidos foram se tornando cada vez mais inflacionistas, pois as regras de Bretton Woods determinavam que os países tinham de continuar acumulando dólares como reservas. Tal efeito, começou a despertar o descontentamento dos demais países que viam o seu poder de compra ser cada vez mais reduzido.

A Europa ainda tinha a opção legal de restituir seus dólares em ouro ao valor de US\$35 a onça e passaram a exercer essa conversão com cada vez mais frequência. Com efeito, viu-se uma contínua fuga de ouro dos Estados Unidos, que durou duas décadas desde o início dos anos 1950, o que fez com que o estoque de ouro americano encolhesse mais de 50% nesse período (saindo de mais de US\$20 bilhões para apenas US\$9 bilhões). No fim dos anos 1960 a Europa acumulou US\$80 bilhões, os chamados eurodólares.

Para tentar impedir os europeus de restituírem seus dólares em ouro, os Estados Unidos exerceram intensa pressão política sobre estes governos similar. Estava claro o esgotamento do modelo Bretton Woods.

6. Fase VI: O declínio de Bretton Woods, 1968-1971

Na medida em que os dólares iam se acumulando nos países europeus e o ouro continuava saindo dos Estados Unidos, tornou-se crescentemente difícil para os americanos manter o preço do ouro a US\$35 a onça no livre mercado de ouro em Londres e Zurique. O balanço de pagamentos americanos seguia deficitário, os cidadãos da Europa e de outros continentes intensificaram sua conversão de dólares em ouro. Para manter o dólar a \$35 a onça, o governo americano foi forçado a liberar o ouro de seu já decrescente estoque.

Uma crise de confiança no dólar nos livres mercados de ouro obrigou os Estados Unidos a efetuarem uma mudança fundamental no sistema monetário em março de 1968. A ideia era impedir que o inoportuno livre mercado de ouro voltasse colocar em risco o arranjo de Bretton Woods. Dai nasceu o "duplo mercado de ouro", em que o

mercado de ouro era separado do seu mercado monetário. A ideia era que o livre mercado de ouro poderia ser completamente ignorado e ser completamente isolado da real ação monetária dos bancos centrais e governos mundiais.

Os Estados Unidos não mais tentariam manter o preço do livre mercado de ouro em US\$35; ele iria apenas ignorar esse mercado. As novas ofertas de ouro, o livre mercado de ouro e a demanda privada por ouro iriam seguir seu próprio caminho, completamente separado dos arranjos monetários dos governos mundiais.

Conjuntamente a isso, os Estados Unidos fizeram grande pressão pela adoção de um novo tipo de reserva mundial de papel, os Direitos Especiais de Saque (DESS), os quais esperava-se que fossem substituir completamente o ouro e servir como o novo papel-moeda mundial a ser emitido por um futuro Banco Central Mundial. Se esse sistema fosse estabelecido, os Estados Unidos poderiam inflacionar eternamente sua moeda sem qualquer restrição, sempre em colaboração com os outros governos mundiais (o único limite seria uma desastrosa hiperinflação mundial e o colapso desse papel-moeda). Mas os DESS, intensamente combatidos pela Europa Ocidental e pelos países pró-moeda forte.

Todos os economistas defensores do dinheiro de papel, desde os keynesianos até os friedmanianos, agora estavam confiantes que o ouro desapareceria do sistema monetário internacional e que iria cair para menos de US\$35 a onça. Porém ele se manteve constantemente acima de US\$35, e já no início de 1973 subiu para US\$125 a onça.

Longe de ter estabelecido um novo e permanente sistema monetário, o duplo mercado de ouro conseguiu apenas ganhar tempo; a inflação e os déficits americanos continuaram. Os eurodólares se acumularam rapidamente, o ouro continuou a fluir dos Estados Unidos para outros países e o alto preço do ouro no livre mercado simplesmente revelava a acelerada perda de confiança no dólar. Esse sistema duplo levou rapidamente a uma crise - e à dissolução final de Bretton Woods.

7. Fase VII: O fim de Bretton Woods: papéis-moeda flutuantes, Agosto Dezembro, 1971

Como os bancos centrais europeus estavam ameaçando restituir em ouro o máximo possível de seus inchados estoques de dólares, em 1971 Nixon acabou completamente com o que restava do padrão-ouro.

O mundo estava novamente mergulhado no sistema fiduciário dos anos 1930, só que com um agravante: nem mesmo o dólar possuía mais qualquer ligação com o ouro.

O que fazer? Tentando restaurar uma ordem monetária internacional sem qualquer elo com o ouro, os Estados Unidos levaram o mundo a implantar o Acordo Smithsoniano em 18 de dezembro de 1971.

8. Fase VIII: O Acordo Smithsoniano, dezembro de 1971 a fevereiro de 1973

Mais uma vez, os países se comprometeriam a manter taxas fixas de câmbio, só que desta vez sem o ouro ou alguma moeda mundial para servir de lastro. Além disso, muitas moedas europeias foram fixadas ao dólar a paridades subvalorizadas; a única concessão dos Estados Unidos foi fazer uma insignificante desvalorização na taxa oficial do dólar, subindo-a para US\$38 a onça.

Era inevitável que taxas de câmbio fixas mesmo que dentro de zonas de flutuação mais amplas, porém sem um meio internacional de troca, estivessem fadadas a um rápido fracasso. Isso era inevitável porque a inflação monetária e de preços, o declínio do dólar e os déficits do balanço de pagamentos dos Estados Unidos continuavam ocorrendo sem qualquer obstáculo.

O já inchado estoque de eurodólares, em conjunto com a inflação contínua e o fim do lastro em ouro, levou o preço do ouro no livre mercado para mais de US\$215 a onça. E à medida que a sobrevalorização do dólar e a subvalorização das moedas europeias e japonesas - sabidamente moedas fortes - foi-se tornando cada vez mais evidente, o dólar o sistema ia se tornando cada vez mais instável. Até que, finalmente, o dólar entrou em colapso no mercado mundial durante o pânico de fevereiro e março de 1973. Tornou-se impossível para a Alemanha Ocidental, Suíça, França e outros países de moeda forte continuarem comprando dólares a fim de manter o dólar a uma taxa sobrevalorizada. Em pouco mais de um ano, o Sistema smithsoniano de taxas de câmbio fixas sem o lastro em ouro havia desmoronado frente às dificuldades da realidade econômica.

9. Fase IX: Papéis-moedas flutuantes, março de 1973 - ?

O problema de longo prazo foi que os países que possuíam uma moeda forte se recusaram a continuar passivos e ver suas moedas se tornarem mais caras e suas exportações prejudicadas em benefício de seus concorrentes americanos. Dado que a inflação americana e a depreciação do dólar continuaram impávidas, deu-se início a (mais) uma previsível guerra econômica entre os países, com desvalorizações cambiais, controles de câmbio e de capitais, blocos econômicos, tarifas e quotas. Ainda mais de imediato, no entanto, foi o outro lado da moeda: a desvalorização do dólar significou para os americanos um encarecimento das importações.

Os Estados Unidos e o mundo sofreram o mais intenso, o mais constante e o mais prolongado período inflacionário da história mundial.

O fato de o preço do ouro estar muito mais alto hoje é uma indicação da deterioração calamitosa a que foi submetido o dólar desde que os economistas "modernos" ganharam espaço e todo o lastro em ouro foi removido.

Já está claro que o mundo não mais aguenta as crises geradas por essa inflação sem precedentes e sem obstáculos, que foi trazida pelo sistema de moedas fiduciárias flutuantes entre si, implantadas desde 1973. A extrema volatilidade e imprevisibilidade das taxas de câmbio flutuantes são também um fator de desgaste e incerteza. Essa volatilidade é a consequência natural de um sistema em que cada governo é livre para manipular sua moeda, o que traz instabilidade política à já natural incerteza do sistema de preços do livre mercado.

Infelizmente, o padrão-ouro clássico permanece esquecido, e o objetivo maior de todos os líderes políticos mundiais é adotar o antigo sonho keynesiano de um padrão monetário mundial baseado em um único papel, uma moeda que seria emitida por um banco central mundial (BCM). Se a nova moeda vai se chamar "bancor" (sugestão de Keynes), "unita" (sugestão de Harry Dexter White, secretário do tesouro americano durante a Segunda Guerra Mundial) ou "fenix" (sugestão da The Economist) é algo de importância secundária. O ponto vital é que tal sistema baseado em um único papel-moeda internacional embora fosse livre de crises nos balanços de pagamento

(dado que o BCM poderia emitir o tanto de bancors que quisesse e ofertá-los para o país de sua escolha) - abriria as portas para uma ilimitada inflação mundial, impossível de ser controlada por crises nos balanços de pagamento ou por quedas nas taxas de câmbio.

A menos que retornemos ao padrão-ouro clássico a um preço realista, o sistema monetário internacional está fadado a se alternar continuamente entre taxas de câmbio fixas e flutuantes, sendo que cada sistema seguirá enfrentando problemas insolúveis e funcionando insatisfatoriamente até chegar à desintegração final.

O QUE TERIA ESCRITO MURRAY ROTHBARD caso tivesse podido presenciar os acontecimentos econômicos mundiais desde que a última edição desta obra foi publicada?

Fase 9: Papéis-Moedas flutuantes (março de 1973-setembro de 2008)

Anos 1970: Inflação e os juros foram elevados para o patamar de 20% ao ano nos EUA.

Anos 1980: crises.

Anos 1990: estabilidade nos preços de bens e serviços de consumo. Crescimento econômico puxado pela abertura da China, revolução tecnológica da internet e intensificação da divisão internacional do trabalho. Ainda nos anos 1990 é quando surge o modelo de metas de inflação e o país pioneiro a adotar foi a Nova Zelândia em 1990. Nascia também a União Européia, tendo o euro como moeda e o Banco Central Europeu como seu guardião. O FED passava a adotar um duplo mandato: estabilidade de preços e emprego máximo.

Anos 2000: baixa inflação; baixa taxa de desemprego; forte crescimento econômico; pareciam ter descoberto o Santo Graal da política monetária. A qualquer sinal de recessão, bastava reduzir as taxas de juros para colocar a economia de volta aos trilhos e a todo vapor. O ouro chegou a ser cotado em US\$ 250 em 1999, o menor patamar em quase 20 anos.

Estaria a "Nova Economia" imune às leis econômicas? Não. Definitivamente, não.

Empiricamente, essa resposta veio em 2001: estourava a bolha da internet. Houve redução das taxas de juros, chegando ao incrível patamar de 1% em 2003 e os principais bancos centrais do mundo recorreram à impressora de dinheiro, em uma ação conjunta de forte redução das taxas de juros. O resultado foi uma renovada expansão monetária gerando uma bolha imobiliária que foi crescendo em paralelo ao expansionismo do sistema bancário até que em 2008 a crise eclode tendo os EUA como epicentro, mas que logo se dissipou globalmente dada a interdependência do sistema financeiro global.

Fase 10: Desvalorizações Competitivas e Infinitas (setembro de 2008 -?)

Era chegada a hora de descarregar a munição pesada da qual um Banco Central dispõe: imprimir dinheiro tanto quanto fosse necessário. Da quebra do Lehman Brothers, em meados de setembro, ao final de outubro, Bernanke perpetrou a façanha de duplicar o balanço do Federal Reserve, adquirindo ativos tóxicos de bancos

ilíquidos e insolventes e provendo liquidez emergencial a diversas instituições. Nem mesmo em períodos de guerra ocorrera uma expansão similar da oferta monetária.

Nenhuma escola de pensamento econômico, até então, disporia de teorias para fundamentar tais medidas. O embasamento era pragmático e implorava para "fazer alguma coisa rápido, qualquer coisa, o barco estava afundando".

Sem as amarras de um padrão-ouro, em um ambiente de papel-moeda fiduciário, Bernanke tinha, e ainda tem, a capacidade de imprimir dinheiro a seu bel-prazer. Injetar liquidez, para usar o economês dos dias atuais, nem mais requer tinta e papel; bastam algumas teclas e cliques de computador para que o dinheiro eletrônico seja materializado em questão de segundos. Em paralelo, as taxas de juros foram levadas a quase zero. Outros bancos centrais adotando as mesmas medidas.

A assunção de prejuízos de empresas privadas - especialmente do setor bancário pelos governos exerceu enorme pressão nas finanças públicas dos países ocidentais. Uma crise que inicialmente parecia restrita ao setor privado logo se tornou uma séria crise fiscal. Grécia, Portugal, Irlanda, Espanha e Itália estavam com a economia combalida e tiveram que adotar políticas de contenção fiscal.

Em 2009, os Estados Unidos alcançariam o assombroso rombo de US\$1,4 trilhões nas contas públicas. Ciente do enorme desafio que o governo americano enfrentaria para tapar o buraco fiscal e rolar sua dívida, o Federal Reserve lançava mão de mais uma medida extraordinária. Borrando a linha divisória entre política monetária e fiscal, Bernanke anunciava, em novembro de 2010, despudoradamente, a segunda rodada de afrouxamento quantitativo (Quantitative Easing 2, ou QE2), pela qual, em seis meses, seriam adquiridos US\$ 600 bilhões em títulos do tesouro norte-americano. Cunhando eufemisticamente "impressão de dinheiro" de "afrouxamento quantitativo", o termo acabou sendo empregado em todas as ações de natureza similar. Em retrospecto, a primeira rodada de impressão de dinheiro em 2008 viria a ser chamada de QE1. Esta resgatou os bancos; QE2 resgatou o Tio Sam. Na Europa, também o fizeram o Banco da Inglaterra e o Banco Central Europeu.

Desde a quebra do banco Lehman Brothers, em setembro de 2008, até o final de 2012, o Federal Reserve mais que triplicou o seu balanço e assim aconteceu também com os demais Bancos Centrais.

O apuro em que nos encontramos é resultado direto de quatro décadas de papel-moeda puramente fiduciário, sem qualquer lastro além da "confiança" dos governos.

Repercutindo a brusca depreciação das principais moedas globais, o ouro mais que dobrou de preço em três anos.

A despeito de todos os inerentes problemas de um sistema de papel-moeda puramente fiduciário, aperfeiçoá-lo seria inútil, mas livrar-se dele não será tarefa fácil. Enquanto uma verdadeira reforma não ocorrer, presenciaremos.

O prognóstico do sistema monetário internacional, em consequência, segue na mesma direção antecipada por Murray Rothbard na última edição da presente obra:

Até e a menos que retornemos ao padrão-ouro clássico num preço de ouro realista, o sistema monetário internacional está fadado a ficar alternando entre taxas de câmbio fixas e flutuantes, com cada sistema apresentando problemas não resolvidos,

funcionando mal e, por fim, se desintegrando. E estimulando essa desintegração estará a contínua inflação da oferta de dólares e, portanto, dos preços norte-americanos, que não mostram sinais de diminuição. A perspectiva para o futuro é uma inflação acelerada, e depois, desembestada nos Estados Unidos, acompanhada de uma quebra monetária e uma guerra econômica no exterior. Esse prognóstico só poderá ser mudado por uma drástica alteração no sistema monetário internacional e norte-americano: pelo retorno a um livre mercado de moeda-mercadoria tal como o ouro e pela total remoção do governo da cena monetária.