

O futuro do dinheiro, para além da tecnologia

Por Armando Castelar Pinheiro

Valor, 04/03/2022

A geopolítica, e não a tecnologia, pode ser a influência dominante no futuro do nosso dinheiro

Se Abdullah e Cacá Moraes escrevessem “Fico Assim sem Você” este ano, com certeza incluiriam “carnaval sem bloco” na lista das coisas sem sentido, entre avião sem asa e Piu-Piu sem Frajola, imagino. Pelo menos a praia estava ótima, o por do sol fantástico e deu tempo para acabar de ler o bom livro de Eswar Prasad, “The Future of Money: How the Digital Revolution is Transforming Currencies and Finance” (Harvard University Press, 2021).

Prasad leciona na Universidade de Cornell, nos EUA, e foi uma voz ativa no debate sobre a crise financeira de 2008-09, chamando a atenção para o risco que se corria com o fato de todos os grandes bancos usarem o mesmo modelo de risco - o VAR, Value at Risk. Isso gerava um sério problema de contágio no sistema financeiro, pois todas as instituições reagiam aos choques da mesma forma. Por exemplo, vendendo os mesmos ativos, o que derrubava seus preços.

A geopolítica, e não a tecnologia, pode ser a influência dominante no futuro do nosso dinheiro

O livro parte do diagnóstico de que se formou um círculo (até certo ponto) virtuoso entre avanços tecnológicos e financeiros que estão revolucionando a própria natureza do dinheiro e dos ativos financeiros. Prasad descreve detalhadamente esse processo, com o livro refletindo um intenso esforço de pesquisa, que é apresentado de forma bastante didática. É a melhor descrição que já li, por exemplo, sobre o “blockchain”. É uma boa referência para quem quer entender melhor essas inovações, que estão mudando as finanças em ritmo às vezes difícil de acompanhar.

A preocupação com o didatismo aparece já no início, quando Prasad explica os fundamentos econômicos da moeda e de finanças. Nos três capítulos seguintes, ele analisa as principais inovações do século XXI: fintechs, bitcoin e outras criptomoedas e, por fim, criptoativos de forma geral. Fica claro o papel que os avanços na inteligência artificial estão trazendo nos três casos. Na sequência, trata das moedas digitais dos bancos centrais, apresentando os argumentos em sua defesa e analisando o que falta para elas se tornarem realidade.

Os três capítulos finais do livro exploram as implicações dessas inovações para o futuro dos mercados monetário e financeiro. Três ideias centrais ajudam a pensar sobre isso. A primeira é sobre as funções do dinheiro: unidade de conta, meio de pagamento e reserva de valor. A segunda é que, para funcionar direito, a moeda precisa gozar da confiança da sociedade, ainda que até hoje ajude haver o poder de polícia estatal em garantir seu uso. A terceira é que, como nas ferrovias, telecomunicações e redes sociais, a moeda se beneficia de economias de rede: uma moeda é tão mais útil quanto mais gente dela se utiliza.

Prasad parece convicto de que há uma tendência a se reduzir o uso de papel moeda; que as inovações financeiras serão especialmente benéficas para os países pobres, aumentando a inclusão financeira; e que os governos estão atentos para não perder seu poder sobre a emissão de moeda, ainda que isso possa ocorrer em economias pequenas, com a digitalização das moedas de países ricos levando a sua maior internacionalização.

Será que é por aí que vamos? Sem dúvida, desde a semana passada esse parece um cenário menos provável. Como argumenta Matt Levine em sua coluna Money Stuff na Bloomberg, o congelamento das reservas internacionais russas pode ter implicações não triviais sobre o funcionamento do sistema monetário internacional nos próximos anos e décadas. A geopolítica, e não a tecnologia, pode ser a influência dominante no futuro do nosso dinheiro.

O ponto de Levine não é questionar a motivação para as sanções, mas o instrumento escolhido para tal. Nos últimos anos, o sistema monetário tem sido cada vez mais utilizado com a finalidade de punição, como na assim chamada “dollar weaponization” (ver, por exemplo, bit.ly/3C4qVT2). No caso do dinheiro russo depositado em outras jurisdições, isso também envolveu o euro, o yen e o franco suíço. Em escala bem menor, é verdade, também houve o congelamento das contas bancárias dos motoristas de caminhão que protestavam contra a vacinação no Canadá.

Em que grau, pergunta Levine, essa nova função atribuída à moeda enfraquece as demais e, em especial, a confiança que nela depositam os agentes econômicos? Será que isso irá acelerar ainda mais o processo, que já se via antes, de fragmentação dos sistemas de pagamento internacionais, reduzindo sua escala e atratividade? Isso pode também acelerar o processo de desglobalização que já ocorria em reação à guerra comercial EUA-China e à pandemia?

No calor dos acontecimentos, pelo menos, a resposta a essas perguntas parece ser sim. Depois do fim da Guerra Fria, muito se debateu sobre o “Fim da História”, como proposto pelo cientista político americano Francis Fukuyama. A ideia era que todos os países se tornariam democracias liberais capitalistas. Essa ideia hoje soa sem fundamento. O que agora fica mais claro é que os acontecimentos das últimas semanas podem dar início a um novo capítulo não só na geopolítica, mas também da História do Dinheiro, que pode ser um elemento central nas diferentes ordens político-militar defendidas pelos Estados Unidos e Europa, de um lado, e Rússia e China, de outro.

Armando Castelar Pinheiro é professor da FGV Direito Rio e do Instituto de Economia da UFRJ e pesquisador-associado do FGV Ibre e escreve quinzenalmente neste espaço. Twitter: @Acastelar.