



UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL
ÁREA DE CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

MATHIAS SONDA CONTIN

**ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE AS FUNÇÕES DA MOEDA E A TOMADA DE
DECISÃO DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS E GOVERNAMENTAIS
BRASILEIRAS VISANDO A ESTABILIDADE MONETÁRIA NO BRASIL NO
PERÍODO DE 1986 A 2024**

Caxias do Sul - RS

2025

MATHIAS SONDA CONTIN

**ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE AS FUNÇÕES DA MOEDA E A TOMADA DE
DECISÃO DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS E GOVERNAMENTAIS
BRASILEIRAS VISANDO A ESTABILIDADE MONETÁRIA NO BRASIL NO
PERÍODO DE 1986 A 2024**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado como requisito à
aprovação da Disciplina de Trabalho
de Conclusão de Curso II do Curso
de Ciências Econômicas da
Universidade de Caxias do Sul.

Orientador: Profa. Lodonha Maria
Portela Coimbra Soares.

Caxias do Sul - RS

2025

RESUMO

Este trabalho foi elaborado com o propósito de analisar a relação entre as funções da moeda e a tomada de decisão das autoridades monetárias e governamentais brasileiras que visavam alcançar e manter a estabilidade monetária no Brasil no período de 1986 a 2024. Para que esse objetivo fosse alcançado, buscou-se relatar uma breve história da moeda através do método teórico descritivo, enfatizando os motivos de seu surgimento e aprimoramentos, explicando quais características e funções que a moeda desempenha, e fazendo sua ligação com o surgimento e importância dos bancos na economia pelos métodos teórico descritivo e teórico analítico. A partir dessas informações, ele faz uma análise a respeito da ineficácia dos planos Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e Collor II, através da metodologia teórico analítica, que é explicada por meio da não observância das funções da moeda na elaboração dos respectivos planos, enquanto o Plano Real foi eficaz por ter sido elaborado precisamente com base nas funções da moeda. Ele também mostra como as políticas monetária, fiscal e cambial respeitam as funções e características da moeda quando são desempenhadas visando a estabilidade monetária no Brasil.

Palavras-chave: Moeda; teoria monetária; bancos; Plano de Estabilização; Plano Real; Políticas de Estabilização

LISTA DE SIGLAS

BACEN	Banco Central do Brasil
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPC	Conselho Nacional de Previdência Complementar
CNSP	Conselho Nacional de Seguros Privados
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
EUA	Estados Unidos da América
NCM	Novo Consenso Macroeconômico
PREVIC	Superintendência Nacional de Previdência Complementar
SFN	Sistema Financeiro Nacional
SUSEP	Superintendência de Seguros Privados
URV	Unidade Real de Valor

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	7
1.1	FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA.....	7
1.2	DEFINIÇÃO DAS HIPÓTESES.....	8
1.2.1	Hipótese principal.....	8
1.2.2	Hipóteses Secundárias.....	8
1.3	JUSTIFICATIVA DA ESCOLHA DO TEMA.....	9
1.4	DEFINIÇÃO DOS OBJETIVOS.....	9
1.4.1	Objetivo principal.....	10
1.4.2	Objetivos secundários.....	10
1.5	METODOLOGIA E PROCEDIMENTOS DE PESQUISA.....	10
2	SURGIMENTO DA MOEDA E TEORIA MONETÁRIA.....	12
2.1	RELAÇÕES DE TROCA ANTES DA MOEDA E SUAS DIFICULDADES.....	12
2.2	METAIS.....	14
2.2.1	O que dá valor aos metais.....	14
2.2.2	Metais como meio de troca.....	15
2.2.3	Cunhagem do metal.....	16
2.3	TRANSFORMAÇÕES DA MOEDA AO LONGO DO TEMPO.....	17
2.4	TEORIA MONETÁRIA.....	19
2.4.1	Teoria quantitativa da moeda.....	19
2.4.2	Teoria keynesiana.....	22
2.4.3	Teoria monetarista.....	24
2.4.4	Teoria novo clássica.....	26
3	IMPORTÂNCIA DOS BANCOS PARA A ECONOMIA E SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	29
3.1	FUNÇÕES DOS BANCOS.....	29
3.1.1	Agentes intermediários nas trocas.....	29
3.1.2	Agentes de crédito.....	31

3.1.3 Criação de moeda.....	33
3.1.4 Intermediação financeira.....	35
3.1.5 Compensação de pagamentos.....	36
3.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL.....	37
3.2.1 Órgãos normativos.....	38
3.2.2 Entidades supervisoras.....	39
3.2.3 Entidades operadoras.....	41
3.3 DÍVIDA PÚBLICA.....	42
4 RELAÇÃO ENTRE AS FUNÇÕES DA MOEDA E A TOMADA DE DECISÃO DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS E GOVERNAMENTAIS BRASILEIRAS.....	45
4.1 A TOMADA DE DECISÃO NO PERÍODO DE 1986 A 1994 BUSCANDO ALCANÇAR A ESTABILIDADE MONETÁRIA.....	45
4.1.1 Relação entre as funções da moeda e o Plano Cruzado de 1986.....	46
4.1.2 Relação entre as funções da moeda e o Plano Bresser de 1987.....	47
4.1.3 Relação entre as funções da moeda e o Plano Verão de 1989.....	48
4.1.4 Relação entre as funções da moeda e os Planos Collor de 1990 e 1991..	49
4.1.5 Relação entre as funções da moeda e o Plano Real de 1994.....	52
4.2 A TOMADA DE DECISÃO NO PERÍODO DE 1995 A 2024: BUSCANDO MANTER A ESTABILIDADE MONETÁRIA.....	55
4.2.1 Relação entre as funções da moeda e a política monetária.....	56
4.2.2 Relação entre as funções da moeda e a política fiscal.....	57
4.2.3 Relação entre as funções da moeda e a política cambial.....	59
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	61
REFERÊNCIAS.....	64

1 INTRODUÇÃO

Moeda é um objeto com características que lhe permite ser usado como meio de troca em uma transação entre os agentes econômicos. O dinheiro, como cédulas ou moedas de metal, são uma forma padronizada de representar a moeda (Nerdologia, 2018), mas essa é apenas uma das muitas representações que a moeda já teve.

As trocas de produtos e serviços são a base sobre a qual é construída toda uma economia, e como é a moeda que intermedia essas trocas, é coerente dizer que ela desempenha uma função determinante na economia.

A história de criação e desenvolvimento da moeda evidencia o quão importante é essa função e mostra o porquê de ela sempre ter sido usada pelo ser humano como uma forma de facilitar as trocas. Consequentemente, também explica como surgiram os bancos e qual a função deles em relação à moeda e à economia no geral.

Além disso, a moeda é a chave para a compreensão das decisões tomadas pelas autoridades responsáveis por garantir sua estabilidade, fator indispensável para que a moeda desempenha corretamente suas funções. Diante disso, o presente trabalho objetiva-se por realizar uma análise sobre a relação entre as funções da moeda e a tomada de decisão das autoridades monetárias e governamentais brasileiras visando a estabilidade monetária no Brasil no período de 1986 a 2024.

1.1 FORMULAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

A moeda está presente em todas as economias do mundo e faz parte integral da vida das pessoas. Todos os dias os agentes econômicos produzem bens e serviços com a intenção de receber dinheiro em troca, que depois será usado para adquirir bens e serviços que satisfaçam suas necessidades. Desse modo, percebe-se a importância da moeda na atividade econômica.

No mundo moderno os indivíduos estão tão acostumados a usar a moeda que é difícil de se imaginar uma economia funcionando sem a mesma, porém num passado distante, a economia de fato funcionava com a troca direta ou seja o escambo, e as dificuldades nas trocas foram o motivo de sua criação.

O surgimento da moeda levou ao surgimento dos bancos, que a deram um caráter mais dinâmico. Devido à sua aprimoração, é vital que todas as medidas adotadas pelas autoridades monetárias e governamentais brasileiras que tenham impacto direto na moeda levem em conta as características e funções que a mesma desempenha na economia.

Diante disso, o presente projeto pretende responder às seguintes indagações:

Como eram realizadas as trocas antes da moeda?

Como surgiu a moeda?

Qual a função e importância dos bancos?

Como a moeda provoca inflação?

Como as funções da moeda explicam a eficácia das decisões tomadas pelas autoridades que buscam sua estabilidade?

1.2 DEFINIÇÃO DAS HIPÓTESES

1.2.1 Hipótese principal

Por ser um instrumento que sempre esteve em uso do ser humano e que surgiu e se aprimorou de forma natural, a moeda e suas funções são um fator decisivo na eficácia das decisões das autoridades monetárias e governamentais brasileiras que visam a estabilidade monetária.

1.2.2 Hipóteses secundárias

H1 - As relações de troca eram feitas com cada indivíduo atribuindo valor próprio aos bens que estavam sendo trocados.

H2 - A moeda surgiu e se aprimorou sempre visando a facilitação das trocas

H3 - Os bancos surgiram para intermediar as trocas e após foram adquirindo outras funções.

H4 - No período de 1987 à 1993, as autoridades brasileiras não respeitaram as funções da moeda quando tomaram decisões para acabar com a hiperinflação.

H5 - Após alcançar a estabilidade monetária, as autoridades brasileiras utilizaram-se de políticas macroeconômicas que estão em sincronia com as funções e características da moeda.

1.3 JUSTIFICATIVA DA ESCOLHA DO TEMA

Por estar sempre presente no cotidiano dos agentes econômicos, é fundamental que a serventia da moeda seja amplamente compreendida. Para tal entendimento, é necessário esclarecer o seu surgimento e aprimoramentos.

Os impactos mais significativos da evolução e modernização do uso da moeda foram o surgimento dos bancos, que são agentes indispensáveis para o bom funcionamento do mercado financeiro, e o surgimento de problemas relacionados à moeda, como a inflação.

Diante disso, o presente tema se justifica por apresentar uma breve história da moeda, a partir da qual será possível interpretar suas funções, bem como sua relação com bancos, demonstrando como suas funções impactaram na eficácia das decisões das autoridades monetárias e governamentais brasileiras que tinham como objetivo alcançar e manter a estabilidade monetária.

1.4 DEFINIÇÃO DOS OBJETIVOS

1.4.1 Objetivo principal

Analisar a relação entre as funções da moeda e a tomada de decisão das autoridades monetárias e governamentais brasileiras visando a estabilidade monetária no Brasil no período de 1986 a 2024.

1.4.2 Objetivos secundários

Explicar como eram feitas as trocas antes da moeda.

Apontar os motivos que levaram ao surgimento da moeda.

Demonstrar as funções dos bancos.

Relacionar as funções da moeda com os planos Cruzado, Bresser, Verão, Collor I, Collor II e Real.

Avaliar a sincronia entre as políticas monetária, fiscal e cambial com as funções da moeda.

1.5 METODOLOGIA E PROCEDIMENTOS DE PESQUISA

A pesquisa para o presente trabalho foi realizada de forma qualitativa, que segundo Sampieri, Collado e Lucia (2013, p. 34) “se fundamenta em uma perspectiva interpretativa centrada no entendimento do significado das ações de seres vivos, principalmente dos humanos e suas instituições”, ou seja, o foco esteve na análise e interpretação de eventos e comportamentos em relação à moeda.

Para tal pesquisa, utilizou-se mais de um método, pois segundo Fachin (2017, p. 27) “método, em pesquisas, seja qual for do tipo, é a escolha de procedimentos sistemáticos para descrição e explicação de um estudo. No desenrolar da pesquisa podem aparecer vários tipos de método”. No presente projeto, inicia-se com uma descrição histórica para compreensão do cenário do tema, para em seguida poder ser feita uma análise que permita sua interpretação, logo:

O capítulo 2 é feito com base na metodologia teórico descritiva, onde é relatada a história da moeda desde sua criação e mudanças para poder evidenciar suas características e funções, e também pela metodologia teórico descritiva são apresentadas as Teorias Monetárias para explicar o comportamento da moeda na economia.

Em sequência, o capítulo 3 é feito com base na metodologia teórico descritiva e teórico analítica, pois relata o surgimento dos bancos como consequência da criação da moeda e analisa suas funções em relação à moeda na economia, além de explicar o Sistema Financeiro Brasileiro, estabelecendo o contexto da moeda na economia brasileira.

Por fim, o capítulo 4 utiliza as informações descritas nos capítulos 2 e 3 para, através da metodologia teórico analítica, analisar a relação entre as funções da moeda e as medidas adotadas pelas autoridades monetárias e governamentais brasileiras que buscavam atingir a estabilidade monetária no período de 1986 à 1994, e depois para manter a estabilidade monetária no período de 1995 a 2024.

2 SURGIMENTO DA MOEDA E TEORIA MONETÁRIA

Na época em que o homem vivia em pequenos grupos nômades, a única atividade desenvolvida durante seus dias era a de conseguir comida, fosse por meio da caça ou da coleta de frutas. Cada grupo se preocupava exclusivamente em obter comida para si e jamais pensaria em trocá-la com outros grupos. Segundo Ferguson (2009, p. 21): “Homens caçadores primitivos não comerciam. Eles vagueiam e atacam. Tampouco economizam, pois consomem sua comida na medida em que e se a encontram. Consequentemente, não precisam de dinheiro.”

Assim se deu o comportamento do homem até a invenção da agricultura, quando foi possível aos grupos fixar-se em determinado local e produzir seus alimentos de forma autônoma quando a caça não fosse o suficiente. A produção de comida logo ultrapassou as necessidades do grupo, de modo que nem todos precisavam trabalhar nas plantações e poderiam dedicar seu tempo em criar ferramentas, roupas e utensílios, surgindo assim a especialização (Versignassi, 2011).

Como cada indivíduo especializado em determinada área podia produzir mais do que precisava, era preciso dar outro destino à sua produção excedente. O destino encontrado foi o de trocá-la com a produção excedente de outro, o que significa que a especialização permitida pela agricultura foi o que deu origem às relações de troca, que por consequência originou a moeda.

Diante disso, o presente capítulo tem por objetivo apresentar uma breve história da moeda, relatando os motivos de seu surgimento e suas transformações, bem como seus aspectos teóricos.

2.1 RELAÇÕES DE TROCA ANTES DA MOEDA E SUAS DIFICULDADES

Um indivíduo que produzisse trigo poderia trocar parte dele com as roupas produzidas por outro, satisfazendo assim a necessidade de comida e vestimenta de ambos, porém o grande problema envolvido nessa transação era: Quanto trigo

deveria ser dado por cada peça de roupa?. Para responder a essa pergunta, era necessário que cada uma das partes atribuísse aos bens que estavam sendo trocados um valor, que segundo Galiani (2000, p. 73), é “a ideia da relação entre a posse de uma coisa e a de outra na mente dos homens”. O produtor do trigo sabe a quantidade de trabalho que teve para produzir o trigo e desconhece a quantidade de trabalho para produzir uma peça de roupa, logo, julga seu trigo mais valioso, ao passo que o produtor de roupas tem o pensamento contrário, de modo que ambos precisavam negociar até que as quantidades oferecidas de ambos os produtos sejam iguais em termos de valor na concepção de ambos.

Como a concepção de valor varia para cada indivíduo, era possível conseguir mais roupas pela mesma quantidade de trigo com um produtor do que com outro, porém havia aqueles produtos que eram mais fáceis de serem trocados por terem uma utilidade grande (trigo, carne, entre outros que eram usados na alimentação). Dessa forma, quando o produtor de roupas recebia trigo pelas suas roupas, parte dele era guardado com a intenção de usá-lo em uma troca futura.

Segundo Versignassi (2011, p. 21): “Couro, peixe seco, penas de certas aves, conchas bonitas, pinga. Praticamente qualquer coisa que muita gente quisesse e não fosse fácil de obter já foi usada como dinheiro”, o que evidencia as primeiras características que um objeto precisa ter para ser usado como meio de troca: escassez e aceitação ampla.

Pode-se dizer que esses produtos desempenharam o papel de moeda nos tempos antigos, mas não resolviam por completo as dificuldades devido à falta de padronização e resistência. O couro pode vir em diversos tamanhos, o peixe seco e o trigo estragam se não forem consumidos, penas de aves são fáceis de perder e conchas são frágeis de transportar. Segundo Ferguson (2009, p. 24):

O dinheiro é um meio de troca, que tem a vantagem de eliminar as ineficiências do escambo; uma unidade de valor, que facilita a avaliação e o cálculo; e um recipiente de valor, que permite que as transações econômicas sejam conduzidas durante longos períodos e também a despeito das distâncias geográficas.

De acordo com o citado acima por Ferguson, observa-se que os objetos utilizados nas trocas não estavam atendendo aos critérios de facilitar os cálculos

nem de permitir as trocas por longas distâncias e períodos, pois são objetos sem qualquer tipo de padronização, que se degradam com o tempo e impedem o comércio entre diferentes sociedades ao redor do mundo, visto que o valor dado a um determinado objeto pode variar de uma região para outra.

2.2 METAIS

Desde que foram descobertos, os metais como ouro e prata são apreciados e desejados pelos homens de todos os povos do mundo, a ponto de serem usados como meio de troca. Mas para entender porque metais foram usados como meio de troca, é necessário entender de onde vem o seu valor.

2.2.1 O que dá valor aos metais

Para um objeto ser desejado por uma vasta quantidade de pessoas, é necessário que ele seja de alto valor. A concepção de valor é única para cada indivíduo, pois cada um possui desejos e necessidades distintas, porém, devido à natureza do ser humano, existem alguns objetos que são de desejo coletivo.

Galiani (2000), define “valor” como uma relação entre utilidade e raridade, sendo necessária ambas para que certo objeto possua valor elevado. “Raridade” é a dificuldade de se encontrar algo no espaço geográfico, e “utilidade”, ainda segundo Galiani (2000, p. 74) é a “capacidade que tem uma coisa de nos proporcionar felicidade”. Assim estabelecido o conceito de valor, segundo sua utilidade, compreende-se porque elementos essenciais à vida humana, como ar e água, não possuem valor, pois não são difíceis de serem encontrados e consumi-los não gera felicidade, pois estão apenas atendendo as necessidades primordiais.

A ideia de “utilidade” como fonte de felicidade é algo intrínseco do ser humano, e deve-se evitar tratá-la como uma função psicológica ou um sentimento que possa ser observado ou medido (Samuelson; Nordhaus, 2012) pois é algo totalmente abstrato, mas que rege o comportamento dos indivíduos.

Uma vez atendida as necessidades básicas, o ser humano passa a ter outras, mais complexas e ambiciosas. Por ser uma criatura social, a necessidade que está

entre as mais altas do ser humano é a de se diferenciar dos demais, se sentir em posição de destaque e de admiração (Galiani, 2000), posição essa que poderia ser atingida ao se possuir uma quantidade vasta de um objeto difícil de se conseguir e que seja do interesse de todos, como ouro e prata.

Assim que um objeto adquire a característica de utilidade, ele automaticamente passa a representar um poder de compra, e segundo Smith (1996, p. 85):

O primeiro pode chamar-se “valor de uso”, e o segundo, “valor de troca”. As coisas que têm o mais alto valor de uso frequentemente têm pouco ou nenhum valor de troca; vice-versa, os bens que têm o mais alto valor de troca muitas vezes têm pouco ou nenhum valor de uso.

De acordo com o citado acima por Smith, observa-se que os metais possuem pouco valor de uso e muito valor de troca, pois são materiais cujo uso direto é muito limitado, mas seu uso indireto como meio de troca é bastante elevado.

2.2.2 Metais como meio de troca

Importante destacar que a raridade dos metais está em um nível que, ao mesmo tempo em que seja difícil de conseguí-los, também é relativamente abundante a ponto de estar ao alcance de todos os povos, do contrário, existiriam lugares no mundo onde os metais não teriam valor justamente por nunca terem sido descobertos.

Sendo do conhecimento e vontade de todos, os metais possuíam as características de ampla aceitação e escassez, mas possuíam também outro fator determinante para serem usados como meio de troca, que é a homogeneidade. Segundo Marx (2018, p. 206):

Se o dinheiro (ou a moeda) deve substituir toda outra mercadoria, em qualquer quantidade que for, e assim representar qualquer valor de troca, é preciso, para isso, dispor de uma matéria da qual todos os espécimes apresentem a mesma propriedade uniforme. De outra parte, a diferença das grandezas de valor sendo puramente quantitativa, é preciso que a mercadoria moeda seja suscetível de ser dividida e recomposta à vontade. O ouro e a prata possuem naturalmente essas propriedades.

Os metais possuem a mesma composição independentemente da mina onde

são extraídos, por isso são materiais naturalmente padronizados no mundo todo, não havendo diferença em trocar ouro extraído na América por ouro extraído na África. São materiais facilmente moldáveis, sendo possível fundi-los em diversos tamanhos e pesos, sendo o mesmo o fator determinante inicial para as trocas (Galiani, 2000), o que facilitava seu uso, pois as pessoas podiam carregar apenas pequenas pepitas para compras do dia a dia, e guardar as barras maiores para compras maiores.

Segundo Smith (1996, p. 82): “ao que parece, em todos os países as pessoas acabaram sendo levadas por motivos irresistíveis a atribuir essa função de instrumento de troca preferivelmente aos metais, acima de qualquer outra mercadoria”, pois como já exemplificado, os metais possuem muitas características que os tornam excelentes intermediários das trocas.

2.2.3 Cunhagem do metal

Como os metais eram trocados com base em seu peso, sempre era necessária a utilização de uma balança para realizar as transações, porém a balança era um objeto fácil de adulterar para mascarar o peso de um metal em favor do comprador ou do vendedor (Versignassi, 2011), e também havia o risco da adulteração, quando alguém intencionalmente fundia metais mais baratos ao ouro e a prata, e isso fazia com que se perdesse outra característica essencial que a moeda precisa ter: a segurança.

Além dos outros aspectos da moeda, Segundo Ferguson (2009, p. 29): “o dinheiro é uma questão de confiança, talvez de fé: confiança na pessoa que está nos pagando”, ou seja, as pessoas precisam ter a certeza de que a moeda vale exatamente o que ela diz que vale e será possível utilizá-la para realizar qualquer troca. Segundo Smith (1996, p. 83):

Para facilitar as trocas e assim estimular todos os tipos de indústria e comércio, considerou-se necessário, em todos os países que conheceram um progresso notável, fazer uma gravação oficial naquelas determinadas quantidades de metal que se usavam comumente para comprar mercadorias.

Por volta do século VI a.C. o governo da Lídia¹ tomou a iniciativa de fundir os metais com peso e grau de pureza pré-determinados e gravados por uma figura em cada peça, servindo como um selo de autenticidade (Versignassi, 2011). Essa padronização elevou a confiança nas trocas, estabelecendo-se assim a regra de que a moeda deve ser emitida por uma autoridade, a qual garante seu valor por meio de códigos nela gravados.

2.3 TRANSFORMAÇÕES DA MOEDA AO LONGO DO TEMPO

Com as moedas de metal sendo utilizadas por todo o mundo, a demanda pelos metais necessários para sua fabricação também aumentou, e chegou-se a um nível onde era inviável continuar extraíndo metais raros apenas para utilizá-los como meio de troca. Nesse ponto, a ampla aceitação da moeda se dava mais pelo fato de ela ser emitida por uma autoridade que garante o seu valor, do que pelos componentes utilizados na sua fabricação, então os governos passaram a utilizar metais mais baratos e abundantes para fabricá-la (Versignassi, 2011). Ou seja, a moeda não mais era fabricada com prata ou ouro, mas continuava valendo como se assim o fosse, pelo simples fato de que o governo assim estabeleceu e todos aceitaram.

Aqui pode-se perceber uma certa reviravolta em relação à história da moeda: antes da cunhagem, o que determinava a confiança na moeda era a sua composição em metais preciosos, e o medo em relação à sua adulteração foi um dos motivos para os governos começarem a cunhar suas moedas. Como a cunhagem era o ato de garantir a autenticidade da moeda, a confiança nela começou a se basear na própria cunhagem e não mais em sua composição, então as moedas poderiam ser fabricadas de forma adulterada sem que isso afetasse a confiança depositada nelas.

Quando os bancos começaram a guardar as moedas de metal e emitir notas promissórias que valiam sua retirada, o detentor da nota poderia trocá-la pelas

¹ Lídia - cidade-estado onde atualmente fica a Turquia.

moedas no momento que quisesse. Para as pessoas, era mais prático andar com notas promissórias sabendo que suas moedas estavam guardadas em segurança. O que não era prático, porém, era ter de trocar as notas por moedas cada vez que se precisasse de um produto ou um serviço, e para os vendedores também não era prático ter de ir ao banco depositar as moedas sempre que fizessem uma venda. Segundo Smith (1996, p. 301):

Quando a população de determinado país tem tal confiança na fortuna, na probidade e na prudência de determinado banqueiro, a ponto de acreditar que ele está sempre pronto a pagar, quando solicitado, as notas promissórias de sua emissão, que lhes foram apresentadas, essas notas passam a ter a mesma aceitação que as moedas de ouro ou prata, devido à confiança que se tem de que a qualquer momento elas podem ser trocadas por dinheiro.

Devido à facilidade de se carregar as notas promissórias e usá-las nas trocas, e na confiança que as pessoas depositavam nelas, cada vez mais as notas promissórias eram usadas em substituição às moedas, pois era mais eficiente e cômodo simplesmente passar adiante uma nota promissória do que ir até o banco trocá-la por moedas simplesmente para o próximo depositá-las novamente. E a confiança nas notas prevalecia mesmo que houvesse mais notas circulando do que moedas depositadas.

Como as moedas de metal estavam sempre paradas sem serem utilizadas, deixou de ser necessário aos bancos mantê-las sob sua guarda. As notas promissórias foram convertidas em cédulas e padronizadas como meio de troca.

Quando os bancos começaram a operar de modo digital, as cédulas depositadas passaram a ser representadas por um número na tela de um computador ou celular, e conforme empréstimos são concedidos, esse número se torna muito maior do que a quantidade de cédulas de fato existentes nos cofres dos bancos, mas todos os agentes econômicos fazem suas transações normalmente, pois sempre há a confiança de que poderão converter seus saldos em cédulas no momento que quiserem (Ferguson, 2009).

Pode-se afirmar então que as cédulas estão tendo o mesmo destino das moedas de metal: guardadas nos bancos sem serem usadas. Ao fazer uma compra na rede, por exemplo, não há a movimentação de cédulas de uma carteira para a

outra, nem de um banco para outro, há apenas uma mudança no valor do saldo de ambas as partes.

É evidente que a ideia de moeda como um meio de troca já está enraizada no comportamento coletivo. Segundo Keynes (2013, n.p): “Não podemos nos libertar da moeda, mesmo abolindo o ouro, a prata e os meios de pagamento com curso legal”, de tal forma que é indiferente a representação da moeda, desde que sempre haja uma autoridade emitindo e garantindo seu valor, e que exista a confiança geral.

2.4 TEORIA MONETÁRIA

O uso constante da moeda resultou na criação de correntes de estudo sobre o seu funcionamento, denominadas “teorias monetárias”, que foram trabalhos elaborados por diferentes estudiosos em diferentes épocas, e segundo Carvalho (2015, p. 26) foram “diretamente inspirados por episódios específicos vividos por cada autor, especialmente aqueles derivados de desarranjos monetários”, sendo os principais estudos denominados Teoria Quantitativa da Moeda, Teoria Keynesiana, Teoria Monetarista e Teoria Novo-Clássica.

2.4.1 Teoria quantitativa da moeda

A Teoria Quantitativa da Moeda é também conhecida como Teoria Clássica, e demonstra o efeito que a expansão monetária tem no nível de preços. Ela está em desenvolvimento desde o século XVIII, e sua versão mais popular foi formulada por Simon Newcomb, em 1885, e popularizada por Irving Fisher em 1911 (Carvalho, 2015). Sua fórmula é a seguinte:

$$MV = PT$$

Onde:

M = Quantidade de moeda em circulação

V = Velocidade de circulação da moeda

P = Preços dos bens e serviços

T = Quantidade de transações físicas dos bens e serviços

A equação acima é uma representação das variáveis reais da economia com as variáveis monetárias, e quais as relações e dependências entre elas. Segundo Mankiw (2024, p. 66):

O lado direito da equação quantitativa nos informa sobre as transações. T representa a quantidade total de transações durante certo período, digamos, um ano. Em outras palavras, T corresponde ao número de vezes, em um ano, que bens ou serviços são trocados por moeda. P representa o preço de uma transação típica – o número de unidades monetárias trocadas. O produto entre o preço de uma transação e o número de transações, PT , é igual à quantidade de unidades monetárias trocadas em um ano. O lado esquerdo da equação quantitativa nos informa sobre a moeda utilizada para concretizar as transações.

A velocidade de circulação da moeda representa quantas vezes uma unidade monetária foi transferida de um comprador para um vendedor, e a quantidade de transações físicas é o número de trocas efetuadas no período, porém essa variável era difícil de ser determinada, portanto a equação foi posteriormente formulada substituindo a variável T pela variável y , que representa o PIB real, e a variável P passou a representar o nível geral de preços da economia e não mais os preços individuais (Carvalho, 2015).

Ao analisar a fórmula da Teoria Quantitativa da Moeda ($MV = Py$) percebe-se como o aumento da moeda interfere no nível de preços. Suponha uma economia que produza \$500,00 em bens com um nível de preços 1,00, e a velocidade da moeda seja de 20, então a oferta de moeda deverá ser de:

$$M \cdot 20 = 1,00 \cdot 500 \mid 20M = 500 \mid M = 500/20 \mid M = \$ 25$$

Logo, uma oferta de moeda de \$25,00 suprirá com as necessidades de transações dessa economia, mas supondo que a autoridade monetária emita um total de \$30,00 para o mesmo período, a fórmula demonstra qual o resultado dessa ação:

$$30.20 = P.500 \mid 600 = 500P \mid P = 600/500 \mid P = 1,20$$

No exemplo acima, a oferta monetária excedente de \$5,00 resultará em um aumento de 20% no nível de preços, não tendo efeito sobre a produção real, pois segundo Guimarães (2020, p. 159):

Supõe-se que a velocidade da renda ou das transações, como na versão de Fisher, depende institucionalmente dos hábitos da sociedade e estes não mudam constantemente. Assim, variações na oferta monetária são transmitidas diretamente aos preços dos bens e serviços, não modificando a Renda real.

Se caso a autoridade adotar uma oferta constante de moeda, e ainda considerando constante a velocidade de circulação da moeda, a variável P apenas sofrerá alterações caso haja alteração em Y, pois segundo Dornbusch; Fischer; Startz (2013, p. 105): “Com a oferta de moeda constante, qualquer aumento de Y deve ser compensado por uma diminuição em P, e vice-versa”, ou seja, com uma produção real maior, o nível de preços sofre uma redução, aumentando o poder de compra da moeda.

O filósofo inglês David Hume se baseou na Teoria Quantitativa da Moeda para explicar como o comércio Internacional podia se auto-equilibrar durante o período do padrão-ouro², pois como o câmbio era fixo, uma inflação interna tornaria os produtos daquele país menos competitivos, reduzindo suas exportações e aumentando suas importações, causando um déficit e conseqüentemente uma saída de ouro do país, o que reduzia a oferta de moeda, e como demonstrado anteriormente, a Teoria Quantitativa da Moeda prevê uma redução no nível de preços quando há diminuição da oferta de moeda, ocasionando uma deflação no país que originalmente sofreu uma inflação, reequilibrando a situação (Samuelson; Nordhaus, 2012).

A Teoria Quantitativa da Moeda é uma forma bastante simples de explicar como a oferta monetária influencia no nível de preços, por isso foi bastante popular

² Padrão-ouro - Período de 1717 a 1933 em que os países definiram o valor de suas moedas em uma quantidade de ouro, como forma de câmbio fixo, e a partir daí estabeleciam a taxa de câmbio entre diferentes moedas (Samuelson; Nordhaus, 2012)

na época em que foi criada, porém é uma teoria que considera a moeda apenas como um meio de troca, sendo que ela desempenha outras funções além dessa. Com o tempo as necessidades e o comportamento das pessoas evoluíram e a economia tornou-se mais complexa, então uma teoria simples já não seria mais tão eficaz.

2.4.2 Teoria keynesiana

A crise de 1929 foi uma das maiores já vistas, com um desemprego elevado e indústrias paralisadas por falta de demanda de seus produtos. A Teoria Quantitativa da Moeda não explicava o porquê daquilo estar acontecendo, então John Maynard Keynes introduziu uma nova teoria para explicar a situação.

Antes da crise, os Estados Unidos da América (EUA) viviam um período de crescimento econômico proporcionado pelos negócios realizados durante a 1ª primeira Guerra Mundial, que fez a indústria do país expandir muito sua produção e por consequência aumentar a renda geral. Segundo Keynes (2013, n.p):

Quando o emprego aumenta, o rendimento real agregado também aumenta. A psicologia da comunidade é tal que, quando aumenta o rendimento real agregado o consumo agregado também aumenta, mas não tanto como o rendimento. Consequentemente, os empregadores teriam prejuízos se a totalidade do emprego acrescido fosse consagrada a satisfazer a procura acrescida do consumo imediato.

De acordo com a citação de Keynes, o problema na época foi que a renda paga aos trabalhadores estava sendo convertida em consumo apenas parcialmente, o que diminuía a demanda por bens e serviços.

A redução da demanda impacta diretamente nas expectativas dos empresários, e ainda segundo Keynes (2013, n.p):

O empresário (e nesta designação incluem-se tanto o produtor como o investidor) tem de formar as melhores expectativas possíveis sobre o que os consumidores estarão dispostos a lhe pagar quando, após um lapso de tempo que pode ser considerável, estiver em condições de lhe fornecer (direta ou indiretamente); e não tem outra hipótese senão guiar-se por essas expectativas, uma vez que tem de produzir por meio de processos que requerem tempo.

Logo, os empresários começaram a ter expectativas pessimistas em relação ao futuro, o que os levava a produzir ainda menos, aumentando ainda mais o desemprego. Os trabalhadores, conforme o desemprego aumentava, também tinham expectativas pessimistas, o que os levava a diminuir ainda mais o consumo para reter moeda, pois segundo Carvalho (2015, p. 45):

Pelo seu atributo de liquidez por excelência, a moeda acalma as inquietações dos agentes diante das incertezas do futuro, que são características de uma economia monetária. Assim, quanto maior a incerteza percebida pelos agentes, maior tenderá a ser a retenção de moeda por parte dos mesmos, para fazer frente à imprevisibilidade de um futuro que depende das decisões e comportamentos de todos os outros agentes que operam nesta economia. Quando as expectativas dos agentes são pessimistas, eles podem demandar segurança e flexibilidade no presente para enfrentar o futuro, representadas por um ativo seguro que é a moeda. A posse da moeda permite aos agentes manter opções abertas perante a incerteza do futuro.

Estava estabelecido então um círculo vicioso que levou a crise de 1929: de um lado os empresários não empregavam os trabalhadores para produzir pois não tinham expectativas de vendas, e os trabalhadores ficavam sem renda para comprar aquilo que era produzido, e os trabalhadores que tinham renda não a consumiam pois tinham muita incerteza em relação ao futuro.

Como solução, foi defendida a intervenção do governo na economia, pois segundo Moreira (2022, p. 284): “para Keynes, uma política fiscal expansionista, que consistia na elevação dos gastos do governo e/ou uma redução dos tributos, seria capaz de alterar o nível de renda, produto e emprego na economia”, pois ao elevar os gastos, o governo estaria elevando a demanda, o que por consequência eleva a expectativa dos empresários.

A teoria Keynesiana resolveu o problema da Grande Depressão de 1929, e após o final da Segunda Guerra Mundial, quando o país encontrava-se novamente em um período de crescimento econômico, com a renda alta e o consumo não aumentando na mesma proporção, surgiu o medo que a situação poderia se repetir. Segundo Mankiw (2024, p. 332):

Eles receavam que poderia não existir uma quantidade de projetos de investimentos lucrativos suficiente para absorver toda essa poupança. Se isso viesse realmente a ocorrer, o baixo consumo levaria a uma demanda inadequada por bens e serviços, resultando em depressão, logo depois que cessasse a demanda do governo

inerente a períodos de guerra. Em outras palavras, com base na função de consumo keynesiana, esses economistas previram que a economia passaria pelo que chamaram de estagnação secular – uma longa depressão, com duração indefinida – a menos que o governo fizesse uso da política fiscal para expandir a demanda agregada

No entanto, não houve um período de recessão econômica após o término da Segunda Guerra Mundial com a mesma magnitude da Grande Depressão, o que colocou a teoria Keynesiana em enigma. Keynes acertou em levar em consideração que a moeda não é apenas um meio de troca mas também uma reserva de valor que influencia no comportamento dos agentes, mas não levou em consideração outras variáveis econômicas, pois para ele a propensão marginal ao consumo era a de maior relevância.

2.4.3 Teoria monetarista

Na Teoria Monetarista é trazida novamente a ideia da Teoria Quantitativa da Moeda, porém de um modo mais aprofundado e com novas variáveis sendo consideradas. Segundo Samuelson e Nordhaus (2012, p. 433):

A principal diferença entre monetaristas e keynesianos está na importância dada ao papel da moeda na determinação da demanda agregada. Enquanto as teorias keynesianas sustentam que há muitas forças para além da moeda a influenciar a demanda agregada, os monetaristas acreditam que as variações da oferta de moeda são a principal causa que determina os movimentos da produção e dos preços.

Para explicar como a oferta de moeda interfere na economia, os monetaristas também levam em consideração as expectativas dos agentes econômicos como definidoras das tomadas de decisões, porém consideram que as expectativas não são fixas, mas sim adaptativas. Segundo Guimarães (2020, p. 65):

As funções de preferências nos processos de escolha são otimizadas pelas expectativas que os indivíduos formam da dinâmica do nível geral de preços, com base em eventos acontecidos no passado. Desse modo, antecipam o comportamento da política monetária e seus efeitos em relação ao equilíbrio do mercado real e monetário.

De acordo com Guimarães, as expectativas dos agentes são um reflexo de acontecimentos passados, pois acreditam que o passado possa se repetir no futuro.

Desse modo, se um país estiver com inflação controlada já há alguns anos, as pessoas irão tomar suas decisões acreditando que a inflação se manterá controlada no futuro.

Com base em suas expectativas, as pessoas também decidem se irão ou não manter moeda, já que a mesma é considerada uma reserva de valor que transmite a riqueza através do tempo, e a decisão do quanto reter é definida pela riqueza total do indivíduo, pois os mais pobres podem preferir meios mais seguros de guardar suas riquezas, por possuírem menos, enquanto os ricos podem ser mais arriscados, já que relativamente têm pouco a perder (Carvalho, 2015).

A moeda em espécie é apenas uma forma de manter a riqueza no tempo, pois existem opções de ativos que desempenham a mesma função, como aplicações financeiras. Logo, a taxa de retorno desses ativos, em comparação com a de inflação esperada pelos agentes, também influencia na decisão de quanto de moeda será retida.

As pessoas estão acostumadas a uma dada oferta de moeda e constroem suas expectativas com base nela, e caso haja uma mudança nessa oferta, conseqüentemente haverá mudanças nas expectativas e nas decisões. Segundo Carvalho (2015, p. 84):

Em princípio, uma mudança na oferta de moeda altera o equilíbrio preexistente, podendo resultar em mudanças compensatórias em qualquer das outras variáveis. Na prática, contudo, o impacto inicial normalmente ocorre sobre a riqueza total (y) e sobre as taxas esperadas de retorno dos ativos, mas o impacto final se dá predominantemente sobre o nível de preços (P), tal como estabelecido pela teoria quantitativa.

De acordo com Carvalho, percebe-se que uma alteração na oferta monetária não tem efeitos permanentes na produção nem no nível de renda, pois os agentes ajustam suas expectativas de acordo com a nova oferta, isso no curto prazo. E no longo prazo, a oferta monetária também não interfere no nível de produção e de renda, pois segundo Guimarães (2020, p. 65): “No longo prazo o estoque de riqueza real potencial tem dimensão definida por variáveis de oferta como educação, tecnologia, habilidades da mão-de-obra e outras que não são naturalmente modificadas por aspectos monetários.”

A Teoria Monetarista também é defensora da não-intervenção do governo na

economia alegando que o mesmo não é eficaz em tomar medidas que direcionam a produção e renda. Segundo Dornbusch, Fischer e Startz (2013, p. 468):

Os monetaristas defendem que o setor privado é inerentemente estável e que as principais perturbações em relação à economia são causadas por políticas públicas equivocadas. Eles acreditam que é melhor ter menos participação do governo e que os governos tendem a se expandir

Se a Teoria Monetarista alega que alterações na oferta monetária não têm efeito no lado real da economia tanto no curto como no longo prazo, é lógica a argumentação de que a autoridade emissora da moeda não tem poder para influenciar a economia. Assim como os keynesianos, os monetaristas consideram a moeda como um meio de troca e uma reserva de valor, mas usam esses atributos para aprimorar a Teoria Quantitativa da Moeda, e não para confrontá-la.

2.4.4 Teoria novo clássica

Assim como na Teoria Keynesiana, a Teoria Novo Clássica trata a moeda como um meio de troca e uma reserva de valor que influencia no comportamento dos agentes econômicos, que tomam suas decisões com base em expectativas.

As expectativas dos agentes, no entanto, não são consideradas como adaptativas, pois além de considerar os acontecimentos passados, segundo Carvalho (2015, p. 128):

Eles otimizam também a utilização das informações que recebem. Isto implica que não formam expectativas olhando unicamente para trás (backward-looking), mas também olham para o futuro (forward-looking). As expectativas não são adaptativas, mas são, sim, do tipo que ficou conhecida como racionais.

Logo, a lembrança dos fatos ocorridos no passado, juntamente com a interpretação das informações disponíveis ao público, contribui para a formação das expectativas que as pessoas têm em relação ao futuro da economia, no qual criam um cenário possível de ocorrer e tomam suas decisões com base nele.

As previsões que qualquer um faça a respeito do futuro econômico sempre estarão acompanhadas de um certo grau de incerteza, sempre maior conforme o alongamento da previsão. Segundo Dornbusch, Fischer e Startz (2013, p. 123): “ O talento que Robert Lucas mostrou ao trazer a ideia de expectativas racionais para a

macroeconomia era o de modificar o argumento ao permitir o papel do erro”, por exemplo: A informação de que a taxa de juros se manterá alta pelos próximos 5 anos pode influenciar uma pessoa a fazer uma aplicação que não possa ser resgatada durante esse prazo, no entanto, após 2 anos ocorre um fenômeno que obrigue a taxa de juros a ser reduzida, o que levaria a pessoa a resgatar essa aplicação para gastá-la, porém devido às condições da aplicação, não pode, ficando com uma reserva parada por mais 3 anos sem dar um retorno apropriado.

Percebe-se que o erro só pode ser cometido caso uma informação não venha a se tornar realidade ou não chegue ao conhecimento do público. Segundo Carvalho (2015, p. 134):

Os empresários, com restrição informacional devido à utilização do elemento surpresa (ϕ) por parte do governo, ainda que formando expectativas racionais, entenderiam incorretamente o movimento de preços decorrente de uma variação positiva do estoque monetário e expandiriam a sua produção contratando mais trabalhadores. Entenderiam que o aumento de preços não estaria sendo provocado por um aumento de oferta monetária, mas sim por um real aumento de demanda por seus produtos. Assim, estariam estimulados a contratar mais trabalhadores.

O movimento descrito na citação acima só teria consequências no produto real da economia por um curto período de tempo, pois assim que os empresários percebessem que o aumento da demanda era puramente monetário e não real, a produção seria revertida ao patamar anterior.

Assim como a Teoria Monetarista, a Teoria Novo Clássica argumenta que a moeda não tem efeito real na economia no longo prazo, pois segundo Samuelson e Nordhaus (2012, p. 566): “os ciclos econômicos são principalmente devidos a choques tecnológicos e não invoca quaisquer forças monetárias ou do lado da demanda”, então apenas o surgimento de novas tecnologias que modifiquem a produção de um produto, e por consequência seu preço, podem afetar o lado real da economia.

A Teoria Novo Clássica introduziu a questão do erro aos modelos econômicos, algo coerente considerando a natureza do ser humano, e afirmou que a oferta monetária só tem efeito na produção e emprego se for feita de modo inesperado, algo que não é muito praticado, pois as políticas monetárias sempre foram amplamente divulgadas.

O capítulo abordou os aspectos relacionados à história da moeda, ressaltando os motivos de seu surgimento e as transformações sofridas ao longo do tempo, bem como demonstrou as principais teorias monetárias com destaque para a Teoria Quantitativa da Moeda, Teoria Keynesiana, Teoria Monetarista e Teoria Novo Clássica.

3 IMPORTÂNCIA DOS BANCOS PARA A ECONOMIA E SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

A utilização da moeda mundialmente exigiu o surgimento de agentes que ajudassem a administrar esse uso para torná-lo mais eficaz. Segundo Roque (2017, p. 53): “quando os bancos mobilizam e alocam eficientemente os recursos, o custo de capital das empresas diminui, a formação de capital aumenta e o crescimento da produtividade é estimulado, com ramificações para a prosperidade das nações”, o que demonstra a necessidade dos bancos em uma economia que funciona à base de um meio de troca.

Diante disso, o presente capítulo tem por objetivo relatar uma breve história do surgimento dos bancos, quais funções foram adquirindo e a sua importância para o funcionamento da economia. Também, busca-se explicar o funcionamento do Sistema Financeiro Nacional e qual o significado da Dívida Pública.

3.1 FUNÇÕES DOS BANCOS

Os bancos nasceram como agentes intermediários nas trocas e agentes de crédito, funções que definem o caráter de todos os bancos, não importando a época. Com o tempo foram adquirindo outras funções, como a de criação de moeda, intermediação financeira e compensação de pagamentos, todas elas sendo, de alguma forma ou de outra, uma derivação das duas funções principais.

3.1.1 Agentes intermediários nas trocas

No século XI, a Itália era um grande centro comercial na Europa, um lugar onde comerciantes de vários países se encontravam para trocar produtos. Naquela época, o uso de moedas emitidas pelos governos já estava em prática, porém cada governo emitia suas moedas com um metal diferente e com uma forma e tamanho diferente, então era necessário converter uma moeda em outra para então poder

negociar (Kurzgesagt, 2015).

Nas praças de comércio, haviam as pessoas que dispunham de reservas dessas moedas e faziam a conversão e troca para os comerciantes. Segundo Ferguson (2009, p. 39): “Eles se tornaram conhecidos como banqueiros (banchieri) por que [...] negociavam literalmente sentados em bancos atrás de mesas colocadas na rua”, e a palavra “banco” foi escolhida para designar o local onde se pode conseguir moeda para trocas.

Com várias moedas sendo utilizadas para troca no mesmo lugar, um meio para contornar as dificuldades acontecia nas compras a prazo: se o comprador quisesse pagar no futuro, o vendedor podia emitir uma nota de dívida sobre o valor e usá-la como pagamento para outras trocas, passando adiante o direito de receber o valor daquele comprador, ou ainda, trocá-la por moedas com algum banqueiro. Ao dar as moedas em troca das notas de dívida, os banqueiros assumiram o risco de não receber efetivamente aquele valor em moedas, portanto somente o faziam mediante um desconto que, no caso do pagamento integral da dívida, resultava em lucro (Ferguson, 2009).

Os lucros decorrentes dos negócios dos banqueiros os permitiram expandir seus atendimentos de simples bancos em ruas para agências bancárias espalhadas por todo o continente, porém o problema da diversidade de moedas ainda prevalecia.

Em 1609, foi criado na Holanda o Banco de Câmbio, que funcionava a partir de contas expressas por uma moeda padronizada. Qualquer comerciante podia abrir sua conta a partir de um depósito de moedas, que seriam convertidas em um saldo, e realizar um pagamento a outro comerciante apenas com o débito e crédito nas respectivas contas. Esse é o princípio do que mais tarde daria origem aos Bancos Centrais (Ferguson, 2009).

Além de intermediar as trocas por meio de crédito e débito, o banco também emitia notas que garantiam a retirada da quantidade de moedas depositadas, e para aumentar a credibilidade dessas notas, segundo Versignassi (2011, p. 97): “o governo passou a aceitar as notas [...] para o pagamento de impostos. Isso turbinou a confiança das pessoas no dinheiro de papel”, pois se a mais alta autoridade do

país as aceitava como pagamento, não teria o porquê de o comércio não as aceitar também.

Com as notas alcançando o mesmo grau de aceitação que as moedas de metal, as trocas cada vez mais eram feitas por intermédio delas, e tal fato não influenciou no nível de produção da economia, pois segundo Smith (1996, p. 306):

Ainda que [...] tenha diminuído muito o dinheiro em ouro e prata circulante na Escócia, a riqueza real e a prosperidade do país não parecem ter nada sofrido. Ao contrário, sua agricultura, sua manufatura, comércio e a produção anual da terra e da mão-de-obra obviamente aumentaram.

De acordo com a citação de Smith, as pessoas se tornaram indiferentes em usar notas ou moedas para realizar transações, e apesar de na citação o autor apenas mencionar a Escócia, é coerente pensar que todos os outros países tiveram efeito semelhante.

As moedas permaneciam o tempo todo sob a guarda do banco, então a soma dos depósitos em moedas sempre representava o total da soma dos saldos em conta, se caso ocorresse um evento de saques em massa, algo muito improvável e inviável, e segundo Ferguson (2009, p. 45): “Isso tornou o banco seguro, sem dúvida, mas o impediu de desempenhar o que [...] seria visto como a característica definidora de um banco, a criação de crédito”, que é a sua principal função.

Os bancos sempre tiveram a função de intermediar as trocas, seja de modo direto, ao converter diferentes moedas ou registrar operações de crédito e débito, como também de modo indireto, ao emitir notas que tinham seu valor garantido em moedas de metal e que poderiam ser usadas pelo público, tudo com o objetivo de facilitar as transações.

3.1.2 Agentes de crédito

Sendo improvável que todos os depositantes viessem de uma vez só sacar todas as moedas depositadas, os bancos passaram a manter em seus estoques apenas uma parcela do que era depositado, o suficiente para suprir as demandas de saque cotidianas, e o restante foi sendo concedido em empréstimos para a população que, segundo Ferguson (2009, p. 45), é uma “prática do que seria mais

tarde conhecida como reserva fracionária do negócio bancário, explorando o fato de que o dinheiro deixado como depósito poderia ser lucrativamente emprestado aos que pediam empréstimos”. Esse método foi feito inicialmente com a intenção de aumentar os lucros dos bancos, mas teve um efeito colateral na economia.

Os empréstimos acabaram por dar uma utilidade ao dinheiro que estava guardado nos cofres, pois enquanto estivesse guardado, estaria parado. Segundo Smith (1996, p. 325):

São as operações bancárias criteriosas que permitem ao banco converter esse capital ocioso em capital ativo e produtivo; em materiais com que trabalhar; em instrumentos de trabalho e em suprimentos e mantimentos para a manutenção de mão-de-obra; em capital que produza algo para si próprio e para o país.

De acordo com Smith, percebe-se que os empréstimos aumentam a quantidade de moeda disponível em uma economia, o que se torna um estímulo para o crescimento da atividade econômica, pois pessoas que deixavam de ofertar produtos e serviços devido à falta de recursos agora poderiam fazê-lo.

A função de agente de crédito é ao mesmo tempo uma função de intermediário, pois o banco não é o dono do capital que empresta. Segundo Marx (2018, p. 206):

Ele serve de intermediário entre o verdadeiro prestador e quem toma emprestado. Pode-se dizer que tudo consiste em concentrar grandes massas de capital de empréstimo, de sorte que os banqueiros apareçam como os representantes de todos os prestadores* para os capitalistas industriais ou comerciantes. Tornam-se os administradores gerais do capital-dinheiro. Por outro lado, representam igualmente todos os que tomam emprestado.

De acordo com o citado acima por Marx, os bancos fazem a ligação entre quem empresta e quem toma emprestado, garantindo que tal relação seja feita de modo mais seguro e eficiente.

A criação de empréstimos para dar utilidade à moeda que estava deixando de ser usada permitiu à economia operar com uma quantidade de moeda maior que a existente fisicamente. Tal particularidade, desde que bem regulamentada, não oferece riscos aos usuários da moeda e ainda contribui para o bem estar econômico.

3.1.3 Criação de moeda

Os empréstimos são a forma como os bancos conseguem aumentar a quantidade de moeda disponível em uma economia, por meio da chamada “reserva fracionária”. Segundo Dornbusch, Fischer e Startz (2013, p. 385):

Em um mundo em que apenas as moedas de ouro cunhadas por um reino eram o dinheiro corrente, a oferta de moeda seria igual ao número de moedas cunhadas. Compare isso com uma sociedade do futuro em que todos os pagamentos são feitos por transferências eletrônicas pelos bancos e em que a lei exige (é aqui de onde vem a parte da “reserva fracionária”) que os bancos mantenham moedas de ouro igual a 20% dos seus depósitos em circulação. Neste último caso, a moeda disponível para o público seria cinco vezes o número de moedas de ouro (moedas/0,20). Neste caso, as moedas não seriam usadas como dinheiro. Em vez disso, formariam uma “base” de apoio disponível por meio de depósitos do sistema bancário.

De acordo com a citação de Dornbusch, Fischer e Startz, a reserva fracionária transforma os depósitos bancários em uma base sobre a qual se origina uma sucessão de empréstimos que somados representam uma soma maior do que a dos depósitos.

Supondo que a lei estabeleça a reserva em 20% e que determinado banco possua \$ 1.000,00 depositados em seus caixas, Mankiw (2024, p. 56) demonstra o efeito do empréstimo na oferta monetária:

O Primeiro Banco mantém \$ 200 dos \$ 1.000 de depósitos sob a forma de reserva e empresta a terceiros os \$ 800 restantes. Observe que o Primeiro Banco estimula o crescimento da oferta monetária em \$ 800 no momento em que concede esse empréstimo. Antes de o empréstimo ser concedido, a oferta monetária corresponde a \$1.000, o que equivale aos depósitos no Primeiro Banco. Depois que o empréstimo é concedido, a oferta monetária passa a ser de \$1.800: o depositante continua a ter um depósito à vista de \$1.000, mas agora o tomador do empréstimo tem \$800 em moeda corrente. Assim, em um sistema com reserva bancária fracionária, os bancos criam moeda corrente. A criação de moeda não se interrompe no Primeiro Banco. Se o tomador do empréstimo deposita esses \$800 em outro banco (ou utiliza esses mesmos \$800 para pagar a alguém que posteriormente venha a depositar esse dinheiro), o processo de criação de moeda continua.

Quanto maior for a diferença entre o total dos depósitos e o total da oferta monetária, maior será o risco de ocorrer uma situação em que o banco não poderá suprir com a demanda de saque cotidiano. Na busca pela maximização do lucro, os

bancos tendem a repassar o máximo possível dos depósitos sob forma de empréstimo, pois aquele valor que não for repassado, não renderá lucro, portanto, segundo Carvalho (2015, p. 243):

Há sempre um incentivo para os administradores do banco a subestimarem a probabilidade de retirada por parte dos depositantes, pois quanto menos for necessário manter em caixa, mais sobrarão para ser emprestado a clientes, e, assim, mais o banco ganhará.

Diante do risco existente na reserva fracionária e não podendo confiar nos bancos para minimizá-lo, as autoridades dos países definem o percentual máximo dos depósitos que podem ser repassados como empréstimos, além de outras regulamentações de caráter restritivo que, segundo Hastings (2006, p. 3) “resulta da preocupação das autoridades com a manutenção de garantias econômicas, administrativas e creditícias adequadas para a salvaguarda dos clientes que confiam suas poupanças aos bancos”, pois para garantir a confiança das pessoas no dinheiro, é igualmente necessário garantir a confiança delas nos bancos.

A reserva fracionária por si só, mesmo que seja devidamente regulamentada, não é uma garantia de crescimento econômico. Segundo Mankiw (2024, p. 56):

Embora o sistema bancário de reserva fracionária crie moeda, ele não cria riqueza. Quando um banco empresta parte de suas reservas a terceiros, ele concede ao tomador de empréstimo a capacidade de realizar transações e, sendo assim, promove o crescimento da oferta monetária. No entanto, os tomadores de empréstimo também estão assumindo uma obrigação financeira junto ao banco, de tal modo que o empréstimo não os torna mais ricos. Em outras palavras, a criação de moeda pelo sistema bancário eleva a liquidez da economia, mas não a sua riqueza.

De acordo com Mankiw, o aumento da oferta monetária só resultará em crescimento econômico se os tomadores de empréstimos de fato souberem alocar eficientemente os valores concedidos em atividades que proporcionem um retorno real.

A criação de moeda por meio da reserva fracionária é um instrumento essencial para o funcionamento da economia, porém deve ser utilizado buscando sempre um equilíbrio entre garantir os depósitos realizados pelas pessoas nos bancos, e oferecer empréstimos que impulsionam a expansão da atividade econômica.

3.1.4 Intermediação financeira

Em uma economia, são denominados agentes superavitários aqueles que gastam menos do que ganham, e por consequência acumulam valores, e agentes deficitários aqueles que gastam ou planejam gastar mais do que ganham, necessitando de outra fonte de recursos. Desse modo, a intermediação financeira feita pelos bancos, segundo Roque (2017, p. 59), é o processo de “captação de recursos de agentes (superavitários) e da subsequente realização de empréstimos a outros (deficitários), com a consequente transferência de liquidez entre eles”, ou seja, atuam como uma ponte de ligação entre aqueles que têm dinheiro e os que precisam desse dinheiro.

A forma como os bancos captam dinheiro varia de acordo com o tipo de banco, e cada forma de captação tem uma aplicação já determinada. Segundo Carvalho (2015, p. 240):

Bancos comerciais tipicamente captam recursos através da criação de depósitos à vista, repassando-os a tomadores sob a forma de empréstimos de curto prazo (capital de giro) para empresas comerciais e industriais e para consumidores. Bancos de investimento captam recursos através de depósitos a prazo, usando-os para financiar a subscrição de títulos a serem colocados no mercado nas datas convenientes. Bancos de poupança captam depósitos de poupança para financiamento da compra ou aquisição de imóveis via hipotecas.

De acordo com o citado acima por Carvalho, o prazo e a remuneração dos depósitos é o que define a sua aplicação. Depósitos à vista, cujos depositantes podem exigir o resgate a qualquer momento, não oferecem remuneração e são concedidos em empréstimos de curto prazo precisamente porque o banco não pode ficar sem recursos para suprir as demandas de saque. Já os depósitos de poupança são uma forma de captar recursos que ficarão à disposição do banco por mais tempo, por isso contam com uma remuneração para os depositantes e são usados em operações com prazos mais longos.

Os bancos precisam manter uma reputação de segurança para as pessoas continuarem confiando seus depósitos a eles, e para tal é necessário que os bancos façam uma análise a respeito da capacidade de pagamento de empréstimo dos

tomadores. Segundo Mankiw (2024, p. 42): “Ao decidir se deve ou não conceder um empréstimo, o prestador precisa considerar a probabilidade de que o tomador venha a quitá-lo [...] Quanto mais alta a probabilidade percebida de inadimplência, mais alta a taxa de juros”, pois os bancos só irão assumir o risco de não ter o valor do empréstimo de volta se for exigida uma remuneração mais alta.

Ao exercer a função de intermediadores financeiros, os bancos assumem uma posição que requer muito disciplina e seriedade, pois possuem o poder de estimular a economia por meio de empréstimos mas também possuem o compromisso de honrar os depósitos feitos em seus caixas, e negligenciar esse compromisso em favor de algum lucro rápido pode comprometer a credibilidade do banco e, por consequência, do dinheiro.

3.1.5 Compensação de pagamentos

A compensação de pagamentos nada mais é que a forma como os bancos intermediam as trocas sem a necessidade de utilizar o dinheiro. Segundo Carvalho (2015, p. 241) “não é necessária profunda reflexão para percebermos que as transações que são feitas em economias modernas seriam simplesmente inviáveis se tivéssemos que liquidá-las com papel-moeda”, pois se tratam de transações que envolvem quantidades muito grandes de dinheiro, ou que são realizadas entre agentes substancialmente distanciados entre si.

Para permitir que transações mais volumosas e longínquas, os bancos criaram o Sistema de Pagamentos, que segundo Farias e Ornelas (2015, p. 346) é: “Um conjunto de instrumentos, procedimentos bancários e sistemas de transferências de fundos que asseguram a circulação da moeda e a liquidação de obrigações entre os agentes da economia”, cujos instrumentos disponibilizados pelos bancos e utilizados pela população são o cartão de crédito e débito, cheques, boletos, e ferramentas de transferência bancária (no Brasil, a mais utilizada é o PIX³).

Ao elaborar mecanismos que expandem as possibilidades de transações

3 PIX - Meio de pagamento eletrônico e instantâneo lançado pelo Bacen, sem restrições de horários ou dias.

entre diferentes agentes, o Sistema de Pagamentos, segundo Samuelson e Nordhaus (2012, p. 402):

Facilita as transações entre pagadores (compradores) e recebedores (vendedores). Por exemplo, quando alguém passa um cheque para comprar um novo computador, a compensação debitará o seu banco e creditará o banco da empresa vendedora do computador. Essa função permite uma rápida transferência de fundos por todo o mundo.

Com as transações facilitadas, as fronteiras de comércio se alargam em todas as direções, pois os compradores não ficam limitados apenas às lojas de sua região, podendo optar por vendedores de outros estados ou até mesmo de outros países.

Todas as funções desempenhadas pelos bancos contribuem para o bom funcionamento da economia, seja por meio de empréstimos e criação de moeda para estimular o aumento da produção ou por meio de intermediação para facilitar o consumo. Tais funções são sempre desempenhadas visando manter a confiança na moeda.

3.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Devido à ampla presença de diferentes bancos com objetivos e funções segmentadas, bem como a presença de outras instituições que atuam diretamente na movimentação financeira, como bolsas, seguradoras e entidades de previdência, se faz necessário a implementação de uma estrutura que organize todos os diferentes agentes de modo a trabalharem harmoniosamente entre si, seguindo as mesmas diretrizes.

Essa estrutura é denominada de Sistema Financeiro Nacional (SFN) e é composta por um conjunto de instituições com atribuições específicas em diferentes níveis hierárquicos, sendo em cada nível realizada a regulamentação, fiscalização e execução das normas que visam garantir a correta circulação da moeda e do crédito na economia (Farias; Ornelas, 2015).

As instituições presentes no sistema são classificadas em órgãos normativos, que desempenham a função de regulamentação; entidades supervisoras, que desempenham a função de fiscalização; e entidades operadoras, que

desempenham a função de execução.

3.2.1 Órgãos normativos

A estrutura do SFN foi elaborada considerando-se os diferentes tipos de mercado presentes na economia, de modo que existem três órgãos normativos distintos. Essas entidades são, segundo Paula (2024, p. 79):

Dotadas de funções, cujo propósito engloba a concretização da política pública para seus setores, que são formuladas pelos órgãos aos quais a Lei atribuiu propriamente a função reguladora do SFN, quais sejam: o Conselho Monetário Nacional (CMN), o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC).

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é órgão responsável por criar as normas que regem o mercado monetário, que supre a economia com papel-moeda e moeda escritural; o mercado de crédito, onde acontecem os empréstimos; o mercado de capitais, por meio do qual as empresas captam recursos para seu funcionamento; e o mercado cambial, que troca moedas estrangeiras. Cabe a ele coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária e da dívida pública interna e externa; zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras; propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros; e orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras (Banco Central do Brasil, 2024). Com toda essa abrangência percebe-se que o CMN tem sob sua responsabilidade a regulamentação de grande parte das atividades que envolvem a movimentação de moeda, restando aos outros dois órgãos apenas segmentos mais específicos.

Os mercados de seguros e previdência fechada ficam sob responsabilidade do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) e do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC) que desempenham as funções de, respectivamente, fixar as diretrizes e normas dos seguros privados e regular o regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas (Farias; Ornelas, 2015).

Diferentemente dos outros tipos de mercado, no mercado de seguros e previdência o objetivo dos participantes não é aumentar sua riqueza, mas sim dispor

de valores que lhe garantam uma segurança financeira em data futura caso algum evento ocorra, motivo que pode justificar a existência de órgãos normativos exclusivos para esses setores.

3.2.2 Entidades supervisoras

Para garantir que as regras estabelecidas pelos órgãos normativos sejam respeitadas, o SFN dispõe de entidades que supervisionam as entidades operadoras, também segmentadas de acordo com o mercado.

A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) fiscaliza as sociedades de capitalização, entidades abertas de previdência, seguradoras e resseguradoras no que diz respeito às normas estabelecidas pelo CNSP, enquanto a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC) fiscaliza as entidades fechadas de previdência quanto às normas estabelecidas pelo CNPC (Banco Central do Brasil, 2024).

Devido à existência de um único órgão normativo para o mercado de seguros e de outro para o mercado de previdência fechada, certamente haverá uma entidade supervisora para cada mercado também, estabelecendo uma linha direta de hierarquia.

De acordo com Farias e Ornelas (2015), para o mercado de capitais, onde se encontram a bolsa de valores e a bolsa de mercadorias e futuros, a entidade supervisora é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), que observa as normas criadas pelo CMN e desempenha as funções de:

- Assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários (capitais);
- Assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e sobre as companhias que os tenham emitido;
- Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação no mercado; Proteger os titulares de valores mobiliários;
- Assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão; Promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do

mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas;

- Estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários Com isso, resta ao Banco Central do Brasil (Bacen) supervisionar as entidades que operam nos demais mercados, mas diferentemente das demais entidades supervisoras, o Bacen não desempenha apenas funções de fiscalização, mas também funções ativas que interferem diretamente na economia. Dentre as funções ativas que o Bacen desempenha, a mais destacada é a de emissor de moeda, ou seja, detém o poder de controlar a quantidade de moeda circulante, e por consequência controla a base monetária e a liquidez da economia (Carvalho, 2015).

Não só o Bacen tem papel ativo no controle da moeda nacional, mas também no controle de moeda estrangeira. Segundo Moreira (2022, p. 371), é função do Bacen:

Receber e manter em depósito as reservas internacionais (reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira e de Direitos Especiais de Saque) que garantam a manutenção de um comércio internacional. Grande parte das reservas em poder do Banco Central é investida a juros, por exemplo, em títulos do Tesouro Nacional Americano. Pelas reservas, o Banco Central pode controlar a taxa de câmbio do país, vendendo ou comprando divisas estrangeiras. Assim, o Bacen é o executor da Política cambial, definindo o regime cambial e ofertando ou não moeda estrangeira no mercado.

Devido às suas atribuições enfáticas na economia, além de sua função de supervisor, recai sobre o Bacen um papel mais distinto na economia e uma responsabilidade maior no compromisso com a preservação da confiança da moeda.

Apesar de cada entidade supervisora ser responsável por um grupo distinto de operadores, elas irão desenvolver melhor suas funções se trabalharem em conjunto. Diante disso, foram realizados convênios, termos e acordos de cooperação entre as mesmas para elaboração de decisões conjuntas, intercâmbio de informações e cooperação para o desenvolvimento (Paula, 2024).

Da forma como se enquadram no SFN, as entidades supervisoras atuam como uma ponte entre os órgãos normativos e as entidades operadoras, garantindo que as normas criadas pelo primeiro sejam corretamente cumpridas pelo segundo.

3.2.3 Entidades operadoras

Na última camada hierárquica do SFN estão os agentes subordinados aos órgãos normativos e às entidades supervisoras, que seguirão os procedimentos estabelecidos para atuar diretamente na economia em atividades que possuem relação direta com o dinheiro.

É nesta camada que se encontram os bancos, que são fiscalizados pelo Bacen e podem ser divididos entre aqueles que recebem depósitos à vista, como Bancos Comerciais, Caixa Econômica Federal, Cooperativas de Crédito, Bancos Cooperativos, e aqueles que não recebem depósitos à vista, como Bancos de Desenvolvimento e Bancos de Investimento (Moreira, 2022).

Todas as pessoas em idade produtiva possuem ao menos uma conta bancária, o que torna os bancos as entidades operadoras mais atuantes na economia, pois através deles que a grande maioria das regras definidas pelos órgãos normativos têm impacto na população.

Sob fiscalização da CVM estão as Bolsas e Mercados de Balcão, entidades operadoras do mercado de capitais que segundo Farias e Ornelas (2015, p. 26), têm a principal função de:

Organizar, manter, controlar e garantir ambientes ou sistemas propícios para o encontro de ofertas e a realização de negócios com formação eficiente de preços, transparência e divulgação de informações e segurança na compensação e liquidação dos negócios.

Devido ao seu mercado de atuação, as Bolsas e Mercados de Balcão não interagem com um público tão amplo quanto os bancos, mas o volume financeiro negociado em seus ambientes e sistemas as tornam agentes igualmente importantes na economia.

De acordo com o Banco Central do Brasil (2024), no mercado de seguros as entidades operadoras são as seguradoras e resseguradoras, entidades abertas de previdência e sociedades de capitalização, e no mercado de previdência fechada as entidades operadoras são as entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão). Há ainda as instituições de pagamento, que apesar de não

compõem o SFN, são reguladas e fiscalizadas pelo Bacen segundo normas do CMN.

Desse modo, os agentes operadores do SFN estão subdivididos em setores fiscalizados pelas respectivas entidades supervisoras, onde atendem a diferentes demandas da população, demandas essas que envolvem diretamente o uso do dinheiro em circulação.

O SFN garante condições para que todos os usuários da moeda possam utilizá-la de maneira segura em todo o território nacional de acordo com suas necessidades, inclusive garante condições para que possam trocá-la por moeda estrangeira e utilizá-la no exterior, o que solidifica a confiança e aceitação da moeda.

3.3 DÍVIDA PÚBLICA

Presente em praticamente todos os países do mundo, a dívida pública faz parte de qualquer economia e tem influência direta na circulação de moeda, mas diferentemente das outras dívidas, a dívida pública não precisa necessariamente ser inteiramente paga.

Quando um governo gasta no país menos do que arrecada em impostos, ocorre o superávit fiscal, deixando o governo com folga financeira. Na situação inversa, ocorre o déficit fiscal, então o governo precisa contratar empréstimos para pagar os gastos, e ele o faz por meio da emissão de títulos de dívida (que representam a dívida pública), onde toma emprestado de pessoas e empresas com a promessa de pagar no futuro (Samuelson; Nordhaus, 2012).

Da mesma forma que ocorre nos bancos, ao depositar (emprestar) dinheiro no governo, o mesmo o transfere de volta à economia por meio da compra de bens e serviços de pessoas e empresas, porém o depósito continua registrado como um saldo em posse do depositante (credor), fazendo da dívida pública outro mecanismo de multiplicação monetária.

Como o valor emprestado retorna à economia, o tamanho da dívida é uma representação do valor multiplicado por ela que foi re-injetado, em outras palavras, representa o aumento da oferta monetária causado pela dívida. Segundo Kelton

(2023, p. 39):

O relógio da dívida na West 43rd Street [Estados Unidos] mostra simplesmente um registro histórico de quanto dinheiro o governo federal vem adicionando ao bolso da população sem subtraí-lo (tributá-lo) de volta. Esse dinheiro está sendo economizado na forma de títulos do Tesouro americano. Se você tem sorte de ter um, parabéns! Eles são parte da nossa riqueza. Apesar de que alguns chamam o relógio de contador de dívidas, aquilo é, na verdade, um relógio de poupança em dólares americanos.

Além de aumentar a base monetária, a dívida pública proporciona renda às pessoas e empresas por meio do pagamento de juros, o que afeta positivamente o patrimônio das mesmas e contrabalanceia os efeitos negativos na renda e patrimônio causados pelos impostos (Moreira, 2022).

A dívida pública então é a forma como os governos estimulam a economia por meio do aumento da quantidade de moeda em circulação, e como a função do estado não é dar lucro e sim ajudar no desenvolvimento do país, não é necessária a sua quitação na totalidade, visto que isso apenas representaria uma redução da oferta monetária. Por outro lado, a expansão descontrolada da dívida pública também não é saudável. Segundo Kelton (2023, p. 51):

Gastar demais ou tributar muito pouco podem gerar problemas. Imagine um cenário extremo, onde o governo nos permitisse manter cada dólar [...] sem nunca tributar nada. É como tampar o ralo da banheira e deixar que cada gota de gasto se acumule [...]. Em pouco tempo, a banheira transbordaria e nossa economia iria superaquecer. À medida que o dinheiro em excesso derramasse [...], a inflação iria pegar embalo rapidamente. O déficit do tamanho certo é aquele que fornece suporte suficiente para manter nossa economia funcionando sem aumentar a inflação.

Em vários aspectos a dívida pública se comporta como os bancos: aumenta a quantidade de moeda em circulação por meio da presunção de que os depositantes (credores) não virão em massa sacar seus valores e contribui para o crescimento econômico se for mantida no tamanho certo, visto que sua ausência limita o crescimento econômico e sua presença extravagante sufoca. A sua distinção é que os recursos aportados nos títulos demoram mais tempo para serem reintroduzidos na economia do que se fossem aportados em um banco, e o montante não precisa ser pago integralmente, pois seria o mesmo que exigir que todas as pessoas e empresas detentoras de empréstimos pagassem suas dívidas ao mesmo tempo,

algo inviável para a economia.

O presente capítulo apresentou as funções desenvolvidas pelos bancos com seus impactos na economia, ressaltando aquelas que foram o motivo de seu surgimento. Também apresentou a forma como o SFN organiza os diferentes tipos de agentes financeiros para desempenhar suas funções de forma unânime e destacou a atuação da dívida pública como um agente semelhante aos bancos.

4 RELAÇÃO ENTRE AS FUNÇÕES DA MOEDA E A TOMADA DE DECISÃO DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS E GOVERNAMENTAIS BRASILEIRAS

As teorias monetárias explicadas nas seções 2.4.1 à 2.4.4 mostram que as funções da moeda de meio de troca e reserva de valor exercem influência sobre as decisões e o comportamento de quem a utiliza, ou seja, exerce influência sobre todos os agentes que constituem a economia. Por causa dessa relação, as autoridades monetárias e governamentais tomam decisões a respeito da quantidade de moeda que deve circular de forma que ela permaneça estável e assim exerça influência positiva. Segundo Moreira (2022, p. 377):

Se a oferta de moeda (M) for superior à demanda por moeda (L), isso fará com que os agentes econômicos passem a demandar uma quantidade maior de bens e serviços. Sendo estes últimos constantes, com base na hipótese do pleno emprego, do produto potencial e da flexibilidade de salários do modelo clássico, os preços tenderiam a subir, provocando uma inflação. De maneira oposta, se a oferta de moeda for inferior à demanda por moeda, os agentes econômicos não poderão dispor de moeda suficiente para realizar suas transações, o que os faz adquirir menos bens e serviços. As empresas, percebendo que suas mercadorias não estão escoando de forma desejável, tenderão a reduzir os preços (P) dos produtos, provocando uma deflação.

De acordo com o citado acima por Moreira, uma oferta de moeda maior que a necessária compromete sua função de reserva de valor, enquanto uma oferta menor que a necessária compromete sua função de meio de troca. Logo, observar as funções da moeda é fundamental na hora das autoridades tomarem decisões que a impactam diretamente.

Diante disso, o presente capítulo tem como objetivo analisar a relação entre as funções da moeda e as decisões tomadas pelas autoridades monetárias e governamentais brasileiras no período de 1986 a 1994, que buscavam alcançar a estabilidade monetária, e no período de 1995 até 2024, que buscavam manter a estabilidade monetária.

4.1 A TOMADA DE DECISÃO NO PERÍODO DE 1986 A 1994 BUSCANDO ALCANÇAR A ESTABILIDADE MONETÁRIA

Após décadas de inflação elevada, que teve origem em diversas causas, a inflação brasileira chegou a um nível em que o comércio e a indústria aumentavam seus preços simplesmente porque estavam acostumados a fazê-lo, momento no qual as autoridades começaram a tomar medidas drásticas para contê-la. Segundo Versignassi (2011, p. 57): “quando a cultura de aumentar preços por precaução se espalha, não dá para o Estado ficar de braços cruzados. Senão é a própria inflação que vai causar inflação”, de modo que a intervenção do governo brasileiro na economia era justificada.

A intervenção foi feita através da implementação de diversos Planos de Estabilização⁴, como o Cruzado, Bresser, Verão, Collor e Real, e a eficiência de cada um deles dependeu do quanto suas medidas estavam alinhadas com as funções da moeda.

4.1.1 Relação entre as funções da moeda e o Plano Cruzado de 1986

Instituído em fevereiro de 1986 durante o governo de José Sarney, o Plano Cruzado foi a primeira tentativa de estabilizar a hiperinflação que vinha ocorrendo no Brasil. As medidas consistiam principalmente na introdução de uma nova moeda, o Cruzado; congelamento dos preços; e reajuste dos salários com posterior congelamento (Mariano, 2012).

Essas medidas demonstram que o plano visava fortalecer e garantir o poder de compra da moeda por parte dos compradores, pois os preços que estavam sendo praticados no comércio apenas foram congelados, enquanto os salários, que representam o poder de compra da população, tiveram um reajuste antes de serem congelados.

Isso resultou em uma situação de ilusão, pois o poder de compra da moeda tinha sido artificialmente elevado e congelado. No início, o aumento do consumo foi geral, pois a economia ainda estava abastecida, mas a realidade do congelamento logo veio à tona. Segundo Versignassi (2011, p. 60):

⁴ Planos de Estabilização - Planos de curto prazo com o objetivo de atingir a estabilidade monetária.

O problema é que eles [congelamentos de preços] não levam em conta uma lei da natureza: a de que nada no Universo está disponível em um suprimento ilimitado. Os preços só existem porque tudo no mundo existe em uma quantidade finita. Há um suprimento limitado de aparelhos de TV nas lojas, de carros nas concessionárias, de pastéis de queijo nas barracas de feira. Os preços controlam o suprimento. Se só houver mais três carros à venda na concessionária, e dez pessoas querendo comprar, a loja aumenta o preço. Quando tem muita gente a fim de comprar, e o preço não pode subir, leva quem chegar primeiro. Ou seja, a fila faz o papel que normalmente é do dinheiro: pode mais quem chega antes.

De acordo com Versignassi, o congelamento dos preços, ao impedir o controle do consumo com reajustes, compromete a função da moeda de meio de troca, pois só é possível utilizá-la como meio de troca se de fato existirem produtos para serem trocados.

Os primeiros produtos que começaram a faltar foram aqueles cujos preços foram congelados com defasagem, o que significa que reabastecê-los resultava em prejuízos, e o desabastecimento na economia fez o governo recorrer às importações, mas o país não tinha infraestrutura para receber grandes volumes de produtos importados (Giambiagi, 2025), então para evitar uma crise de desabastecimento, o Plano foi abandonado.

O Plano Cruzado se preocupou em garantir o poder de compra da moeda para os consumidores em detrimento dos produtores, que não mais produziram pela ausência de lucro, então o insucesso do Plano se deve à não observância de que a moeda só serve como meio de troca se o valor trocado for satisfatório tanto para o produtor quanto para o consumidor.

4.1.2 Relação entre as funções da moeda e o Plano Bresser de 1987

Após o desmanche do Plano Cruzado, foi instituído em junho de 1987 o Plano Bresser, que tinha medidas semelhantes ao Plano Cruzado porém com ajustes para evitar os erros, como o novo congelamento de preços e salários mas apenas pelo prazo de 3 meses e com alinhamentos prévios, além da adoção de uma taxa de juros real elevada e a redução dos gastos do governo (Lacerda, 2018).

Sendo a moeda um reflexo do comportamento dos agentes, é lógica a

decisão de influenciar primeiro o comportamento para depois atingir a moeda, e essa era a ideia por trás da taxa de juros real elevada, pois desestimulava o consumo de bens duráveis, freando a inflação.

O novo congelamento de preços, apesar de ter sido bem menos duradouro que o anterior, não surtiu efeito positivo pois os agentes que haviam sido prejudicados durante o primeiro congelamento haviam encontrado formas de driblá-lo. Segundo Mariano (2012, p. 26):

Os agentes econômicos, depois da introdução do Plano Cruzado, estabeleceram mecanismos de proteção. Muitas empresas trabalhavam com um preço na nota fiscal e um segundo preço com desconto. Quando o congelamento era estabelecido, o desconto era eliminado e passavam a prevalecer os preços “cheios”.

Conforme visto na seção 2.4.3, os acontecimentos passados refletem nas expectativas que os agentes têm em relação ao futuro, então a experiência frustrante do primeiro congelamento fez com que muitos reajustassem demais os preços antes de ser decretado o segundo congelamento. Esse reajuste precipitado é considerado uma forma de retenção de moeda por precaução, devido à sua função de reserva de valor.

Um importante acerto no Plano Bresser foi a intenção de reduzir os gastos públicos, pois conforme visto na seção 3.3, tal medida é indispensável para o controle da inflação. O problema, segundo Giambiagi (2025, p. 115), é que “Acordos salariais firmados com categorias do funcionalismo acabaram por minar também a redução do déficit público pretendida pelo governo”, pois medidas de redução de gastos públicos, por terem impacto na renda da população, geralmente causam um certo nível de insatisfação.

O Plano Bresser deixou de levar em conta que agora havia uma sensação de insegurança entre os usuários da moeda devido ao fracasso do plano anterior, de modo que novas tentativas de congelamento seriam vistas como uma ameaça ao valor de troca da moeda, o que compromete sua característica de confiabilidade.

4.1.3 Relação entre as funções da moeda e o Plano Verão de 1989

As medidas do Plano Verão, instituídas em janeiro de 1989, tinham como

objetivo contrair a demanda agregada no curto prazo e reduzir as taxas de inflação no médio prazo através da manutenção de taxas de juros elevadas que diminuiriam o volume de crédito ao setor privado, além de um novo congelamento de preços por tempo indeterminado, promessas de ajuste fiscal, e instituição de uma nova moeda, o Cruzado Novo, equivalente a mil cruzados (Lacerda, 2018).

Depois de duas tentativas frustradas de estabilização, a população já não depositava confiança na moeda corrente, o Cruzado, de modo que a sua substituição pelo Cruzado Novo era uma forma de o governo tentar restaurar a confiança dos agentes na moeda para que assim as demais medidas surtisser algum efeito.

Mesmo assim as medidas não surtiram efeito pois o temor de explosão de preços após o fim do congelamento era tanto que nem os juros elevados conseguiram conter a antecipação do consumo, e o ajuste fiscal prometido pelo governo não foi realizado pois 1989 seria um ano eleitoral (Giambiagi, 2025).

A ausência da redução de gastos apenas contribuiu para aumentar ainda mais a insatisfação geral, pois conforme visto na seção 2.2.3, para os agentes terem confiança na moeda é necessário que eles também tenham confiança na autoridade que garante o valor da moeda, e para isso, a autoridade deve mostrar que é responsável na administração das próprias contas.

Isso, somado à crise cambial que obrigou o governo a interromper o pagamento dos juros da dívida externa resultou em uma enorme crise monetária, com taxas de inflação que superaram os 80% ao mês, e o ano de 1989 fechou com uma inflação de 1.764% (Mariano, 2012).

Com isso o Brasil chegou à marca de hiperinflação, e nessa situação as funções da moeda ficam severamente comprometidas, pois ela não mais tem a capacidade de transportar valor através do tempo, o que a transforma em um meio de troca apenas imediato, e nem mesmo é viável utilizá-la como unidade de conta, devido à sua rápida desvalorização.

4.1.4 Relação entre as funções da moeda e os Planos Collor de 1990 e 1991

Em 1990 assumiu a presidência Fernando Collor de Mello, que ao longo de seu mandato adotou dois planos de estabilização, intitulados Collor I e Collor II, com medidas fiscais e monetárias que tinham como objetivo resolver a crise que havia desencadeado-se (Lacerda, 2018).

O Plano Collor I, lançado em março de 1990, reintroduziu o Cruzeiro como padrão monetário e promoveu novo congelamento nos preços dos bens e serviços, mas a maior mudança aconteceu na área financeira, em que todas as aplicações financeiras acima de 50.000,00 Cruzados Novos seriam bloqueadas por 18 meses, com a promessa de serem pagas em 12 prestações sucessivas após o período, já convertidas para a nova moeda e com acréscimo de juros (Giambiagi, 2025).

O confisco dos saldos tinha o objetivo de diminuir a quantidade de moeda em posse do público, e como visto na seção 2.4.1, o comportamento dos indivíduos não se altera no curto prazo, de modo que o volume de transações permaneceria inalterado e a diminuição da oferta monetária causaria uma diminuição apenas nos preços.

Apesar da teoria sustentar essa medida, o resultado não foi o esperado pois o limite estabelecido para o confisco era baixo demais e afetou grande parte das empresas, que não mais dispunham de recursos para continuar suas operações, de modo que o governo, segundo Mariano (2012, p. 27) “foi obrigado a promover a liberação dos recursos por meio das chamadas “torneirinhas” de liquidez. Com esse mecanismo, as empresas podiam utilizar os valores bloqueados para o pagamento de tributos e de salários”, mas não foram apenas as empresas que enfrentaram problemas com os saldos bloqueados.

Além de problemas econômicos enfrentados tanto por empresas como pessoas devido à falta de moeda, as pessoas também enfrentaram um choque emocional por causa do confisco de suas aplicações, pois essa medida foi, segundo Giambiagi (2025, p. 136): “bastante traumática”, isso por causa da função de reserva de valor da moeda. Como visto na seção 2.4.2, os usuários retêm moeda como forma de segurança quando há incertezas em relação ao futuro, e ao confiscar as aplicações das pessoas, o governo acabou retirando a sensação de segurança que

as pessoas sentiam ao possuir aplicações financeiras, deixando-as em uma situação de desespero.

O congelamento de preços estava longe de obter o mesmo nível de estima que possuía quando foi estabelecido pela primeira vez no Plano Cruzado, e percebendo o erro quanto ao confisco das aplicações, a política monetária foi tornando-se mais flexível, e a inflação retornou a níveis altíssimos, ultrapassando 1.700% no ano de 1990 (Mariano).

As medidas de reforma monetária e congelamento de preços já haviam se mostrado ineficazes nos planos anteriores, então não foi surpresa que também não tenham surtido efeito no Plano Collor I, e a medida de confisco de valores, apesar de possuir certa base teórica, negligenciou a função de reserva de valor da moeda e a importância dada a ela pelos usuários, o que aumentou muito a insatisfação geral e provocou nas pessoas uma aversão quanto a aplicações financeiras, sentimento que prevalece mesmo após o período de hiperinflação.

Como nova tentativa de estabilização monetária, foi instituído em fevereiro de 1991 o Plano Collor II, com políticas fiscais contracionistas baseadas no corte de despesas e racionalização dos gastos públicos, além de medidas para acelerar o processo de modernização do parque industrial, o que aumentaria a oferta de produtos a custos menores (Giambiagi, 2025).

As medidas de redução dos gastos públicos, como visto anteriormente, costuma afetar negativamente a popularidade do governo, e naquela época a imagem do governo já estava bastante comprometida por causa do confisco das aplicações, e a ideia de modernizar a produção só teria efeito na inflação no longo prazo, pois é um processo que demanda tempo.

Como forma de agilizar o processo de modernização, o governo optou por aumentar a quantidade de produtos importados no mercado brasileiro por meio da abertura comercial, que segundo Mariano (2012, p. 27):

Foi utilizada pelo governo como instrumento para debelar o processo inflacionário na medida em que ocorria estímulo para o ingresso de produtos importados, que competiam com a produção nacional. Outro elemento desse processo era a tentativa de promover competitividade entre as empresas brasileiras e, desse modo, forçar a modernização nos processos produtivos.

De acordo com o citado acima por Mariano, a presença de competidores

estrangeiros no mercado estimula os produtores nacionais a aprimorar sua produção, mas se esse aprimoramento não for feito rápido o suficiente, as empresas nacionais perdem mercado para as internacionais.

Por causa da precariedade de suas medidas, o Plano Collor II causou uma forte recessão econômica, com uma queda de 10% no PIB, juntamente com queda no nível de emprego e no nível de salários, e essa recessão, aliada à imagem desgastada do governo por causa do confisco e das crescentes denúncias de corrupção acabaram por determinar o pedido de impeachment de Fernando Collor de Mello em outubro de 1992 (Lacerda, 2018).

A medida de confisco das aplicações financeiras do Plano Collor I, tomada equivocadamente com base em uma teoria monetária que não contempla todas as funções da moeda, foi o que deteriorou a credibilidade do governo, que por sua vez foi a causa da ineficácia do Plano Collor II.

4.1.5 Relação entre as funções da moeda e o Plano Real de 1994

O Plano Real foi anunciado em 1993 e instituído em 1994 durante o governo de Itamar Franco foi implementado a partir de três etapas: 1ª. ajuste fiscal para equilibrar as contas públicas; 2ª. criação de um padrão estável de valor, batizado de Unidade Real de Valor (URV); e 3ª emissão da nova moeda, o Real, com valor de troca estável (Lacerda, 2018).

De início já é possível distinguir o Plano Real dos demais Planos, que tiveram medidas rigorosas estabelecidas simultaneamente, enquanto as medidas do Plano Real eram economicamente coerentes e estabelecidas progressivamente, o que facilitou a adaptação dos usuários da moeda às novas regras.

A dificuldade no ajuste fiscal era o reflexo da nova Constituição feita em 1988, que vinculava as receitas da União a gastos específicos, então em fevereiro de 1994 foi aprovado o Fundo Social de Emergência - FSE, para vigorar nos anos de 1994 e 1995, o que possibilitava mais liberdade ao governo para ajustar a política fiscal e reduzir despesas, e permitiu a ocorrência de superávits no mesmo período, porém após 1995 a dívida pública voltou a crescer (Modenesi, 2005).

A rigidez orçamentária também explica porque as propostas de ajuste fiscal dos planos anteriores não se concretizaram, pois a Constituição de 1988 não permitia que grandes mudanças fossem feitas, então essa flexibilização que ocorreu no Plano Real foi um fator decisivo para o seu sucesso, e por mais que tenha resultado apenas em um curto período de estabilidade das contas públicas, foi o suficiente para contribuir com o sucesso do Plano.

Outro fator importante foi a decisão de não trocar a moeda do país logo no início do Plano, pois os outros Planos já haviam demonstrado que essa mudança não altera o comportamento dos usuários da moeda, fazendo com que a inflação da antiga moeda fosse transmitida para a nova, então para evitar esse evento, segundo Giambiagi (2025, p. 146):

Estipulou-se no Plano Real que, simplesmente, não existiria uma “nova moeda”, mas apenas uma nova unidade de conta. A URV foi então racionalizada como um processo de recuperação das funções de uma mesma moeda. Através dela se recuperaria, primeiramente, a função de unidade de conta (já que URV era apenas um indexador para contratos, permanecendo o cruzeiro real⁵ com a função de meio de pagamento), para depois transformar a URV em Real, resgatando sua função de reserva de valor, pelo fim da inflação. A URV começou a vigorar a partir do dia 1º de março de 1994. Entre 1º de março e 30 de junho, o Banco Central fixou diariamente a paridade entre o cruzeiro real e a URV, tendo por base a perda do poder aquisitivo do cruzeiro real.

De acordo com Giambiagi, a introdução da URV apenas para desempenhar a função de unidade de conta tinha o objetivo de acostumar os agentes econômicos a trabalhar com preços constantes sem a adoção de um congelamento, pois a inflação continuaria ocorrendo, mas apenas afetando o Cruzeiro Real, moeda utilizada como troca.

Com o tempo, as pessoas foram percebendo que era mais fácil elaborar um orçamento com base na URV do que com base na moeda oficial, pois essa ainda sofria com a inflação, então começou um movimento onde consumidores tomavam suas decisões convertendo todos os preços em URVs, e para acompanhar esse movimento, o comércio começou a marcar os preços já em URVs, momento no qual

⁵ O Cruzeiro Real foi introduzido como moeda alguns meses antes da divulgação do Plano Real apenas para cortar zeros e como tentativa de eliminar a memória do confisco das aplicações, realizado quando a moeda era o Cruzeiro.

percebeu-se a aceitação geral da URV e a mesma foi convertida na moeda oficial, o Real (Versignassi, 2011).

A URV não era uma moeda emitida, mas sim uma unidade de conta com valor garantido pelo Bacen que fixava sua paridade com a moeda corrente, logo, se uma unidade de conta com valor garantido por uma autoridade está sendo amplamente utilizada na economia, não há porque não transformá-la em meio troca, através de sua conversão para a moeda oficial.

Com a nova moeda estabelecida, cumprindo satisfatoriamente suas funções de unidade de conta, reserva de valor e meio de troca, a economia brasileira pode começar a operar de modo mais harmonioso e eficiente. Segundo Mariano (2012, p. 29):

O estancamento do processo inflacionário permitiu que as empresas realizassem planejamento econômico e estabelecessem objetivos. Quando a inflação era muito alta, parcela significativa dos ganhos das empresas advinha de aplicações financeiras. Com a estabilidade econômica, aumentou competitividade empresarial. Outro resultado positivo refere-se à remuneração dos trabalhadores. Quando a inflação se acelera, os trabalhadores sofrem redução em seu salário real. Quando os preços se estabilizam, esse processo é interrompido. No momento em que o Plano Real foi introduzido na economia, esse processo cessou rapidamente. Inicialmente, ocorreu tanto a expansão da economia como o aumento do consumo das famílias, que, em 1994, possibilitou a expansão do PIB em 5,6%.

As medidas do Plano Real foram elaboradas de modo a fazer os usuários da moeda voltarem a tratá-la de acordo com suas funções, primeiramente introduzindo a URV para os usuários voltarem a usá-la como unidade de conta, ainda que indiretamente. Quando estabeleceu-se a aceitação geral da URV, a mesma foi convertida para a moeda oficial a fim de estabelecer seu uso como meio de troca, e com o fim do comportamento inflacionário, conseqüentemente a moeda voltou a desempenhar a função de reserva de valor.

Desde o Plano Cruzado até o Plano Collor II, as decisões tomadas pelas autoridades deixaram de observar quais funções e características uma moeda possui para ser utilizada de modo estável na economia brasileira, o que piorava a situação inflacionária e fazia o Plano seguinte tomar medidas ainda mais equivocadas, um ciclo que só foi rompido no Plano Real, quando as medidas foram elaboradas somente com base na essência de uma moeda estável.

4.2 A TOMADA DE DECISÃO NO PERÍODO DE 1995 A 2024: BUSCANDO MANTER A ESTABILIDADE MONETÁRIA

Após alcançar a estabilidade da moeda no Brasil, a tomada de decisão das autoridades governamentais e monetárias visam a manutenção da estabilidade através da prática de taxas de inflação baixas e estáveis, que de acordo com o Novo Consenso Macroeconômico (NCM), é uma condição essencial para o crescimento econômico no longo prazo. (Carvalho, 2015).

Uma taxa de inflação baixa e estável não compromete a função da moeda de reserva de valor no curto prazo, e serve como um leve estímulo para ser usada na troca por bens e serviços, fortalecendo seu uso como meio de troca, o que confirma a importância de manter a taxa de inflação baixa.

Para tal objetivo, as autoridades brasileiras tomam decisões que, dependendo do modo como são tomadas e por quem são tomadas, recebem o nome de política fiscal e política monetária, que segundo Dornbusch, Fischer e Startz (2013, p. 238): “são as duas principais ferramentas de política macroeconômica às quais o governo pode recorrer na tentativa de manter a economia crescendo a uma taxa razoável, com inflação baixa”, sendo a política fiscal realizada pelo governo e a política monetária realizada pelo Bacen.

Existe também a política cambial, onde o governo altera a taxa de câmbio para desvalorizar ou valorizar a moeda nacional com o objetivo de estimular as exportações ou desestimular as importações, porém essa medida só é possível em países que adotam o câmbio fixo (Moreira, 2022), e no caso do Brasil, onde o câmbio é flutuante, a política cambial ainda poder ser feita, mas através do Bacen e de modo mais indireto, conforme visto na seção 3.2.2.

Essas são as três políticas sobre as quais as autoridades brasileiras tomam suas decisões para manter a estabilidade monetária no Brasil, desde 1995 com o sucesso do Plano Real até 2024, e a eficácia delas é explicada por sua relação com as funções da moeda.

4.2.1 Relação entre as funções da moeda e a política monetária

A política monetária é exercida no Brasil pelo Bacen, que a conduz por meio da fixação das taxas de juros de curto prazo visando a estabilidade do sistema financeiro e da economia como um todo, principalmente no quesito inflação e desemprego. (Samuelson e Nordhaus, 2012).

Manter a moeda nacional estável, conforme visto na seção 3.2.2, é um objetivo permanente do Bacen, logo, a política monetária deve ser exercida diariamente visando principalmente esse propósito, e para desempenhar tal política são utilizados instrumentos exclusivos por meio dos quais é controlada a quantidade de moeda disponível, que segundo Guimarães (2020, p. 178), são três:

- a) os depósitos compulsórios dos bancos privados no Banco Central;
- b) taxas de redesconto que são os juros cobrados pelo Banco Central aos demais bancos; e c) operações de open market, que consistem na compra e venda de títulos públicos empreendida pelo Banco Central.

De acordo com a citação de Guimarães, o poder do Bacen consiste em sua relação e influência direta sobre as operações dos demais bancos, que acabam por controlar a quantidade de moeda disponível para os bancos emprestarem, portanto, quando há indícios de que os usuários da moeda estão exagerando em seu uso como meio de troca, criando risco de inflação, o Bacen dispõe dessas ferramentas para diminuir a quantidade de moeda disponível para empréstimo, e com menos moeda, as transações diminuem.

O percentual dos depósitos à vista que os bancos obrigatoriamente mantêm no Bacen estabilizam a demanda por reservas bancárias, o que facilita a fixação da taxa de juros e o gerenciamento da liquidez monetária. Já as operações de redesconto são efetuadas para conceder crédito quando os bancos não podem efetuar o depósito compulsório por problemas de caixa, evitando os saques das reservas, e as operações de compra e venda de títulos públicos afetam diretamente o volume das reservas bancárias, pois se as vendas de títulos foram maiores que os resgates, as reservas dos bancos se contraem, e vice-versa, o que auxilia no gerenciamento da liquidez e ajuda a sinalizar a taxa de juros (Carvalho, 2015).

Através da taxa de juros, o Bacen também consegue influenciar o comportamento dos usuários da moeda, pois ao elevar a taxa, o Bacen incentiva para que a moeda seja usada como reserva de valor ao invés de meio de troca, pois a rentabilidade das aplicações se torna atrativa, e foi o que aconteceu nos anos de 2014, 2015, 2016, 2022 e 2023, momentos em que a inflação brasileira estava elevada, e quando a inflação voltou a níveis baixos, como 2017 e 2018, o Bacen diminui as taxas para incentivar novamente o uso da moeda como meio de troca.

A política monetária, ao ser corretamente desempenhada pela autoridade monetária brasileira respeitando as funções da moeda, garante a sua estabilidade e contribui também para garantir a confiança e a aceitação geral entre os agentes econômicos.

4.2.2 Relação entre as funções da moeda e a política fiscal

Diferentemente da política monetária, a política fiscal é exercida pelo governo brasileiro, que conforme visto na seção 3.3, não tem como objetivo principal manter a moeda nacional estável, logo, a execução da política fiscal visando a manutenção da confiança na moeda é exercida apenas em momentos de necessidade.

As contas públicas são compostas pelos gastos do governo e impostos arrecadados, e ambas afetam as demais variáveis macroeconômicas. Segundo Mankiw (2024, p. 44): “Quando o governo modifica os seus gastos ou o nível dos impostos, isso afeta a demanda pela produção de bens e serviços da economia, e altera a poupança nacional, o investimento e a taxa de juros de equilíbrio”, o que enfatiza a grande abrangência que a política fiscal pode ter na economia.

Quando os gastos governamentais aumentam, a demanda por bens e serviços aumenta também, que vai ser acompanhada por um aumento da produção e aumento no nível de emprego. Com mais emprego, a renda da população aumenta, o que eleva a demanda por moeda (Dornbusch; Fischer; Startz, 2013).

Ao expandir os gastos para fomentar crescimento econômico, o governo brasileiro está utilizando o mecanismo de multiplicação de moeda descrito na seção 3.3, mas se essa medida for feita de maneira excessiva, multiplicando demais a

moeda, as pessoas começarão a perder a confiança nela, pois conforme visto na seção 2.2.3, a confiança na moeda depende da responsabilidade das autoridades responsáveis por sua emissão e multiplicação.

Se as autoridades governamentais brasileiras se preocuparem com a estabilidade da moeda, poderão tomar decisões que desaceleram o crescimento econômico, por meio da redução dos gastos ou aumento de impostos, ações em que, segundo Moreira (2022, p. 413):

Há uma diminuição da demanda agregada forçando a redução da renda e produto da economia (Y) por parte dos empresários, que não produzirão, já que sabem que não conseguirão vender seus produtos, o que implica uma recessão econômica (diminuição do PIB do país), com contração do nível de emprego. Como uma política fiscal restritiva se dá pela redução dos gastos e transferências do governo ou aumento dos tributos, acarreta também redução do déficit orçamentário. Observando o comportamento das taxas de juros, percebe-se que uma contração fiscal provoca sua redução. Isso repercute na diminuição da dívida do governo pela redução dos encargos da dívida (pagamento de juros). A redução da demanda agregada em decorrência de uma política fiscal restritiva pode provocar redução da inflação, já que o produto sofrerá menos pressão por parte da demanda para se expandir.

De acordo com o citado acima por Moreira, uma política fiscal restritiva vai atuar reduzindo a quantidade de moeda que é multiplicada através da dívida pública, o que resulta em diminuição do emprego, da renda, e conseqüentemente, na quantidade de moeda em circulação. Por um lado, essa medida gera descontentamento por parte daqueles que sofrerem redução de renda, mas por outro produz a sensação de responsabilidade por parte do governo brasileiro em tratar a moeda como um recurso escasso, fator indispensável para o bom desempenho das funções da moeda, conforme visto na seção 2.2.1.

No Brasil, ocorreram momentos em que a expansão dos gastos públicos foi além da capacidade produtiva, como na pandemia de 2020, o que ameaça a estabilidade da moeda. Nessas situações, não podendo o governo brasileiro se preocupar com a estabilidade da moeda, cabe ao Bacen realizar uma política monetária que tenha efeitos contrários à política fiscal praticada para manter a estabilidade e a confiança na moeda, desse modo, política fiscal e política monetária são praticadas em complemento uma da outra.

4.2.3 Relação entre as funções da moeda e a política cambial

Em 1994 o Brasil adotou o câmbio fixo, deixando o Real sobrevalorizado em relação ao Dólar pois existia um temor de que um câmbio flutuante resultaria na volta da inflação, mas essa sobrevalorização resultou no desequilíbrio externo e numa piora das contas públicas, o que fez o Brasil adotar o câmbio flutuante a partir de 1999 (Giambiagi, 2025).

Um câmbio fixo é semelhante a um congelamento de preços no sentido de que a autoridade governamental cria um valor fictício para a moeda, e no caso citado acima o objetivo era estimular a confiança na moeda recém criada, gerando a ilusão de que a mesma representava um valor maior que o Dólar, e assim como o congelamento de preços distorce as transações nacionais, o câmbio fixo estava distorcendo as transações internacionais, logo, a adoção do câmbio flutuante fez com que o valor da moeda Real voltasse a refletir o volume de negócios entre o Brasil e o resto do mundo, e garantir essa reflexão está entre os objetivos que conduzem a tomada de decisão do Bacen, conforme visto na seção 3.2.2.

Quando há instabilidade nos mercados de câmbio e as taxas de câmbio não mais refletem o volume de negócios que acontece entre o país e o resto do mundo, a autoridade monetária da maioria dos países tende a intervir para trazer o câmbio de volta aos valores-base (Samuelson e Nordhaus, 2012). Esses momentos de instabilidade que ocorreram no Brasil após a adoção do câmbio flutuante podem ser explicados por algum fator exógeno ao comércio de bens e serviços, que torna algum país mais ou menos atrativo em comparação com os demais países do globo, o que faz os agentes realocarem seus capitais.

Os demandantes de moeda estrangeira são os agentes domésticos que precisam comprar moeda estrangeira com o Bacen para realizar transações com o resto do mundo, e para realizar a compra utilizam moeda nacional. Segundo Guimarães (2020, p. 143):

Imaginemos que a moeda nacional esteja se desvalorizando e o Banco Central decide apreciá-la vendendo reservas intencionais para reduzir o meio circulante de moeda nacional à disposição do mercado interno. A situação inversa também é verdadeira: a compra

de divisas internacionais aumenta a disponibilidade de dinheiro dedicado ao mercado doméstico.

De acordo com Guimarães, a desvalorização da moeda nacional acontece quando há muitos agentes domésticos querendo trocar a moeda nacional por moeda estrangeira, e ao fornecer a oferta de moeda estrangeira, o Bacen consegue apreciar a moeda nacional, o que também reduz a quantidade de moeda para transações no mercado interno. Ao controlar essas quantidades, o Banco Central está se guiando pelo princípio da moeda descrito na seção 2.2.2, que para desempenhar a função de meio de troca, ela precisa ser relativamente difícil de se obter, mas ao mesmo tempo estar ao alcance de todos.

A política cambial do Banco Central é exercida de maneira mais indireta do que as políticas monetária e fiscal, e seu objetivo é manter a estabilidade da moeda no âmbito internacional, mas consequentemente também garante a sua estabilidade no âmbito nacional, pois um câmbio estável não causa grandes alterações nos preços praticados no Brasil, o que contribui para garantir o valor da moeda nacional.

As políticas monetária, fiscal e cambial feitas no Brasil pelas autoridades monetárias e governamentais desde 1994 até 2024 foram eficazes em garantir a estabilidade da moeda, pois suas medidas estão em sincronia com as funções que a moeda desempenha, o que contribuiu para o crescimento econômico brasileiro.

O presente capítulo apresentou as funções da moeda como causa da ineficácia das medidas tomadas nos planos Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e Collor II. Também apresentou como as funções da moeda explicam o sucesso do Plano Real e como as políticas monetária, fiscal e cambial das autoridades monetárias e governamentais brasileiras garantem a estabilidade monetária, através do respeito e sincronia com as funções da moeda.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No momento da história humana em que a agricultura permitiu a especialização do trabalho, começaram a surgir as relações de troca, que no início eram feitas na forma de escambo pois não existia um padrão de trocas. Sem um padrão de trocas, cada indivíduo atribuía um valor próprio aos bens que estavam sendo objeto de troca, e como a concepção de valor é individual, as trocas nem sempre eram padronizadas.

Devido à falta de padronização, juntamente com as crescentes dificuldades nas trocas que ocorriam entre grupos cada vez mais distanciados, em todos os lugares do mundo começou-se a utilizar metais como moeda de troca, devido à sua ampla aceitação mas também por suas características de padronização, durabilidade e divisibilidade, outros fatores essenciais para qualquer moeda.

Apesar de ser padronizado, era necessário pesar os metais para estabelecer uma troca, e a adulteração no peso, bem como a adulteração na composição dos metais, que poderiam ser fundidos com outros materiais, estavam ameaçando o fator de confiabilidade da moeda, o que levou a emissão de moedas oficiais por parte de governos, que cunhavam suas moedas para garantir seu valor.

A utilização de moedas distintas em cada região dificultava as relações de troca entre as mesmas, logo, surgiram os indivíduos que tinham posse de todos os tipos de moeda e realizavam essa intermediação, levando ao surgimento dos bancos, que também aproveitaram a posse de moedas para emitir empréstimos.

O recibo de depósito emitido pelos bancos, por serem mais fáceis de serem transportados que os metais, passaram a ser usados como meio de troca mais frequentemente do que os próprios metais, levando a criação do papel-moeda, e através de suas funções principais de intermediários de trocas e agentes de crédito, os bancos foram desenvolvendo outras funções que são indispensáveis para o bom funcionamento da economia.

Logo, a moeda surgiu e se aprimorou de forma natural para satisfazer as necessidades de troca dos indivíduos, evoluindo de forma a se tornar cada vez mais

conveniente em suas funções de reserva de valor, meio de troca e unidade de conta, sempre obedecendo às características de ampla aceitação, padronização, durabilidade, divisibilidade e confiabilidade, e como consequência resultou na criação dos bancos que facilitam e garantem ainda mais suas funções e características através das atividades que desempenham na economia. Partindo dessas premissas, que validam a H1 - As relações de troca eram feitas com cada indivíduo atribuindo valor próprio aos bens que estavam sendo trocados; a H2 - A moeda surgiu e se aprimorou sempre visando a facilitação das trocas; e a H3 - Os bancos surgiram para intermediar as trocas e após foram adquirindo outras funções; é possível partir para o objetivo principal, onde buscou-se primeiramente elaborar e analisar uma ligação com os Planos Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e Collor II, que foram as decisões feitas no Brasil no período de 1986 a 1992.

Na análise, verificou-se que as autoridades monetárias e governamentais brasileiras, ao elaborar medidas que buscavam alcançar a estabilidade monetária, não levaram em conta as funções e características que uma moeda desempenha, nem como essas funções influenciam no comportamento dos usuários, o que explica a ineficácia dos planos citados acima e valida a H4, enquanto a análise do Plano Real de 1994 revelou que o mesmo foi elaborado respeitando a essência das funções da moeda, o que justificou sua eficácia.

Em seguida, foi realizada análise sobre a relação entre as funções da moeda e as políticas monetária, fiscal e cambial, desempenhadas pelas autoridades monetárias e governamentais brasileiras no período de 1995 a 2024, e a análise mostrou que as citadas políticas estão em sincronia com as funções da moeda e foram eficazes em manter a estabilidade monetária, considerando o fato de que no período de 1994 a 2024 o Brasil continuou utilizando a mesma moeda, validando a H5 de que após alcançar a estabilidade monetária, as autoridades brasileiras utilizaram-se de políticas macroeconômicas que estão em sincronia com as funções e características da moeda.

Diante do exposto acima, concluiu-se que foi possível atingir ao principal objetivo do presente trabalho, onde a análise do período estudado revelou que a observância quanto às funções da moeda é essencial para garantir o sucesso de

qualquer decisão tomada pelas autoridades monetárias e governamentais brasileiras que busquem a manutenção da estabilidade monetária, validando assim a Hipótese Principal de que por ser um instrumento que sempre esteve em uso do ser humano e que surgiu e se aprimorou de forma natural, a moeda e suas funções são um fator decisivo na eficácia das decisões das autoridades monetárias e governamentais brasileiras que visam a estabilidade monetária.

REFERÊNCIAS

A HISTÓRIA DAS MOEDAS | NERDOLOGIA, 2018. 1 vídeo (10 min). Publicado pelo canal Nerdologia. Disponível em:

<https://www.youtube.com/watch?v=Popa7dOjOMU&t=485s>. Acesso em: 30 maio 2024.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>. Acesso em: 13 nov. 2024.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. **Economia monetária e financeira: teoria e política** – 3. ed. – Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

COMO OS BANCOS FUNCIONAM, 2015. 1 vídeo (6 min). Publicado pelo canal Kurzgesagt. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=FTTGALaRZoc&t=63s>. Acesso em: 09 jun. 2024.

DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley; STARTZ, Richard. **Macroeconomia** - 11. ed. - Porto Alegre: AMGH, 2013.

FACHIN, Odília. **Fundamentos de metodologia** - 6. ed. - São Paulo: Saraiva, 2017.

FARIAS, Aquiles Rocha de; ORNELAS, José Renato Hass. **Finanças e sistema financeiro nacional para concursos: questões resolvidas de concursos do Banco Central, Tesouro Nacional, BNDES, CVM, CEF e BB, dentre outros**. São Paulo: Atlas, 2015.

FERGUSON, Niall. **A ascensão do dinheiro**. A história financeira do mundo. São Paulo: Planeta do Brasil, 2009.

FRANK, Robert H. **Microeconomia e comportamento**. - 8. ed. - Porto Alegre: AMGH, 2013.

GALIANI, Ferdinando. **Da moeda**. (1751). Curitiba: Segesta. 2000.

GIAMBIAGI, Fabio. **Economia brasileira contemporânea (1945-2015)**. – 3. ed. - Rio de Janeiro: Atlas, 2025.

GUIMARÃES, Edson Peterli. **Fundamentos da Macroeconomia**. São Paulo: Almedina: 2020.

HASTINGS, David Felipe. Banking. **Gestão de ativos, passivos e resultados em instituições financeiras**. São Paulo: Saraiva, 2006.

KELTON, Stephanie. **O Mito do Déficit**. Teoria monetária moderna e o nascimento da economia do povo. Rio de Janeiro: Starlin Alta, 2023.

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Saraiva, 2013.

LACERDA, Antônio Corrêa de. **Economia brasileira**. – 6. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. - 10. ed. - Rio de Janeiro: Atlas, 2024.

MANKIW, N. Gregory. **Princípios de microeconomia**. - 4. ed. - São Paulo: Cengage Learning, 2021.

MARIANO, Jefferson. **Introdução à economia brasileira**. – 2.ed. – São Paulo: Saraiva, 2012.

MARX, Karl. **O capital** - 8. ed. resumida - Rio de Janeiro: LTC, 2018.

MODENESI, André de Melo. **Regimes monetários : teoria e a experiência do real**. Barueri: Manole, 2005.

MOREIRA, Luiza Maria Sampaio. **Macroeconomia** - 4. ed. - São Paulo: SaraivaJur, 2022.

O CÓDIGO SECRETO DO DINHEIRO | NERDOLOGIA, 2019. 1 vídeo (9 min). Publicado pelo canal Nerdologia. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=DVXv2U0GTFo>. Acesso em: 08 jun. 2024.

PAULA, Ana Carolina Mello Pereira da Silva de. **Sistema financeiro nacional e coordenação regulatória**. São Paulo: Almedina, 2024.

PINHO, Diva Benevides, TONETO, Rudinei Jr, VASCONCELLOS, Marco Antonio S. de. **Introdução à Economia**. São Paulo: Saraiva, 2011.

ROQUE, Pamela Romeu. **Governança corporativa de bancos e a crise financeira mundial: análise comparativa de fontes do cenário brasileiro**. São Paulo: Almedina, 2017.

SAMPIERI, Roberto H.; COLLADO, Carlos F.; LUCIO, María D. P B. **Metodologia de pesquisa**. 5. ed. Porto Alegre: Penso, 2013.

SAMUELSON, Paul A; NORDHAUS, William D. **Economia**. – 19. ed. - Porto Alegre: AMGH, 2012.

SMITH, Adam. **A riqueza das nações**. Investigação sobre sua natureza e suas causas. São Paulo: Nova Cultural Ltda, 1996.

VERSIGNASSI, Alexandre. **Crash**. Uma breve história da economia. São Paulo: Texto Editores Ltda, 2011.