

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO (UFRJ)  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA POLÍTICA INTERNACIONAL  
(PEPI)**

**FERNANDO SILVA AZEVEDO**

**SANÇÕES FINANCEIRAS: UM ESTUDO DE CASO SOBRE O USO DA  
ARMA MONETÁRIA SOBRE O IRÃ**

**RIO DE JANEIRO**

**2020**

**FERNANDO SILVA AZEVEDO**

**Fernando Silva Azevedo**

**TÍTULO: Sanções financeiras: Um estudo de caso sobre o uso da arma monetária sobre o Irã**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como parte dos requisitos necessários para a obtenção do título de Mestre em Economia Política Internacional.

Orientador: Prof. Dr. Ernani Teixeira Torres Filho

Rio de Janeiro  
2020

## FICHA CATALOGRÁFICA

A994 Azevedo, Fernando Silva.

Sanções financeiras: Um estudo de caso sobre o uso da arma monetária sobre o Irã /  
Fernando Silva Azevedo. – 2020.

126 f.; 31 cm.

Orientador: Ernani Teixeira Torres Filho.

Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de  
Economia, Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional, 2020.

Bibliografia: f. 118 – 122.

1. Moeda. 2. Sanções financeiras. 3. Coerção monetária. I. Torres Filho, Ernani  
Teixeira, orient. II. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Instituto de Economia. III.  
Título.

CDD 332.4042

Ficha catalográfica elaborada pela bibliotecária: Bruna Amarante Oliveira CRB 7 – 6602

Biblioteca Eugênio Gudim/CCJE/UFRJ

**Fernando Silva Azevedo**

**SANÇÕES FINANCEIRAS: Um estudo de caso sobre o uso da arma monetária sobre o Irã**

**Dissertação de Mestrado apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como parte dos requisitos necessários para a obtenção do título de Mestre em Economia Política Internacional**

**Aprovada em 06 de fevereiro de 2020**

---

**Prof. Dr. Ernani Teixeira Torres Filho (Orientador) (PEPI/UFRJ)**

---

**Prof. Dr. Maurício Medici Metri (PEPI/UFRJ)**

---

**Prof. Dr. Leonardo Burlamaqui (FCE/UERJ)**

## **AGRADECIMENTOS**

Aos meus pais, Patrícia e Ulisses, assim como meus avós Eulália e Aurélio, e tios Letícia e Marco Aurélio, pela minha formação como ser humano e pelo suporte moral, afetivo e financeiro dado durante toda essa jornada.

À Luisa pelo apoio incondicional e afeto generoso dados nessa difícil caminhada acadêmica.

Ao professor Ernani Teixeira Torres Filho, pela excelente relação de trabalho e pela ótima orientação.

Um agradecimento especial a todas as minhas amigas e amigos do programa pelos incontáveis momentos de debates, diversão e companheirismo.

Aos companheiros do Instituto da Brasilidade que apoiaram o meu trabalho, em especial os professores Darc Costa e Carlos Lessa.

Agradeço à Universidade Federal do Rio de Janeiro, instituição que me acolheu em uma segunda graduação, em Defesa e Gestão Estratégica Internacional, ainda por terminar, e pela oportunidade de realizar um sonho de concluir um mestrado acadêmico de alto nível.

Agradeço à Universidade do Estado do Rio de Janeiro, instituição por onde pude me formar em Ciências Econômicas.

Finalmente, ofereço essa pesquisa como uma modestíssima contribuição ao progresso científico de meu país, na esperança de algum dia poder ver dias mais dignos, prósperos para o povo brasileiro.

## RESUMO

Esta dissertação se propõe analisar a moeda como uma ferramenta de coerção no cenário internacional através do estudo de caso das sanções financeiras aplicadas pelos Estados Unidos à República Islâmica do Irã.

Argumentamos que a moeda possui uma natureza não neutra que pode ser usada como uma ferramenta de coerção, uma espécie de arma, de uma nação sobre outras. Através de uma realidade do sistema financeiro internacional altamente hierarquizada, o país emissor da divisa internacional pôde instrumentalizar a sua moeda nacional como uma arma de alcance global. A implementação foi feita através de uma soma de capacidades que apenas os Estados Unidos conseguiram edificar.

Nesse processo foram investigadas as contribuições que a teoria econômica e a economia política internacional possuem sobre o tema moeda internacional. Apesar de possuírem diferentes preocupações, esses dois ramos do conhecimento puderam ajudar esta pesquisa no entendimento de um fato histórico do sistema interestatal capitalista.

As sanções financeiras sobre o Irã foram um processo bem elaborado e complexo que foi preciso que houvesse análise sobre a natureza da moeda e sobre como acontece o funcionamento da divisa internacional.

**Palavras-chave:** Sanções Financeiras; Coerção Monetária; Moeda Internacional; Irã

## **ABSTRACT**

This dissertation proposes to analyze money as a coercion tool on international system through the financial sanctions applied by the United States to the Islamic Republic of Iran.

We argue that money has a non-neutral nature that can be used as a tool of coercion from one nation to another. International currency can be a kind of weapon. Through a highly hierarchical reality of the international financial system the hegemonic country was able to instrumentalize its national currency as a weapon of global reach. The implementation process was done through a sum of capabilities that only the United States could build.

In this process, the contributions that economic theory and international political economy have on the theme of international currency were investigated. Despite having different concerns, these two branches of knowledge could help this research in understanding a historical fact of the capitalist interstate system.

Financial sanctions on Iran were a well-crafted and complex process that needed to be analyzed about the nature of the currency and how the international currency works.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Pirâmide Monetária Minskyana .....	46
Figura 2 – Funções da moeda internacional .....	62
Figura 3 – Pirâmide de moedas internacionais .....	66
Figura 4 – Poder estrutural .....	80

## SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	5
CAPÍTULO 1: A MOEDA PARA A ECONOMIA .....	11
1.1. A moeda para os clássicos e neoclássicos.....	12
1.1.1. Os Primórdios.....	12
1.1.2. O debate no século XIX na Inglaterra .....	14
1.1.3. A Teoria Quantitativa da Moeda.....	17
1.1.4. Teoria Quantitativa da Moeda - Versão Fisher .....	17
1.1.5. Modelo Monetarista – Nova TQM .....	20
1.1.6. As consequências.....	23
1.2. Outras visões sobre a moeda .....	26
1.2.1. Dinheiro como dívida .....	26
1.2.2. Knapp e o dinheiro como criatura do Estado .....	28
1.3. Moeda em John M. Keynes .....	31
1.3.1. Moeda em Keynes .....	31
1.3.2. Preferência pela liquidez .....	34
1.3.3. Keynes e a dinâmica internacional .....	36
1.4. Uma interpretação da moeda em Minsky .....	39
1.4.1. Introdução.....	39
1.4.2. A restrição de sobrevivência e a moeda cartal.....	41
1.4.3. A restrição de sobrevivência e a hierarquia monetária minskyana.....	45
1.4.4. A hierarquia monetária na dimensão internacional .....	48
CAPÍTULO 2: A MOEDA INTERNACIONAL E A COERÇÃO MONETÁRIA NA EPI.....	51
2.1. A coerção monetária de Jonathan Kirshner .....	52
2.1.1. A manipulação monetária .....	52
2.1.2. A dependência monetária.....	57
2.1.3. Ruptura do sistema .....	60

2.2.	Visão funcionalista de Benjamin Cohen .....	62
2.2.1.	Por que uma moeda é usada como divisa internacional? .....	63
2.2.2.	A pirâmide das moedas internacionais .....	66
2.2.3.	Custos e Benefícios de uma moeda internacional .....	68
2.2.4.	Moeda internacional: Uma escolha? .....	72
2.2.5.	O poder monetário em Cohen.....	72
2.2.6.	Conclusão sobre Cohen .....	73
2.3.	Susan Strange e o poder estrutural.....	75
2.3.1	A moeda internacional para Strange.....	76
2.3.2.	O Poder Estrutural .....	78
2.3.3.	Os quatro lados do poder estrutural.....	80
2.3.4.	Uma breve comparação histórica: Estados Unidos x Inglaterra.....	81
2.3.5.	Lições de Susan Strange .....	82
CAPÍTULO 3: AS SANÇÕES FINANCEIRAS SOBRE O IRÃ .....		84
3.1.	Um breve histórico das sanções sobre Irã até 2006 .....	85
3.2.	Coerção Monetária: Sanções Financeiras .....	88
3.2.1.	Das peças da arma financeira .....	89
3.2.2.	Da montagem da arma.....	90
3.2.3.	Do teste da arma .....	98
3.2.4.	Do uso da arma.....	102
3.2.5.	Dos impactos .....	109
CONCLUSÃO.....		110
BIBLIOGRAFIA .....		118

## INTRODUÇÃO

Uma potência hegemônica sempre irá atuar em diversos campos e a nível global para manter seu status e buscar seus interesses. A nação que se encontra na posição de hegemonia irá atuar nos campos da diplomacia, do comércio, das finanças, da guerra, da influência cultural etc, sempre que possível para alcançar seus objetivos. Esta realidade é um imperativo que força tal nação a atuar sempre de maneira constante no tabuleiro das nações.

As sanções econômicas são uma realidade que se encontra posta às relações entre as sociedades humanas desde a antiguidade. Elas são uma ferramenta em que sociedades poderosas podem pressionar e coagir seus adversários sem se arriscar diretamente em operações militares. No caso da potência hegemônica, essa ferramenta é usada recorrentemente tanto em períodos de guerra quanto em períodos de não guerra.

Na primeira década do século XXI, o Irã passou a sofrer com sanções econômicas distintas das que sofria desde 1979. Nesse novo tipo de sanções, a moeda internacional foi o objeto da coerção. A necessidade de entender e explicar esse ato de coerção econômica se faz presente, uma vez que tal distinção não se apresenta dentro do debate acadêmico sobre as sanções.

O debate sobre sanções econômicas não é recente e tampouco pacífico dentro da academia. A maior parte dos acadêmicos da década de 60 e 70 defendia que as sanções econômicas poderiam ser uma alternativa humanitária à guerra, mesmo que elas não fossem tão eficiente quanto à ação militar. Nos anos 80, acadêmicos passaram a defender que seus colegas das décadas anteriores, assim como os políticos, subestimavam a capacidade das sanções por conta de algumas experiências históricas desastrosas, como as sanções contra Itália de Mussolini imposta pela Liga das Nações, em 1935, e as sanções contra Cuba, em 1960, impostas pelos Estados Unidos (PAPE, 1997, p. 91).

Nesse sentido, o trabalho de Gary Hufbauer, Jeffrey Scott, Kimberly Ann Eliot e Barbara Oegg (2007), é fundamental para esta temática. Os autores buscaram entender a efetividade das sanções no campo internacional, ou seja, se funcionam ou não como elemento de pressão para modificar o comportamento de um Estado alvo. Nesse trabalho, foram identificados, entre 1914 e 1990, 174 casos onde as sanções econômicas foram aplicadas.

As sanções econômicas são definidas como sendo uma ação deliberada de um Estado de retirada, ou ameaça de retirada, do comércio ou das relações financeiras com o Estado alvo. Tal ferramenta é particularmente interessante, uma vez que pode ser, segundo esse

trabalho, uma maneira eficiente de evitar a guerra, substituindo a violência direta pela pressão econômica. Desta forma, o trabalho advoga que as sanções econômicas podem substituir a ação militar e produzir um efeito parecido com a guerra no âmbito dos objetivos do Estado emissor das sanções, ao forçar o Estado alvo a mudar seu comportamento dentro do tabuleiro internacional. Em outras palavras, as sanções econômicas são eficientes na capacidade de alterar o comportamento do alvo, e por isso elas são uma alternativa viável à guerra.

Não há dúvidas que as sanções econômicas possuem a capacidade de gerar, em alguma medida, consequências econômicas para o país alvo. A interrupção dos fluxos de comércio ou fluxos financeiros com um ou mais países gera efeitos na economia, produção, níveis de preço, bem-estar da população deste país atingindo. Todavia, cada país é único em sua composição social, territorial e econômica. Há uma assimetria em relação à vulnerabilidade que cada país tem em sofrer as sanções econômicas.

Entretanto, a eficiência desta ferramenta para mudar o comportamento do Estado alvo sofre uma forte crítica com Robert Pape. O otimismo sobre o uso das sanções econômicas como forma de mudar o comportamento do Estado alvo é posto a prova pelo autor. A ideia de que as sanções podem mudar a ação e comportamento do Estado alvo, como advoga o trabalho de Gary Hufbauer, Jeffrey Schott, Kimberly Ann Elliott, não se sustenta na análise histórica.

Em seu trabalho "*why economic sanction do not work*", Robert Pape (1997) questiona os resultados obtidos no estudo de Hufbauer et al., ao afirmar que em apenas 5 casos o Estado emissor das sanções conseguiu resultado positivo, em oposição aos 40 casos de sucesso apresentado no estudo (ibid, pp. 92-93). Para tal, o autor diferencia claramente os meios dos fins, colocando de forma segregada os conceitos de guerra econômica, que busca afetar a capacidade militar do outro Estado e sanções econômicas que busca mudar o comportamento do outro Estado no tabuleiro internacional.

Não obstante a crítica sobre a eficácia do funcionamento das sanções, elas continuam sendo usadas como ferramenta de coerção pelos tomadores de decisão. Nesse ponto, o trabalho de David Baldwin (1999) coloca que o funcionamento das sanções em relação aos objetivos do Estado emissor é diferente da questão se ela deve ou não ser usada por este como ferramenta de coerção e pressão. Então, é necessário considerar as opções alternativas às sanções e seus custos de serem usadas, ou seja, há uma espécie de custo de oportunidade a ser considerado ao usar esta ferramenta em detrimento de outra.

Como visto, toda a discussão acima sobre sanções considera que são uma alternativa à

coerção militar e não como uma forma complementar de coerção. No âmbito do tabuleiro das nações, principalmente no jogo das grandes potências, as ações são praticadas de acordo com uma estratégia nacional que não encontra a exaustão no curto prazo. Sendo assim, a coerção econômica, não raro, representada na forma das sanções econômicas, é um elemento indispensável em um ambiente altamente competitivo.

Edward Carr (2001, p. 148) defende que o poder econômico será um instrumento do poder político. Esta forma de poder não se limita em estar associado ao poder militar. Ele pode ser o próprio mecanismo da coerção, como nos casos onde as sanções são aplicadas. Tal realidade é fruto do caráter indissociável entre o poder político e o poder econômico. Assim, se configura como natural a utilização do poder econômico para fins políticos, não de maneira separada como defendem os autores acima, mas de maneira conjunta e indissociável. As sanções não são uma alternativa à guerra, mas uma forma, eficiente ou não, de praticar a coerção em tempo de beligerância ou não. Não raro, as sanções se apresentam como a forma possível de coerção em um determinado tempo e espaço.

A preocupação do debate sobre as sanções se concentra na questão de sua eficácia ou não em mudar o comportamento de um Estado alvo. Não há uma separação satisfatória em relação ao método da sanção. As características financeiras e comerciais são geralmente consideradas como sendo uma só. A natureza das sanções financeiras que foram aplicadas sobre o Irã não faz parte da discussão tradicional sobre sanções. Tal debate não entra no mérito monetário do ato de aplicar as sanções, ou seja, o uso da moeda como forma de coerção não é uma questão relevante. Contudo, no caso iraniano, o poder da moeda internacional foi usado como alicerce das sanções financeiras.

Neste sentido, é fundamental ampliar o espectro analítico sobre as sanções econômicas e suas possibilidades, principalmente, no que diz respeito às sanções de característica financeira. Há uma diferença entre o objeto da coerção nas sanções econômicas que o debate acima aborda e as sanções financeiras. Nesta última forma de coerção, a moeda que é a ferramenta da coerção. Sendo assim, uma investigação sobre este objeto da coerção se faz necessária. Neste trabalho, a busca pela compreensão das sanções financeiras passa por dois campos do conhecimento humano, a Teoria Econômica e a Economia Política Internacional. Em ambos, existem elementos que podem auxiliar a compreensão do funcionamento das sanções financeiras contra o país persa. Contudo, nos dois casos será preciso ir além da perspectiva tradicional e buscar novas interpretações. Uma vez que considerar a possibilidade de coerção por elementos econômicos, como a moeda, se configura como uma verdadeira

heresia para a tradição liberal tanto no campo das Relações Internacionais quanto no campo a economia.

A teoria econômica tem suas próprias preocupações e ambições como ciência. Ela não busca compreender as sanções e seu funcionamento. Na verdade, ela entende a possibilidade de uma coerção econômica como algo negativo. As sanções econômicas são entendidas como algo que atrapalha o funcionamento da economia. Tal verdade não é exclusiva de alguma corrente dentro da economia, tanto o viés ortodoxo quanto o heterodoxo da ciência econômica não estão preocupados com a possibilidade de sanções serem aplicadas. Entretanto, existem elementos que podem auxiliar esta pesquisa com o intuito de compreender os motivos que levam a viabilidade de uma sanção econômica, em especial sua dimensão financeira.

Pelo lado da economia política internacional (EPI), as dificuldades existem, mas são distintas das encontradas na teoria econômica. A EPI busca compreender o mundo político na dimensão internacional através de um olhar que leve em consideração as relações econômicas. O poder e a riqueza movem-se de maneira indissociável, inclusive no sistema internacional. Deste modo, a coerção econômica não é completamente estranha a esse campo do conhecimento. Todavia, no geral, as sanções econômicas e as financeiras não são o centro da preocupação dos autores de EPI. Tais autores estão preocupados com um nível macro de compreensão do mundo.

Outra dificuldade existente, talvez a principal, se encontra no entendimento do objeto da coerção financeira, a moeda. Tal dificuldade tem origem tanto no pensamento econômico quanto no pensamento da EPI. O objeto das sanções financeiras é a moeda internacional. Para os economistas, a possibilidade de coerção pela moeda não é uma preocupação e, em alguns casos, é visto até como antinatural. Por seu turno, mesmo preocupada com as relações de poder e riqueza no campo internacional, parte da EPI não consegue explicar de maneira satisfatória a utilização da moeda internacional como elemento de coerção no sistema internacional.

Tanto a teoria econômica quanto a EPI têm dificuldades de explicar os motivos, os mecanismos e as consequências para o sistema internacional das sanções financeiras que os Estados Unidos passaram a aplicar sobre o Irã no século XXI. Sendo assim, este trabalho possui a pretensão de ampliar e apresentar com mais fôlego elementos de uma pesquisa inovadora apresentada pelo professor Ernani Teixeira Torres Filho e desenvolvida a quatro mãos ao longo de 2018 e 2019. Este trabalho busca compreender o ato coercitivo pelas sanções financeiras através de interpretações de elementos tanto da teórica econômica quanto

da EPI.

Na realidade moderna, a moeda internacional é a moeda nacional dos Estados Unidos. Deste modo, o objetivo deste trabalho é entender como o dólar pôde ser instrumentalizado e usado como uma ferramenta de coerção no sistema internacional. Para isto, foi preciso que houvesse uma investigação do ato de coerção através de interpretações novas de autores já consagrados na teoria econômica e na EPI.

O objeto deste trabalho é a moeda internacional, especificamente, seu uso como um objeto de coerção através das sanções financeiras. Deste modo, para alcançar seus objetivos, a pesquisa buscará dentro da epistemologia econômica qual teoria monetária se adequa melhor para explicar como os Estados Unidos puderam aplicar as sanções financeiras sobre a República Islâmica do Irã. Além disso, dentro da economia política internacional, a pesquisa irá investigar o que este ramo do conhecimento pode oferecer sobre o uso da moeda internacional como ferramenta de coerção. Para isso, este trabalho está dividido em três capítulos além desta introdução e das conclusões.

No capítulo 1 será analisado o entendimento da teoria econômica sobre a moeda e sua natureza. Na primeira parte do capítulo será apresentada a visão sobre moeda para a teoria neoclássica da economia. Esse viés é o mais influente dentro da epistemologia econômica e pode ser denominado como o *mainstream* da teoria econômica. Na segunda parte do capítulo, será apresentadas visões distintas da teoria neoclássica, em especial a visão cartalista da moeda, onde o Estado tem uma função fundamental. Na terceira parte, o capítulo apresentará o conceito de moeda em Keynes. Por sua vez, na quarta e última parte do capítulo, o trabalho apresentará uma interpretação inovadora, apresentada inicialmente pelo professor Ernani Torres Filho, sobre a moeda em Minsky e suas possibilidades no cenário internacional.

O capítulo 2 apresentará como a economia política internacional enxerga a moeda internacional. Na primeira parte será apresentado o conceito de coerção monetária para Jonathan Kirshner. A segunda parte será sobre o viés funcionalista da moeda internacional desenvolvido por Benjamin Cohen. Nessa visão, a moeda internacional é hierarquizada de acordo com determinadas características. A última parte do capítulo 2 será sobre as contribuições de Susan Strange para a EPI, principalmente, o conceito de poder estrutural.

O capítulo 3 será um estudo de caso sobre as sanções financeiras contra o Irã. Nesse capítulo será abordado um breve histórico das sanções econômicas que o Irã sofreu ao longo do tempo. Na segunda parte do capítulo será trabalhado como e porque as sanções financeiras foram aplicadas sobre o país persa. Além disso, também será abordado como a moeda

internacional foi instrumentalizada como uma ferramenta de coerção no cenário internacional.

## **CAPÍTULO 1: A MOEDA PARA A ECONOMIA**

A moeda é um dos temas mais importantes da teoria econômica. Apesar disso, não se trata de uma questão já pacificada nesse campo do conhecimento. Há diversas interpretações sobre sua origem e natureza, seu funcionamento, seu impacto sobre as decisões dos agentes e sobre os agregados macroeconômicos. Além disso, a depender da interpretação sobre a natureza da moeda, toda a construção intelectual sobre o funcionamento do sistema econômico pode mudar radicalmente.

Neste capítulo, será visto como diferentes correntes da teoria econômica entendem a natureza da moeda e como esta natureza influencia a economia e a sociedade. Portanto, para identificar os problemas da economia e buscar soluções para eles, é preciso criar raízes em alguma visão sobre a natureza da moeda. O capítulo irá apresentar de maneira introdutória em quatro partes diferentes visões sobre a moeda.

A primeira parte buscará apresentar a moeda para a tradição neoclássica. A segunda parte tratará da visão cartalista. Essa perspectiva é fortemente influenciada pelo conceito de moeda como uma criatura do Estado e como uma dívida, algo radicalmente diferente do viés tradicional. A terceira parte buscará apresentar as ideias de Keynes sobre a natureza da moeda e como tais ideias se distanciam radicalmente do pensamento neoclássico. As mudanças que o autor introduziu no entendimento da natureza da moeda é peça fundamental para entender a dinâmica da economia keynesiana. Por último, será apresentada uma interpretação da visão de Hyman Minsky em relação à moeda. Esta última perspectiva será utilizada nessa tese para explicar o funcionamento das relações monetárias tanto no âmbito doméstico como no internacional. Ademais será usada como ferramenta para entender o funcionamento e a dinâmica das sanções financeiras aplicadas ao Irã.

## 1.1. A moeda para os clássicos e neoclássicos

### 1.1.1. Os Primórdios

Para as visões clássica e neoclássica existem dois fortes pressupostos sobre a natureza da moeda. O primeiro deles versa sobre o entendimento que a moeda é uma *commodity*, uma mercadoria eleita para facilitar as trocas entre os participantes de um determinado mercado. O segundo versa sobre a natureza neutra da moeda em relação às variáveis reais na economia e na sociedade. De acordo com Ingham (2004, p. 7), o primeiro pressuposto tem sua origem na tradição aristotélica que defende que a moeda é uma “coisa” que serve para trocar por outras mercadorias. Então, a mercadoria que é usada como moeda deveria ser aquela eleita pelos participantes do mercado para que dessa forma pudesse servir como equivalente geral das trocas em um determinado local. Em outras palavras, com tal status, a mercadoria-moeda permite que haja uma relação de troca bilateral desta com as demais *commodities* ou mercadorias (ibid, 2004, p. 17).

Contudo, a moeda não fica presa na lógica sobre ser uma *commodity* eleita, é possível que algo que simbolize diretamente tal *commodity* também seja considerada moeda. Em outras palavras, se uma mercadoria como o ouro é eleita como moeda, qualquer “coisa” que simbolize este ouro, por exemplo, como uma nota bancária denominada nessa *commodity*, também será moeda. O próprio processo de eleição de uma mercadoria como moeda é fruto da evolução da dinâmica das trocas em uma sociedade.

A “verdade” apresenta acima se encontra por de trás do mito do escambo. Adam Smith, em sua obra *A Riqueza das Nações*, advoga que nas sociedades primitivas as trocas de um bem por outro eram realizadas de maneira direta sem a intermediação de nenhum outro elemento, ou seja, sem o uso de um equivalente geral, sem o uso de uma moeda. Smith (1996, p. 81), defende que em uma sociedade com esse tipo de funcionamento sempre será necessário uma dupla coincidência de vontades para que seja possível efetivar as trocas. Entretanto, tal funcionamento só poderia ser a realidade de uma sociedade pequena e pouco complexa na divisão do trabalho. Em uma sociedade mais complexa, onde a divisão do trabalho é maior, o processo da dupla coincidência se torna algo inviável e, deste modo, demanda outra solução para viabilizar o processo de trocas de um mercado. Esta outra solução foi a criação do dinheiro para evitar os inconvenientes do modelo do escambo. Assim sendo, segundo este viés, independente do espaço ou do tempo, sempre será eleita uma mercadoria que funcionará como um equivalente geral de todas as outras.

O segundo pressuposto das teorias clássicas e neoclássicas é o da neutralidade da

moeda. De fato, em uma realidade em que a moeda é um meio de troca cuja função é facilitar a circulação do comércio, faz todo o sentido caracterizarmos o dinheiro como possuindo a propriedade da neutralidade em relação às variáveis reais da economia. Pois, como uma mercadoria eleita, a moeda não possui nenhuma influência e nem atrapalha as relações humanas ocorridas no mercado, ou seja, as decisões de produção e alocação de fatores de produção e as de aquisição de bens finais.

A moeda teria, assim, sua natureza determinada pelo que é capaz de fazer, ou seja, *Money is what Money does*. Por esse paradigma, a moeda é um objeto que existe para resolver uma necessidade social fruto dos inconvenientes do regime de escambo. Uma economia com alto grau de divisão do trabalho, os agentes procuram realizar suas trocas utilizando a intermediação da mercadoria que serve como equivalente geral, ou seja, todos os agentes buscam trocar suas mercadorias pelo dinheiro.

Nessa visão, é natural que a função de servir como meio de troca seja a primeira e mais importante função da moeda. É a capacidade de ser meio de troca que permite que uma economia use a moeda como um óleo para facilitar o comércio entre os agentes. Portanto, é natural pensar que seja mais fácil vender uma mercadoria ou serviço por dinheiro e posteriormente usar este dinheiro para comprar uma mercadoria ou serviço, do que buscar viabilizar uma troca direta que, inevitavelmente, precisa de uma improvável combinação de vontades.

As outras duas funções consagradas da moeda, unidade de conta e reserva de valor, seriam decorrência da função meio de troca. A função unidade de conta é a que permite os contratos, formais ou não, entre os agentes de uma economia tenham algo em comum, a moeda em que serão liquidados. Isto permite que a economia tenha um padrão em seus pagamentos. A última função, reserva de valor, decorre de que a unidade de conta aos olhos do público deve ser estável no decorrer do tempo. Esta característica faz com que o agente detentor da moeda tenha a capacidade de usá-la no futuro como meio de liquidar um contrato ou comprar uma mercadoria.

David Hume foi um dos grandes pensadores que buscou analisar as relações entre as variáveis monetárias e seus efeitos no mundo “real”. Em 1752, no seu ensaio denominado *Of Money*, apresentou uma ideia sobre o que ficou mais tarde conhecida como Teoria Quantitativa da Moeda (TQM): um aumento ou redução na quantidade de moeda não tem efeitos nas variáveis reais da economia. Tal mudança afetaria apenas os níveis de preços e de forma direta. Contudo, o modelo de David Hume não é tão simplista como de maneira recorrente lhe é creditado. É possível encontrar em Hume elementos que diferenciem as

consequências de um aumento na quantidade de moeda no curto prazo e no longo prazo. Hume admite que em um primeiro momento, o aumento da quantidade de dinheiro poderia ter efeitos no nível de produção. Isto ocorria porque a elevação dos preços, devido ao aumento da quantidade de moeda, não se daria de maneira imediata em toda a economia. É necessário que o dinheiro circule por toda a sociedade para que os efeitos do aumento de sua quantidade sejam sentidos por todas as pessoas. Nas palavras de Hume:

“É verdade que a indústria tem se incrementado em todas as nações da Europa desde o descobrimento das minas na América... e isto pode ser atribuído, entre outras razões, ao aumento do ouro e da prata. Assim, pois, vemos que em um reino onde começa a fluir dinheiro em maior abundância do que antes, tudo muda; o trabalho e a indústria se avivam; o comerciante se torna mais empreendedor, e até o agricultor maneja o seu arado com maior entusiasmo e atenção... Para explicar este fenômeno devemos considerar que ainda que o novo preço alto das mercadorias é uma consequência necessária do aumento do ouro e da prata, tal aumento não ocorre de imediato; ao contrário, deve transcorrer certo tempo para que o dinheiro circule por todo o Estado e até sentir seu efeito sobre toda classe de pessoas. Em minha opinião, é somente no intervalo, no período intermediário entre a aquisição do dinheiro e o aumento dos preços, que o aumento na quantidade de ouro e prata favorece a indústria” (HUME, 1752, p. 02).

Todavia, em um prazo mais longo, uma vez que o dinheiro circulou na sociedade e os efeitos do aumento da quantidade foi sentido por todos, apenas os níveis de preços serão afetados. O impacto nas variáveis reais terá uma característica fugaz, não se sustentando em um prazo mais longo.

David Ricardo, por seu turno, manteve este pensamento sobre a impossibilidade de aumento de produto por meio de uma emissão monetária. Para ele, a inflação em momentos de guerra era também fruto das políticas frouxas do Banco da Inglaterra no âmbito da emissão monetária (DEANE, 1978, p. 48). Esta política tinha um efeito depreciativo no câmbio, fazendo com que a moeda nacional inglesa perdesse valor.

### 1.1.2. O debate no século XIX na Inglaterra

No século XIX, a Inglaterra era o grande centro do debate sobre a teoria monetária. A controvérsia teve origem na necessidade de emissão de moeda e de crédito para o financiamento da intensa atividade bélica inglesa durante o século XVIII e início do século XIX. Cabe ressaltar que neste tempo as notas emitidas por bancos (notas bancárias) eram usadas de maneira conjunta com a moeda metálica como meio de troca. Em 1797, o Banco da Inglaterra suspendeu a conversão do papel-moeda com o ouro, tornando temporariamente a libra uma moeda inteiramente fiduciária. Com o início do novo século e as variações cambiais

da libra em relação ao ouro, o debate se intensificou e deu origem ao *Bullions Committee's Report* de 1810.

Durante o debate, duas correntes estiveram em oposição, a corrente bullionista e a antibullionista. A primeira advogava que era a má administração monetária do Banco da Inglaterra, ao aumentar a emissão de papel-moeda, que provocava a desvalorização da moeda em relação ao ouro. Deste modo, a imposição de restrição ideal ao “descontrole” de emissão de moeda seria o retorno à conversibilidade. A segunda corrente, por sua vez, defendia que a questão era de caráter circunstancial. Por causa da necessidade do governo inglês de cobrir despesas com a guerra com a França, somado à queda de exportação - efeito típico de um período de guerra - a moeda inglesa teria se desvalorizado apenas temporariamente em relação ao ouro (LAIDLER, 1989, p. 64).

Nos anos subsequentes ao término das Guerras Napoleônicas, o debate ficou entorno de três escolas que pensavam, cada uma ao seu modo, como resolver a questão da emissão de moeda na Inglaterra, são elas: escola do meio circulante, escola bancária e, por fim, a escola dos bancos livres. A escola do meio circulante buscava encontrar um nível de preço ideal, tanto em uma economia de moeda puramente metálica quanto em uma economia de moeda mista. Para esta escola, em uma economia de moeda puramente metálica são os fluxos de ouro que alteram a quantidade de moeda em circulação e os níveis de preços de maneira imediata. Em uma economia de moeda mista, por sua vez, a responsabilidade pelo aumento dos preços cabe ao descontrole da emissão das notas. Desta maneira, a instituição responsável por emitir as notas bancárias é a responsável pelo aumento do nível de preços, no caso inglês, esta instituição era o Banco da Inglaterra. Visando mitigar os efeitos negativos de uma má administração por parte do responsável pela emissão monetária, os integrantes desta escola defendiam a adoção de um rígido controle estatutário que impedisse a emissão excessiva de papel-moeda (SCHWARTZ, 1989, pp. 42-43).

A escola bancária defendia que era a demanda pela moeda que determinava a quantidade de moeda em circulação. Como os empréstimos bancários eram adiantamentos mercantis e, portanto, provisórios e circunstanciais, tal demanda por moeda seria determinada de acordo com os níveis dos negócios. Assim, para esta escola, a questão do descontrole da emissão monetária não era propriamente um problema. Uma maior emissão monetária só seria possível apenas durante um curto período de tempo. Deste modo, não há um programa legislativo necessário para resolver a questão da emissão em excesso (ibid, pp. 43-44).

Por sua vez, a escola dos bancos livres defendia que não deveria haver um monopólio de uma instituição sobre a moeda. Todos os bancos poderiam fazê-lo desde que guardassem

uma relação entre a quantidade emitida e suas próprias reservas em ouro. Na verdade, para esta escola, somente um sistema bancário livre e competitivo, onde diversas instituições deveriam competir na emissão das notas bancárias, poderia evitar o excesso de emissão de moeda. Em um ambiente altamente concorrencial a emissão em excesso por parte de uma instituição geraria uma desvalorização de seu papel-moeda, assim desencorajando tal emissão excessiva (SCHWARTZ, 1989, p. 45). Portanto, seria pela ação individual das instituições dentro de um mercado competitivo e sem regulações que o sistema como um todo evitaria os inconvenientes do excesso de moeda.

A lei bancária de 1844 na Inglaterra surgiu como resultado desse debate. A nova legislação reconheceu formalmente a centralização da emissão de moeda pelo Banco da Inglaterra (BoE). Entretanto, foi necessária que houvesse uma separação dentro da instituição em dois departamentos autônomos. Uma parte do BoE funcionaria como banco comercial tradicional, dando crédito a seus clientes. A outra seria responsável pela emissão monetária. Para efeitos de manter o controle sobre a quantidade de moeda, o departamento de emissão era obrigado a manter uma relação entre suas notas em circulação e suas reservas em ouro. Isto fez com que a Inglaterra adotasse formalmente o padrão-ouro.

Na prática a Inglaterra já operava em padrão-ouro desde a segunda década do século XVIII. Em 1717, o então mestre da moeda Sir Isaac Newton estabeleceu um preço muito elevado para guinéu de ouro em relação à prata (FAY, 1935, p. 110). Isso fez com que as moedas de prata saíssem de circulação e fossem remetidas ao exterior. Com o tempo as moedas de prata desapareceram do mercado interno inglês. Em 1798, a cunhagem prata foi abandonada (GONTIJO, 2014, pp. 248-249).

Desta maneira, o Banco da Inglaterra passou a ser obrigado a responder automaticamente às variações geradas pelo balanço de pagamentos. Se as contas externas mostrassem uma tendência de saída de ouro, o Banco sofreria automaticamente uma redução de seu passivo monetário, a menos que elevasse sua taxa de desconto para evitar a saída de ouro.

Em toda esta discussão ocorrida na Inglaterra no século XIX, a preocupação com a moeda é em relação a como a gestão de sua quantidade afetaria o valor da libra. A moeda tem um papel neutro e o foco dos intelectuais é distante da lógica da coerção e da guerra. A grande preocupação é com o funcionamento do mundo monetário, algo parecido com o que a Teoria Quantitativa da Moeda pretendeu apresentar.

### 1.1.3. A Teoria Quantitativa da Moeda

Para a visão clássica da economia, a Lei de Say é uma formulação teórica primordial. Tal lei estabelece basicamente que a oferta gera a sua própria demanda, ou seja, a produção gera o poder de compra correspondente ao que foi produzido. Se alguém produziu algo para vender é por que deseja outro bem em troca. Este pressuposto é fundamental para que se entenda a economia como sempre estando em um equilíbrio de pleno emprego.

A economia funciona em um regime de interação entre oferta e demanda, onde o mecanismo dos preços é o regulador de tais forças. Para esta linha de pensamento, os preços, assim como os salários, não são fixos. Dessa maneira, a flexibilidade dos preços e salários é o segundo pressuposto. Os preços são plenamente variáveis e se ajustam à interação entre oferta e demanda de bens e de fatores de produção. Todavia, alguns economistas admitem que determinados preços, principalmente os salários, são fixos no curto prazo. Inclusive, a diferença entre a total flexibilidade ou não dos preços afeta a visão do papel da moeda e de sua dinâmica dentro da economia. Conforme veremos a seguir, a TQM elaborada por Irving Fisher considera a inflexibilidade dos preços no curto prazo.

O terceiro pressuposto é a racionalidade dos agentes que participam do mercado. O indivíduo age de maneira racional e individual em busca de seus interesses. Esta é a base da metodologia individualista que a epistemologia neoclássica utiliza. Para agir de tal maneira, é absolutamente fundamental que o agente detenha a todo o momento as mesmas informações que detém os demais agentes do mercado, ou seja, não existe assimetria de nenhuma espécie na informação, nem de quantidade tampouco de qualidade. Isso se caracteriza como sendo o quarto pressuposto, a informação é sempre simétrica entre os agentes. Além disso, não há a presença da incerteza. Inclusive, como será visto a frente, sendo esta uma das críticas keynesiana.

Com os pressupostos apresentados acima válidos, uma economia tende sempre a encontrar seu equilíbrio natural. Mesmo que se admita que em um curto prazo a economia possa estar em desequilíbrio temporário, no longo prazo ela encontrará o caminho para o equilíbrio. Neste cenário, conforme veremos a seguir, a moeda tem um papel irrelevante. Com o status de uma mercadoria eleita para facilitar as trocas, a moeda não tem poder algum para influenciar as trocas, assim como de transportar a economia para o caminho do equilíbrio.

### 1.1.4. Teoria Quantitativa da Moeda - Versão Fisher

Como vimos, o debate sobre a relação entre os níveis de preço dentro de uma economia e a quantidade de moeda é antigo dentro da história do pensamento econômico. O

exemplo do debate inglês na primeira metade do século XIX esteve focado nas consequências da variação da quantidade de moeda, deixando em segundo plano, as causas desta variação (INGHAM, 2004, p. 20). Desde Hume, que elaborou esta relação através de elementos econômicos, a teoria quantitativa da moeda se encontra no imaginário dos intelectuais que buscam pensar sobre as questões relativas à economia. Contudo, apenas no final do século XIX, uma Equação Quantitativa foi formulada com Simon Newcomb. Todavia, a versão mais famosa da Teoria Quantitativa da Moeda foi elaborada pelo economista norte-americano Irving Fisher em sua obra *The Purchasing Power of Money* (1911).

Fisher parte do ponto inicial de que existe uma identidade entre o valor total dos bens e serviços transacionados e o total de pagamentos em moeda. Em outras palavras, quando há uma transação comercial, ou seja, um ato de compra e venda de uma determinada mercadoria ou serviço, o valor dos bens transacionados será idêntico ao valor dos pagamentos em moeda necessário para realizar essa operação. Como uma unidade monetária servirá para realizar várias transações ao longo de um determinado período, o valor monetário das trocas, pode ser entendido como uma relação entre a quantidade de moeda existente (M) e sua velocidade de circulação (V). A identidade matemática desta realidade se encontra abaixo:

$$MV \equiv PT$$

onde,

M = Quantidade de moeda em circulação

V = Velocidade de circulação da moeda

P = Preços dos Bens e serviços

T = Quantidade de transações físicas de bens e serviços

Na identidade elaborada por Fisher fica evidente a correlação entre a totalidade de bens e serviços transacionados, do lado esquerdo, e a totalidade de moeda usada para a aquisição destes bens e serviços, no lado direito. Posteriormente, devido a dificuldades de levantamento de dados para definir a quantidade total de transações físicas (T), foi feita a substituição de T pelo Produto Interno Bruto Real (y), deixando a identidade da seguinte maneira:

$$MV \equiv Py$$

em que,

M = Quantidade de moeda em circulação;

V = Velocidade de circulação da moeda;

P = Preços dos Bens e serviços;

y = PIB real.

Com isso, desde que Y seja de pleno emprego e V seja uma constante, determinada pelos hábitos de pagamento, o nível de preços (P) é proporcional à quantidade de moeda e com a velocidade de circulação (V) é inversamente proporcional à quantidade de bens trocados, na equação modificada, ao PIB real. Deste modo, identidade busca demonstrar que, com tudo o mais constante, *ceteris paribus*, uma alteração em uma variável exógena do lado esquerdo, M, terá um efeito proporcional nos preços (P), a variável endógena.

Existe um conjunto de hipóteses que a TQM se embasa para ser válida, são elas: a equiproporcionalidade entre preços e moeda, causalidade da moeda para os preços, neutralidade da moeda, independência entre oferta e demanda por moeda e dicotomia entre preços relativos e absolutos.

A equiproporcionalidade entre preços e moeda indica que, como as variáveis V e y são fixas, uma mudança nos preços (P) são resultados de uma mudança de mesma proporção da quantidade de moeda (M). Por seu turno, a causalidade da moeda para os preços é quando há uma necessária relação entre causa e efeito, ou seja, as variações na quantidade de moeda precedem as variações nos preços. Em terceiro lugar, há a neutralidade da moeda, que defende que a moeda é apenas um óleo facilitador das trocas, uma espécie de véu que não afeta o comércio. As variáveis monetárias não podem afetar as variáveis reais. Como veremos a seguir, a TQM elabora por Milton Friedman – a exemplo de Hume - admite que é possível haver efeito, no curto prazo, das variáveis monetárias na economia real, contudo, no longo prazo este efeito se perde.

A quarta hipótese é a independência entre oferta e demanda por moeda. Este postulado indica que em uma economia atuando no padrão-ouro, como a Inglaterra quando Fisher elabora sua teoria, o estoque de moeda é determinado exogenamente pela situação do balanço de pagamentos. Por último, há a dicotomia entre preços relativos e absolutos. Por sua vez, as variáveis reais afetam apenas os preços relativos e não os preços absolutos, ou seja, a mudança em um preço relativo será sempre compensada na mudança de outro preço relativo. Por conseguinte, os preços absolutos não são afetados por tais mudanças nas variáveis reais, apenas pelas variáveis monetárias, em outras palavras, na quantidade de moeda (HUMPHREY, 1997, p. 73).

Todavia, conforme mencionado anteriormente, há diversos pressupostos em que a

TQM e toda epistemologia clássica e neoclássica da economia se baseiam. Para os neoclássicos, a economia se encontra em equilíbrio e no pleno emprego, ou seja, plena capacidade de todos os fatores de produção, não havendo desemprego involuntário. Some-se a esse fato que os salários são flexíveis e que a Lei de Say deve ser válida, ou seja, nível de produto ( $y$ ) se encontra no pleno emprego. A implicação desta pressuposição teórica é que para a equação o PIB real ( $y$ ) é um elemento constante. De mesmo modo, a velocidade de circulação da moeda é considerada uma variável estável e independente das outras variáveis da equação, sendo também considerada como um elemento constante (HUMPHREY, 1997, p. 73). Por conseguinte, com as variáveis  $y$  e  $V$  constantes, a variação na quantidade de moeda ( $M$ ) afeta unicamente os preços ( $P$ ), assim, a variável  $P$  é considerada passiva em relação à quantidade de moeda.

Deste modo, a ideia basilar da TQM é que a moeda não tem nenhum poder de influenciar a realidade. Em outras palavras, não existe sentido em pensar a TQM se a moeda não for um elemento neutro nas relações humanas. Tal posição reforça as ideias sobre a natureza da moeda que foram citadas anteriormente. Para os clássicos e neoclássicos, a moeda é uma mercadoria eleita que serve unicamente para a realização das trocas e evitar os impositivos inconvenientes do regime de escambo. Ao atuar apenas como um óleo facilitador de trocas, a moeda, neutra por natureza, não pode influenciar nada além dos preços absolutos e de forma proporcional. Assim, a TQM formaliza o conceito de neutralidade da moeda. Ela busca demonstrar matematicamente que os preços dos bens e serviços são uma variável passiva da quantidade de moeda ofertada.

#### 1.1.5. Modelo Monetarista – Nova TQM

Nos anos 50, Milton Friedman revisitou a Teoria Quantitativa da Moeda de Irving Fisher e harmonizou-a de acordo com a conjuntura do momento. A TQM de Friedman surgiu em um mundo posterior à revolução keynesiana. Entretanto, a despeito de certas diferenças na sua elaboração, a TQM de Friedman possui uma conclusão semelhante dos antigos teóricos da TQM como Hume e Fisher.

Milton Friedman é o expoente de maior importância dentro do pensamento monetarista. A teoria monetarista tem como base a Teoria Quantitativa da Moeda tradicional. O nome do próprio artigo de Friedman, Teoria Quantitativa da Moeda: Uma Reafirmação, ajuda a reforçar as origens teóricas. Para Friedman a TQM deve ser enxergada como sendo teoria por demanda por moeda. Por seu turno, a moeda está necessariamente relacionada a

uma série de variáveis econômicas estáveis. Como apresenta Carvalho (2012, p. 79), o modelo de Friedman por demanda por moeda é um ressurgimento mais sofisticado da versão de Cambridge da TQM.

A TQM de Cambridge, por sua vez, também conhecida como versão dos saldos monetários, advoga que a moeda serve como uma moradia temporária do poder de compra. Isto ocorre porque há um hiato de tempo entre a venda e a compra de um bem ou serviço. Deste modo, a moeda é um veículo que transporta o poder de compra do presente para o futuro. Por esta visão, a moeda não perde as suas propriedades básicas que o viés neoclássico lhe confere, ela continua sendo um objeto facilitador das trocas. Assim, a TQM de Cambridge apresenta o seguinte formato:

$$M = kPy$$

$k$  = razão do estoque de moeda em relação à renda nominal ( $k = 1/V$ ,  $0 \leq k \leq 1$ )

$M$  = quantia desejada de moeda.

Para Friedman (1989, p. 4), a versão de Cambridge da TQM pode ser considerada uma função demanda por moeda. Esta versão, não por coincidência, também parte do princípio que a Lei de Say seja válida. Assim, como  $y$  se encontra no pleno emprego e  $k$  é uma variável independente da oferta de moeda, o preço ( $P$ ) é afetado diretamente pela quantidade de moeda ( $M$ ), não diferenciando assim o resultado da TQM clássica e da elaborada por Friedman posteriormente.

A TQM em Friedman é uma construção de uma teoria da demanda por moeda, como o próprio explicita, “A Teoria Quantitativa é, em primeiro lugar, uma teoria da demanda por moeda. Não é uma teoria do produto, ou da renda monetária, ou do nível de preço” (FRIEDMAN, 1956, p. 95). Assim, parte-se do pressuposto que a moeda é uma maneira de manter a riqueza. Esta forma de riqueza é demandada pelos agentes de uma economia de maneira análoga à demanda por qualquer outro bem de consumo. Para Friedman, a riqueza total inclui todos os ativos, quer sejam fontes de renda ou de serviços consumíveis (bens de consumo duráveis). Assim, apresenta-se a seguinte equação:

$$Y = r.W$$

onde,

$r$  = Taxa de Juros

$Y$  = Renda de uma sociedade

W = Riqueza acumulada

Cabe observar que renda da sociedade (Y) não é a renda de um período específico como é o PIB. Na realidade, Y representa uma renda permanente, um conceito que mede a renda existente desconsiderando flutuações de caráter conjuntural. Podemos considerar que esta renda permanente é basicamente a que os agentes consideram como sendo a “normal” para definirem sua demanda por moeda. Na prática, a renda é uma variável para obter uma medida aproximada da riqueza social. Por sua vez, a riqueza é uma soma, em valor presente, da riqueza humana e da riqueza não humana. A primeira é fruto da capacidade produtiva do ser humano. A segunda é composta por outros ativos, como moeda, títulos e bens duráveis. Assim, quanto maior a riqueza humana maior será a demanda por moeda, já que a posse de moeda é uma forma de compensar a falta de liquidez da riqueza humana.

Outro elemento de extrema importância para a elaboração da teoria de Friedman é o custo de oportunidade de deterem a moeda. Este custo de oportunidade é calculado levando em consideração o retorno de outros ativos tais como: títulos de dívida e ações. A ideia básica é que um agente ao manter saldos em moeda, que não rendem juros, perde a oportunidade de gerar saldo monetário sobre esses saldos em moeda. Assim, se o retorno dos demais ativos aumentar o custo de oportunidade de se manter a moeda também aumenta. Por conseguinte, a taxa de inflação, se positiva, também aumenta o custo de oportunidade de se manter a moeda devido à desvalorização da moeda no tempo.

Além disso, Friedman acrescenta uma variável que corresponde aos gostos e preferências dos agentes. Assim, após algumas manipulações algébricas, representada pela seguinte equação, temos a versão final da demanda por moeda elaborada por Milton Friedman:

$$M/P = f(ra, rb, 1/P \frac{dP}{dt}^*, Y/P, u, w)$$

onde,

M = estoque de moeda (quantia de moeda desejada pelo público);

P = nível de preços;

Y/P = riqueza real total (y), representada pela renda permanente;

w = relação entre riqueza humana e não humana;

ra = taxa esperada de retorno dos títulos de renda fixa;

rb = taxa esperada de retorno dos títulos de renda variável (ações);

u = gostos e preferências e outros fatores que podem afetar a utilidade da moeda.

$1/P \, dP/dt^* =$  Taxa da inflação esperada,

Conforme já mencionado, a fórmula acima é uma versão mais elaborada da equação  $M=kPy$ . As conclusões a que Milton Friedman chega são semelhantes das obtidas em toda a tradição neoclássica sobre o papel da moeda na realidade humana. Deste modo, mesmo que a alteração na oferta de moeda possa acarretar uma variação nas outras variáveis, tais alterações aconteceriam apenas no curto prazo. No longo prazo, o impacto do aumento da oferta de moeda acontece apenas sobre o nível de preços. Por tanto, Friedman reforça a tradição já existente da teoria quantitativa da moeda.

Friedman e toda a tradição monetarista argumentam que é primordial o controle da oferta de moeda para que a economia não perca seu rumo. Deste modo, o segredo da estabilidade da economia é um controle da oferta monetária que esteja em consonância com o ritmo real, ou natural, da economia (INGHAM, 2004, p. 29).

#### 1.1.6. As consequências

A influência na condução da política monetária do pensamento clássico e neoclássico e das versões da Teoria Quantitativa da Moeda é evidente, principalmente, a versão de Friedman da TQM. A gestão da economia realizada através da corrente neoclássica se baseia em diversas hipóteses monetaristas. É um senso comum para esta tradição admitir que um aumento na oferta de moeda afeta apenas a inflação. Os monetaristas defendem que a política monetária é o principal instrumento para conduzir a gestão da economia. E, esta boa gestão é o controle inflacionário. Como exemplo, temos que há uma negação da curva de Phillips<sup>1</sup>. Não se admite a possibilidade de existir um *trade-off* entre inflação e nível de emprego de maneira permanente. Na verdade, tal *trade-off* também ocorreria apenas no curto prazo, tendo seu efeito dissipado ao longo do tempo. Ou seja, mesmo que se admita uma maior inflação proveniente de uma política de aumento a quantidade de moeda, isto não aferia variáveis reais, como o nível de emprego. Deste modo, não faz sentido negligenciar a boa gestão da taxa de inflação, através do controle da oferta de moeda, para alcançar efeitos reais na economia.

As influências do viés apresentado acima alcançam também a maneira de como um banco central deve ser gerido. Como o aumento da oferta de moeda afeta unicamente o nível

---

<sup>1</sup> A curva de Phillips representa um *trade-off* entre inflação e desemprego

de preços, esta oferta deve ser rigorosamente gerida e controlada pela autoridade monetária, ou seja, pelo banco central. Não faz sentido manipular a moeda se seus efeitos forem nulos na economia real. Deste modo, a tese sobre a independência do banco central está em perfeita consonância com este modo de entender a realidade. Essa tese defende que objetivo de um banco central deve ser buscar a estabilidade de preços a qualquer custo, ou seja, mesmo que esta estabilidade venha a sacrificar objetivos mais importantes para as autoridades políticas. Seus defensores argumentam que o banco central deve ser o guardião da estabilidade dos preços.

Na tese sobre a independência do banco central fica evidente que a preocupação para toda esta tradição teórica é o combate à inflação. Entretanto, é notório que o câmbio possa influenciar a taxa de inflação de um país em um mundo com economias abertas. Assim, cabe o seguinte questionamento: o que poderia fazer um banco central independente para controlar a inflação se este sofresse com sanções financeiras tão poderosas que lhe desconectasse do sistema financeiro internacional? A realidade internacional é mais complexa e cruel que os modelos econômicos que baseiam a tradição neoclássica. Como será explorado nas próximas partes deste capítulo, a moeda não possui a característica da neutralidade, fundamental para a epistemologia neoclássica.

Conforme vimos, a preocupação dos economistas neoclássicos, quando a questão é a moeda, se resume ao controle da oferta para o melhor funcionamento de uma economia que funciona em um ambiente ergótico e deve sempre estar no pleno emprego. Esta preocupação busca evitar o descontrole inflacionário e a perda do poder de compra da moeda ao longo do tempo. Como a moeda é uma mercadoria, o cuidado sobre o seu valor é primordial para que a economia funcione bem. Todavia, a neutralidade da moeda se encontra no núcleo do pensamento acima explicado. Ela é condição *sine qua non*, ao mesmo tempo, que é resultado das formulações teóricas da TQM.

Advogar que um aumento na quantidade de moeda afeta somente o nível de preço só tem sentido se pensarmos a moeda com uma mercadoria sem influencia no mundo real. Assim, as trocas seriam sempre entre duas mercadorias, tendo a moeda apenas a função de facilitar, por isso que ela é vista com um véu neutro. Conforme posto, este modo de perceber a economia é uma consequência do mito do escambo. A neutralidade da moeda funcionaria em uma economia não monetária. Deste modo, a moeda é um objeto fora da dimensão real da complexidade das relações humanas, por isso que ela só pode afetar os preços por este viés. Em outras palavras, as relações de poder neste tipo de viés são inexistentes. Além disto, a neutralidade da moeda faz com que ela seja considerada um bem público e, por conseguinte,

no âmbito internacional, ela também possui o caráter de bem público. Deste modo, a moeda neutra por definição não pode se ser nunca um elemento de coerção ou de violência, seja no âmbito interno de uma sociedade seja no tabuleiro internacional entre as nações. Sendo assim, para as pretensões deste trabalho, a TQM e, por conseguinte, o viés neoclássico, não ajuda em nada para pensar a moeda internacional como objeto de coerção.

## 1.2. Outras visões sobre a moeda

### 1.2.1. Dinheiro como dívida

Mitchell Innes coloca a problemática sobre este objeto em outra perspectiva, ao advogar que a moeda é mais antiga do que do que defende o viés neoclássico da economia. A origem da moeda não está relacionada com a solução das inconveniências e limitações do regime de escambo. O seu surgimento guarda relação com a dívida entre dos indivíduos. Para Innes (2004), a moeda era uma relação de dívida entre dois agentes, ou seja, ela é crédito e não um mero equivalente geral de trocas. Tal visão é radicalmente oposta à tradição metalista que, por seu turno, defende que a moeda dever ser uma mercadoria com um valor intrínseco. Por isso, para esta tradição, os metais, como ouro e prata, foram os materiais que serviram para a cunhagem de moeda (ibid, p. 151). Innes explica que a moeda é simplesmente uma nota promissória, uma espécie de recibo de dívida entre dois agentes econômicos. Por exemplo, as trocas entre o agente A e o agente B não são realizadas por intermédio de uma mercadoria eleita como equivalente geral, mas sim, por intermédio de uma troca de crédito entre esses agentes.

Innes coloca que o pagamento A para B, por conta da aquisição de um bem ou serviço, em moeda de ouro é uma situação idêntica se esse pagamento fosse realizado em papel-moeda. Em ambos os casos, o pagamento não passa de uma promessa, uma vez que a moeda de ouro, assim como o papel-moeda, é uma promessa de pagamento de outro bem ou serviço que se é capaz de comprar essa moeda de ouro. Portanto, não há valor intrínseco na moeda. Sendo assim, fica evidente que a ideia de eleger uma mercadoria que sirva de equivalente geral para facilitar as trocas não faz mais sentido. Essas mesmas trocas poderiam ser realizadas apenas utilizando a contabilidade de débitos e créditos entre os agentes. Em outras palavras, para viabilizar trocas mais complexas que a do mitológico regime de escambo, não se necessita da eleição de uma mercadoria, mas apenas de um processo de registro das dívidas entre os agentes.

Segundo Innes (ibid, p. 15), Adam Smith cometeu um erro que fora perpetuado pelos economistas seguintes. Smith (1996, p. 82) defende que na costa da Escócia o meio de troca comum era o bacalhau seco. Contudo, onde Smith imaginou ter encontrado um exemplo para o conceito de moeda mercadorias, na verdade encontrou um exemplo da moeda como crédito. Na indústria pesqueira de Newfoundland, se a moeda corrente fosse o bacalhau, os pescadores teriam que vender seu produto, bacalhau, em troca de mais bacalhau. Deste modo não faz sentido a moeda ser o bacalhau seco, uma mercadoria, como defende Smith (INNES, 2004,

pp. 15-16). Na verdade, as transações entre os pescadores e seus fornecedores e clientes eram registradas como crédito em livros e liquidadas na Inglaterra ou na França posteriormente.

Entretanto, Innes não rompeu de maneira definitiva com a perspectiva tradicional. De acordo com Metri (2014, p. 49), era o processo de endividamento do governo que gerava os processos inflacionários para Innes. Em outras palavras, o mecanismo que encadeava a inflação era muito semelhante ao da Teoria Quantitativa da Moeda.

O fator gerador da moeda deixa de ser o surgimento do comércio e passa para o surgimento da escrita. Foi a escrita que viabilizou o registro das dívidas dos indivíduos para com os Deuses ou instituições políticas. Os templos possuíam um papel central na contabilização e coleta dos impostos. Da Suméria à Grécia antiga, o ouro e a prata eram entregues como oferenda aos Deuses (GREABER, 2016, p. 79). Portanto, a relação com o sagrado é reveladora da própria natureza da moeda, uma vez que a função de unidade de conta é primordial e até mesmo anterior à função meio de troca típica da dinâmica mercantil. Por seu turno, os teóricos da dívida primordial alegam que as oferendas compulsórias e a forma com o qual os indivíduos as pagam, são as dívidas que esses mesmo indivíduos têm com a sociedade ou com o sagrado. Dessa maneira, há uma lógica distinta da mercantil presente no mito do escambo, ou seja, existe uma lógica de relação social onde há hierarquias de poder estabelecidas. Portanto, a moeda se apresenta como elemento abstrato do próprio corpo social e das suas relações.

Posto isto, a moeda pertence à lógica muito mais complexa que a visão tradicional ambiciona colocar. Ela é parte de uma interação social entre dois ou mais agentes e destes com o coletivo, ou seja, com o sagrado ou sociedade. Logo, em todas as relações sociais sempre existe uma relação de poder que, por sua vez, é estranha à lógica neoclássica. A moeda é uma construção social atrelada às hierarquias sociais e, por consequência, está intimamente relacionada com a violência.

A ideia do dinheiro como sendo dívida e não como uma mercadoria eleita com status de equivalente geral das trocas implica em uma série de consequências para o entendimento da história e da realidade moderna das relações humanas. A moeda como dívida é uma simples unidade de contabilidade. Esta afirmação indica que a moeda não é propriamente uma “coisa” concreta e palpável, mas sim, algo abstrato que está no centro das relações do gênero humano.

### 1.2.2. Knapp e o dinheiro como criatura do Estado

Outro autor cujas ideias estiveram em consonância com a tese de que a moeda não é simplesmente uma mercadoria eleita, foi o alemão Friedrich Knapp. Segundo ele, o meio de pagamento era uma “coisa móvel que possui propriedade legal de ser o portador da unidade de conta”. Inclusive, as dívidas são expressas nesta unidade de conta (KNAPP, 1905, pp. 7-8). Transpor a natureza da moeda como meio de troca para a moeda como unidade de conta é fundamental para que se consiga entendê-la como uma criatura do Estado e não dos mercados, como defende o viés neoclássico. A unidade de conta é definida pela autoridade enquanto o meio de troca poderia ser fruto de um processo evolutivo que elegeria uma mercadoria para ser moeda de acordo com suas propriedades. Deste modo, Knapp também rejeita a tradição metalista, onde a moeda deriva seu valor do conteúdo metálico de que é feita (WRAY, 1998, p. 43).

Knapp enfatiza a presença do Estado para que exista a moeda, ou seja, a ligação entre moeda e Estado é absolutamente indissociável. De acordo com Knapp, mais do que possuir poder de emitir a moeda, a autoridade central, tem a faculdade de definir qual será a moeda que seja aceita em seus guichês. Em outras palavras, o Estado define qual moeda será aceita para a quitação do imposto cobrado pela própria autoridade central (ibid, p. 43). Mesmo com a existência de moedas de emissão privada - não emitidas pela autoridade central - será a aceitação das mesmas nos guichês do poder público que irá permitir que tais moedas privadas possam ser usadas dentro de um espaço econômico. O conteúdo intrínseco da mercadoria “eleita” como moeda não possui relevância para ser meio de troca, pois, para Knapp (1905, p. 30), a moeda não está limitada a nenhum material específico, como ouro ou prata. Nas palavras de Knapp:

“Se já declaramos no início que o dinheiro é criado por lei, isso não deve ser interpretado no sentido estreito de que é criado pela jurisprudência, mas no sentido mais amplo de que é criado pela atividade legislativa” (KNAPP, 1905, p. 40, Tradução nossa).

Na verdade, será aceitação estatal que delimitará o sistema monetário (ibid, p. 95). Em outras palavras, tal delimitação incluirá a aceitação de moeda não emitida pelo Estado, como a moeda produzida pelo setor bancário por exemplo. Assim, Knapp continua:

“O critério não pode ser que a moeda é emitida pelo Estado, porque isso excluiria modalidades de moeda que são da mais alta importância [...] Nessa base não é a emissão, mas a aceitação que será decisiva” (KNAPP, 1905, p. 95, Tradução nossa).

Deste modo, o tributo monetizado é uma contrapartida fundamental para a viabilização de uma moeda em um determinado espaço, sem ele não há a eleição de qual moeda será usada.

David Greaber apresenta em seu livro *Dívida: Os primeiros 5.000 anos* (2016) exemplos da relação do imposto com a utilização da moeda controlada por autoridade que detém o poder de coerção. Tal relação entre força e tributo ficou evidente nas experiências coloniais. Os franceses ao assumirem o controle total da ilha de Madagascar, em 1901, impuseram, sobre a sociedade ali existente, um imposto por habitante que só poderia ser quitado com francos malgaxes, moeda emitida e controlada pelos franceses (ibid, p. 68). Este imposto possuía um objetivo claro, viabilizar a exploração dos recursos humanos existentes naquele território através do trabalho. Os franceses já possuíam o controle da ilha e, conseqüentemente, dos seus recursos ali presentes. Entretanto, o que os franceses não comandavam era o trabalho da população local. A imposição de algum tipo de regime de trabalho compulsório sempre era possível, mas em muitos casos pouco viável. Além das dificuldades de legitimidade que pudesse viabilizar a implementação de um regime baseado unicamente na força, o regime de trabalho compulsório não gera a demanda pela moeda emitida pela autoridade colonial, uma vez que não faz sentido cobrar imposto em uma determinada moeda de uma população que não recebe pelo trabalho realizado.

Os Estados modernos emitem a sua moeda e a aceitam como pagamento dos tributos que eles mesmos cobram sobre um território e sobre uma população. A violência do poder estatal viabiliza a existência da moeda como tal. Não há a separação do que é monetário e do que é social. O monetário é definido de acordo com o social e a violência das relações presentes e, as relações sociais, por seu turno, são definidas pela imposição da utilização da moeda. O poder da autoridade central é o que permite a imposição do imposto e a definição da sua própria dívida como sendo o meio de pagamento aceito para quitação do mesmo. O tributo torna-se expressão do poder da autoridade que retroalimenta o poder sobre as relações estabelecidas.

A capacidade de imposição do tributo e de que forma ele deverá ser pago está ligada a soberania da autoridade central e à sua força. Um exemplo dessa relação é a diferença entre o valor de face da moeda cunhada e o conteúdo de que era feita. Não raro, a moeda cunhada circulava com um valor superior ao conteúdo do metal que se constituía, ou seja, ela não detinha seu valor no peso do material em que era feita. De maneira lógica, isto diferencia a moeda de ouro cunhada de outras formas em que pudesse estar este metal precioso, em pó por exemplo. Portanto, fica evidente a assimetria de poder entre a autoridade que define o que

será moeda e os demais agentes da sociedade. Se a autoridade emissora não possuir o poder da prática da violência não conseguirá impor o tributo e nem conseguirá monetizar o seu tributo, por conseguinte, sua moeda não será utilizada. O elo para a aceitação está na violência da imposição do tributo. O tributo é a materialização do poder da autoridade.

Além disso, a imposição do tributo e a escolha do que servirá como meio para quitá-lo geram uma demanda social por este meio. Uma vez que todos os agentes que forem obrigados a pagar o tributo deverão adquirir este meio para não sofrerem com as consequências, muitas vezes violenta, de um não pagamento. Assim, todos estes agentes possuem uma restrição neste meio para conseguirem sobreviver socialmente e economicamente. Tal abordagem será tratada com mais detalhe na última sessão deste capítulo.

Innes e Knapp rompem com a perspectiva tradicional sobre a natureza da moeda e de seu papel na sociedade. Este rompimento não é trivial, tampouco possui consequências simplórias para o pensamento sobre as questões econômicas. Contudo, a ruptura mais significativa do ponto de vista do impacto na epistemologia econômica foi a do autor que será abordado na próxima seção, o economista inglês John Maynard Keynes.

### 1.3. Moeda em John M. Keynes

A natureza da moeda tem uma importância ímpar na ruptura provocada por Keynes em relação ao pensamento neoclássico. Em consonância com Innes e Knapp, Keynes defende que a forma de pensar a moeda pelos economistas clássicos e neoclássicos não estava correta. Conforme visto, os economistas clássicos e os neoclássicos posteriormente, sempre trataram a moeda como sendo um elemento neutro no processo de trocas.

Em contraposição, Keynes advogava que a economia capitalista era diferente da economia pensada pelos clássicos. Estes últimos entendiam a economia como sendo baseada na troca direta. Todavia, a economia é monetária e, por conseguinte, o papel da moeda não pode ser negligenciado. Nas palavras do economista inglês, “em uma economia monetária, não se poderia conceber posições de equilíbrio, seja de curto, seja de longo período, sem considerar o comportamento da moeda entre o primeiro e o último estado” (KEYNES, 1971/1983, v.13, p. 409 apud. CARVALHO, 1996, p; 42). Esta sessão pretende tratar de maneira introdutória o conceito da moeda em Keynes, suas contribuições e suas preocupações sobre a importância deste objeto.

#### 1.3.1. Moeda em Keynes

Keynes discorda da visão tradicional de que a moeda é uma mercadoria que serve principalmente como meio de troca. Para ele, a função primordial da moeda é ser a unidade de conta, na qual as dívidas e os preços são expressos. (KEYNES, 1996, p. 3). Por conseguinte, Keynes se encontra em consonância com as ideias de Knapp quando defende que é o Estado que tem o poder de determinar a unidade de conta e qual objeto irá representá-la (WRAY, 1998, p. 49). Contudo, Keynes vai além ao atualizar o conceito de Knapp apontando que a maior liquidez da moeda está relacionada também com a capacidade de pagamento de dívidas privadas e não apenas com a capacidade de pagamento de imposto (TORRES FILHO, 2019, p. 7).

A moeda como unidade de conta estará na base dos contratos de uma sociedade. Então, esta função é fundamental para a economia, na medida em que é uma espécie de ponte temporal que liga o futuro ao presente. Como defende Amado (2000, p. 57), a função unidade de conta permite que a economia opere sem que seja destruída pela incerteza. Inclusive, para que seja viável algum cálculo de ganhos e perdas ao longo da linha do tempo, é necessário que exista uma unidade de conta comum. Conforme demonstrado por Carvalho (1996, p. 47), um sistema de contratos futuros denominados em determinada moeda estabelece esta como

unidade de conta e aumenta a previsibilidade dos processos econômicos. Deste modo, a unidade de conta tem a função de tornar menos incerta a dinâmica econômica. Sendo assim, para melhor compreender a moeda em Keynes, é preciso entender a importância de seu conceito de incerteza.

Segundo Minsky (2008, p. viii), “Keynes sem incerteza é como Hamlet sem príncipe”. Em outras palavras, o conceito de incerteza é fundamental para pensar como a moeda em Keynes é radicalmente distinta da moeda para os clássicos e neoclássicos. No pensamento de Keynes, os agentes não têm plena consciência das consequências de seus atos na linha do tempo. Porém, isto não os impede de estarem mais preocupados com essas consequências futuras do que com as imediatas. Nas palavras de Keynes:

“...das atividades humanas que são afetadas por essas preocupações remotas, uma das mais importantes é de caráter econômico, a riqueza [...] o fato de que nosso conhecimento sobre o futuro é flutuante, vago e incerto, confere à riqueza um caráter peculiarmente inadequado para os métodos da teoria econômica clássica.” (KEYNES, 1937, p. 213 - Tradução nossa).

A incerteza a que Keynes se refere é aquela que não pode ser mensurada pela estatística. Deste modo, um jogo de azar, como “jogo de roleta”, não está sujeito à incerteza, já que a mensuração de probabilidades deste tipo de jogo pode ser feita em bases científicas. Isto é radicalmente contrário ao que defende o viés neoclássico. Essa visão defende que os agentes podem tomar sua decisão sobre o futuro com base no passado, ou melhor, na distribuição de probabilidades que a experiência humana pretérita fornece, a isto denomina-se evento ergódico (AMADO, 2000, p. 49). Deste modo, podemos afirmar que a visão tradicional da economia pretende se constituir como uma ciência ergódica. Uma vez que a análise e mensuração dos eventos passados são de caráter atuarial e as especificidades de espaço e tempo não devem ser consideradas para essas mensurações. Se uma economia é inteiramente governada por processo ergódicos, as relações entre variáveis serão atemporais (DAVIDSON, 1988, p. 331). O viés tradicional advoga uma universalização dos problemas, tanto no tempo quanto no espaço, assim como suas soluções. Inclusive, esta construção se encontra em perfeita consonância com o axioma clássico de simetria de informação. Pois, a informação passada que deve a ser mensurada estaria disponível a todos os agentes a qualquer momento.

Há dois importantes elementos na ergodicidade, primeiro os eventos são independentes do tempo, o tempo muda, mas a probabilidade não se altera. O segundo é o fato que o evento é perfeitamente reproduzível (AMADO, 2000, p. 50). Contudo, Keynes defende

que os processos econômicos não são ergódicos. Ao incluir o conceito de incerteza, algo não mensurável, o pensamento de Keynes defende que os processos econômicos que os agentes enfrentam possuem elementos não mensuráveis, ou seja, a característica da ergodicidade não se encontra.

Para Keynes, o ambiente de incerteza supracitado acontece em uma economia monetária, ou seja, não uma economia de troca direta de mercadorias onde a moeda se configura como um óleo facilitador, como no pensamento clássico. As empresas buscam obter lucro monetário, ou seja, seu único objetivo é terminar com mais dinheiro do que no período anterior (KEYNES, 1979). Em outras palavras, em uma economia monetária com grau de incerteza, como a economia capitalista, a moeda tem uma importância primordial nos processos. Ela não é neutra nos processos econômicos. Pelo contrário, a moeda irá permear todos os estágios do processo econômico (AMADO, 2000, p. 53).

Em tal economia, a moeda deveria ter importância, ou seja, deveria ter a capacidade de influenciar a economia real tanto no curto quanto no longo prazo. Nesse sentido, não há razão pensar as relações de trocas de uma economia capitalista pela ótica de uma economia de escambo. Portanto, como a moeda deveria exercer influência na dimensão real, ela não pode nunca ser neutra. Para Keynes, a não neutralidade da moeda é o elemento mais importante para a crítica ao pensamento tradicional. Diferentemente de uma economia de escambo, que Keynes denomina de empresarial neutra, em uma economia monetária, a moeda é um elemento primordial para a organização e funcionamento da sociedade.

De acordo com Keynes, a moeda é um ativo, ou seja, uma forma de riqueza. Isto ocorre devido à realidade incerta da economia capitalista. Uma vez que existam tais riscos, os agentes podem preferir buscar a moeda para se protegerem das incertezas. Inclusive, como defende Carvalho (1996, p. 43), o princípio da demanda efetiva é fruto desta concepção. Em um cenário onde a moeda é uma forma alternativa de acumulação de riqueza, ela nunca poderá ter a propriedade da neutralidade. Na verdade, a moeda concorre com outros ativos financeiros. Contudo, em relação à liquidez, a moeda se diferencia destes ativos. Em uma economia monetária, a moeda é o ativo que detém o maior grau de liquidez, pois sua liquidez é absoluta. Por seu turno, esta característica transforma a moeda como uma excelente alternativa para manutenção de riqueza, principalmente, em momentos de grande incerteza.

Outra questão fundamental sobre a natureza não neutra da moeda é o impacto que a gestão da política monetária pela Autoridade Monetária tem sobre a economia real. Diferente da Teoria Quantitativa da Moeda e, conseqüentemente, do viés clássico, a moeda pode afetar as variáveis reais segundo a teoria keynesiana.

Em sua obra, *Tratado sobre a moeda*, Keynes defende que há dois circuitos para a moeda, o circuito industrial e o circuito financeiro. O circuito industrial refere-se à quantidade de moeda necessária para dar suporte ao giro de bens e serviços na economia. Este conceito se aproxima muito do defendido pela TQM (CARVALHO, 1996, p. 48), uma vez que a moeda é um facilitador das trocas. Por seu turno, o circuito financeiro são as operações com ativos financeiros. Nesse circuito, a moeda é considerada um ativo que concorre com os demais ativos financeiros. Em outras palavras, a moeda devido às suas características, principalmente a da liquidez, pode ser demandada pelos agentes. Por conseguinte, como a moeda para os clássicos não pode ser entesourada, servindo apenas como uma forma de riqueza temporária, a TQM não está no circuito financeiro.

As negociações de moeda ocorridas entre os agentes “touros” e “ursos” afetam a disponibilidade de recursos para o lado real da economia. Isto ocorre por conta que os títulos de dívida e os bens de capital são concorrentes. Além disto, a linha que separa os depósitos para a circulação industrial daqueles para a circulação financeira é tênue e altamente permeável (AMITRANO, 2005, p. 12).

Como a moeda é pra Keynes um ativo que concorre com os demais na economia. Ela é uma forma de riqueza, a taxa de juros é o preço pela escolha entre formas líquidas e ilíquidas de riqueza (CARVALHO F. J., 1996, p. 48). Em tal cenário, a moeda exerce um papel muito distinto de um simples óleo facilitador das trocas. Na verdade, ela se configura com uma ponte entre dois lados indissociáveis da realidade econômica, o lado financeiro e o lado real da economia.

### 1.3.2. Preferência pela liquidez

Na sua mais famosa obra, *a Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, Keynes abandona a dicotomia entre os circuitos financeiro e industrial e foca em uma abordagem mais geral. Nessa obra, Keynes se esforça para elaborar uma explicação de como e por que a moeda afeta a economia real, tanto no curto quanto no longo prazo (CARVALHO F. J., 1996, p. 46). O núcleo desta ponte entre a moeda e o mundo real se encontra na teoria da preferência pela liquidez.

Em um universo onde a incerteza predomina, a acumulação de riqueza é uma atividade voltada para o tempo futuro por essência. Como este futuro não é ergódico, nenhum agente conseguirá saber exatamente o que o futuro lhe reserva, ou seja, o futuro é incerto. Assim, em princípio, os agentes buscam se proteger deste destino desconhecido. Por seu

turno, a proteção em relação às essas incertezas passa necessariamente pela demanda por moeda. Conforme mencionado acima, a moeda é um ativo alternativo de preservação da riqueza. Contudo, a moeda se diferencia dos demais ativos no que tange a sua liquidez. Por definição, a liquidez mede a flexibilidade que um ativo confere ao seu detentor (AMADO, 2000, p. 60).

Por sua vez, a moeda é o elemento mais líquido em uma economia monetária. Ela possui a capacidade de saldar transações ocorridas no presente e, já que há contratos estabelecidos em sua unidade de conta, no futuro. Dessa maneira, como a moeda possui a liquidez em dois tempos distintos, o futuro e o presente, ela serve como reserva de valor. A moeda é uma ponte temporal que transporta a riqueza do tempo presente para o tempo futuro.

Posto isto, Keynes afirma que a relação entre o ativo mais líquido de uma economia monetária e as incertezas do futuro afetam o comportamento dos agentes dentro da economia real. Deste modo, os agentes demandam a moeda devido a sua liquidez. Segundo a Teoria Geral, esta demanda ocorre por três motivos: transacional, precaucional e especulativo. Posteriormente, Keynes apresenta um quarto motivo denominado de financeiro.

Como apresentado acima, Keynes está preocupado com o funcionamento de uma economia monetária e não de trocas diretas. No primeiro tipo de economia todas as transações necessitam de moeda para serem realizadas. Um indivíduo que deseja comprar qualquer mercadoria irá necessitar adquirir dinheiro previamente. Dada esta realidade, os agentes demandam moeda pelo motivo transacional. Como a moeda é necessária para a realização de compras e vendas, este motivo se aproxima da lógica da TQM.

O segundo motivo apresentado por Keynes é o precaucional. Por sua vez, este motivo está diretamente relacionado com o conceito de incerteza. Uma vez que o futuro se apresenta como incerto e a moeda é o ativo mais líquido da economia, é natural que o agente utilize a moeda no presente para se proteger de inconvenientes do futuro. Deste modo, reforça a ideia da moeda ser uma ponte entre a riqueza presente e futura, ou seja, uma reserva de valor no tempo.

O motivo especulativo é o terceiro apresentado por Keynes. É neste motivo que a política monetária agirá. Este motivo é a busca do agente de obter lucros no ambiente de incerteza, para isto, o motivo especulativo está diretamente relacionado à taxa de juros. Tal motivo reforça a característica de reserva de valor que moeda a moeda desempenha em uma economia monetária de produção (AMADO, 2000, p. 63). Os agentes buscam ganhos de capital ao tentar antecipar as mudanças na taxa de juros da economia, o valor futuro dos ativos financeiros. Eles fazem isto especulando suas posições de um ativo para outro. Como a

liquidez dos ativos é inversamente proporcional à sua remuneração, os agentes atuam em um cenário de incerteza tentando antecipar o que irá acontecer no futuro.

O motivo financeiro é o último. Por seu turno, se caracteriza por ser a demanda por moeda por parte dos empresários para realizarem seus planos de investimentos. Carvalho (1996, p. 54), defende que o motivo financeiro é um elemento da demanda transacional por moeda. Contudo, esta demanda não tem o ritmo da demanda transacional devido às despesas não rotineiras. Em outras palavras, esta demanda por moeda cresce quando os gastos com investimentos crescem e vice-versa.

O conceito acima da preferência pela liquidez é fruto de uma economia monetária onde a incerteza é parte da realidade. No mundo keynesiano não há a possibilidade de segregação entre a moeda e a incerteza. Como visto, em um ambiente de incerteza, a moeda é considerada um ativo relevante pela sua liquidez absoluta. Por isto ela pode ser demandada pelos agentes com o objetivo de mitigar as inseguranças do mundo. De mesmo modo, onde há quem busque proteção, há quem busque ganhar “vendendo” esta proteção.

Posto isto, a contribuição de Keynes para o pensamento econômico foi de extrema importância. Romper com a ideia de neutralidade da moeda e demonstrar que a dimensão monetária afeta a dimensão produtiva são avanços para o entendimento de um mundo mais complexo do que os modelos neoclássicos mostram. A grande contribuição de Keynes e sua forma de pensar a moeda foi estabelecer uma ponte entre o mundo “real” e o “monetário”. Em outras palavras, a moeda e a forma com que a gerimos influência nas decisões dos agentes em uma economia e afeta as relações sociais em uma sociedade.

A preocupação de Keynes é com o pleno funcionamento da economia. Ao diferenciar uma economia monetária, onde o uso da moeda é primordial, das demais formas de organizações econômicas, Keynes estabelece que os níveis de produção, os níveis de preços e toda a dinâmica econômica são parte de um mundo onde a moeda tem um papel fundamental e não se caracteriza como neutra. Portanto, sua preocupação se dá em como encontrar a melhor forma de gestão de uma economia monetária.

### 1.3.3. Keynes e a dinâmica internacional

A despeito de Keynes admitir que a moeda é uma forma de comando devido ao poder de compra que carrega no tempo, ele não está preocupado com a coerção que a realidade de uma economia monetária invariavelmente apresenta, inclusive no campo internacional. Entretanto, as questões monetárias em no tabuleiro das nações não foram totalmente

negligenciadas pelo economista inglês. De acordo com Patres e Cintra (2007, p. 2), Keynes sempre se preocupou com as questões sobre a economia internacional, seja como teórico, seja como negociador. Keynes já defendia em 1923, na obra *Track on monetary reform*, que o padrão-ouro tinha uma gestão baseada na política e nos interesses nacionais e que não era um regime de ajustamento automático (PRATES & CINTRA, 2007, p. 3).

Como visto, Keynes advogava sobre a influência da gestão monetária na economia real. A política monetária que usasse a taxa de juros com objetivo de alcançar o pleno emprego seria incompatível com uma gestão passiva dos fluxos internacionais de ouro. Sendo assim, uma vez que a dinâmica do sistema internacional é dada pelos interesses das nações e, que sua gestão influencia no ambiente interno dos países, o sistema monetário internacional deveria ser gerido por uma entidade supranacional que estivesse realmente preocupado com a estabilidade do sistema e não com objetivos nacionais (ibid, p. 5). Inclusive, esta ideia ficou evidenciada na proposta elaborada pelo economista inglês para o regime monetário internacional do pós-segunda guerra mundial.

Para Keynes, a dinâmica do sistema monetário internacional era caracterizada pela diferença de capacidades entre os países. Tais assimetrias seriam consequência da capacidade das economias nacionais de atrair recursos externos para a aquisição de bens denominados na sua moeda nacional, ou seja, era fruto do poder financeiro de cada economia. Na diferença de poder financeiro é onde nascem assimetrias de capacidade de ajustamento no balanço de pagamento dos países e se serão devedores ou credores no sistema (BELLUZZO & ALMEIDA, 2002, p. 57 apud. PATRES & CINTRA, 2007, p. 6). Todavia, podemos identificar a ausência da dimensão do poder no âmbito internacional na ideia que é a capacidade financeira de cada unidade que condiciona sua posição no sistema. Mesmo admitindo a existência de uma hierarquia de moeda no âmbito internacional, não há a possibilidade de explorar tais assimetrias para a prática da coerção.

A proposta do bancor estava centrada na ideia que uma instituição internacional iria gerir o sistema monetário global. Então, seria criada uma espécie de banco central dos bancos centrais nacionais que realizaria tal gestão. Este banco central supranacional teria a responsabilidade de liquidar as posições dos bancos centrais dos países do sistema. Para isto, seria emitida uma moeda internacional inteiramente escritural, o bancor, que permitira o pleno funcionamento do comércio internacional. Seria nesta moeda que os bancos centrais iriam liquidar suas posições. Os negócios privados seriam realizados em moeda nacional que, por sua vez, estariam vinculadas ao bancor por meio de uma paridade fixa, porém ajustável de acordo com a evolução da dinâmica do comércio internacional. Deste modo, a entidade

supranacional seria a responsável pela administração da liquidez do comércio internacional e dos países (PATRES & CINTRA, 2007, p. 7). Tal arranjo evitaria que o sistema fosse gerido pelos interesses de algumas nações.

A proposta do bancor produziu um famoso debate entre o economista inglês e Harry Dexter White que, por sua vez representava a posição norte-americana. Todavia, como sabemos, a proposta do bancor de Keynes foi derrotada e a dos Estados Unidos, representada por White, foi vencedora. A partir deste momento, o mundo passou a ter um novo arranjo monetário baseado na moeda nacional dos Estados Unidos. Washington passou a gerir o sistema monetário internacional e, por conseguinte, o dólar se tornou a principal moeda de curso internacional. Como sabemos, conferindo imenso poder monetário aos Estados Unidos.

Como vimos, Keynes se preocupou com elementos da dimensão “econômica”. Suas preocupações são com o produto, os níveis de preços e o funcionamento de uma economia monetária de produção. Mesmo quando defendeu uma proposta de moeda internacional que visava eliminar, ou pelo menos mitigar, o poder dos interesses nacionais na gestão do sistema monetário internacional, Keynes esteve preocupado com o pleno funcionamento da economia<sup>2</sup>. A guerra e a coerção ainda representavam para ele – e para a maioria dos os economistas, a destruição e o fim dos mercados e da acumulação de capital.

Outros autores seguiram o caminho de Keynes sobre a não neutralidade da moeda. Mesmo que estes também estejam imersos nos problemas exclusivos da dimensão econômica, há contribuições importantes sobre o funcionamento do mecanismo monetário que podem ajudar ao melhor entendimento sobre a coerção monetária no sistema internacional moderno.

---

<sup>2</sup> Além disso, Keynes também pretendia reduzir o poder internacional dos EUA e resguardar interesses de seu país de origem, a Grã-Bretanha (EICHENGREEN, 2011, p. 46); (TORRES FILHO, 2018, p. 280).

## **1.4. Uma interpretação da moeda em Minsky**

### **1.4.1. Introdução**

Um autor que pertence à tradição pós-keynesiana e que introduziu contribuições inovadoras para ao estudo da relação entre moeda e poder foi o economista Hyman Minsky. Famoso por sua taxonomia para diferenciar os agentes em relação ao seu risco de insolvência, Minsky entendeu a moeda como uma dívida que é emitida para financiar posições em ativos (WRAY, 1990, p. 11). Neste sentido, Minsky se aproxima do conceito de moeda como dívida de Innes. Outrossim, a moeda é um título de dívida de alguém, ou seja, um passivo. Uma vez que ela é um passivo de um agente, será por definição lógica ativo de outro agente desta economia.

Para Minsky, no mundo moderno, todo dinheiro que uma unidade econômica possui é um passivo de outra (id, 2016, p. 88). Por exemplo, um saldo que uma empresa ou uma família possua em conta corrente de um banco é um ativo seu e, ao mesmo tempo, um passivo desse banco. Um papel-moeda funciona de modo idêntico em relação à autoridade que o emite. Na verdade, pouco importa se o dinheiro for representado por papel-moeda emitido pelo governo, moeda (coin) cunhada ou um número na tela do computador. O que importa é a relação de dívida entre quem tem o direito (ativo) e quem tem a obrigação (passivo).

Hyman Minsky está preocupado em explicar como funcionam os mecanismos de uma economia monetária. A estrutura dessa economia é uma rede complexa de direitos e obrigações monetárias entre as unidades econômicas. Essa estrutura se diferencia dos preceitos defendidos pela economia neoclássica. Para esses pensadores, uma economia está sempre em direção ao seu equilíbrio no longo prazo. Em outras palavras, por este viés, as forças de mercado são, por natureza, sempre estabilizadoras do sistema. Em um período longo o suficiente e com condições plenas para a atuação da “mão invisível”, uma economia através do livre mercado alcançará o pleno emprego e a estabilidade (WRAY, 2016, p. 72). Contrariando os preceitos neoclássicos, Minsky advoga que uma economia monetária, como a capitalista, não tende naturalmente para o equilíbrio e a estabilidade. Na verdade, devido ao seu funcionamento interno, é justamente o oposto que ocorre, uma vez que a estabilidade é naturalmente desestabilizadora.

Na verdade, Minsky defende o oposto da tradição neoclássica, as forças de mercado são desestabilizadoras. Com o tempo, o comportamento das unidades irá criar instabilidade que provocará novas recessões. Isto ocorre porque com o passar do tempo, em uma economia monetária, como a capitalista, os agentes tendem a especular com seus fluxos de caixa

(TORRES FILHO, 2019, p. 9). Por seu turno, o processo de especulações de seus fluxos de caixa gera instabilidade para a economia. Então, quanto maior o tempo da estabilidade maior será o nível e o grau da especulação dos agentes com seus fluxos entrada e saída de caixa.

De acordo com Hyman Minsky, em uma economia monetária, existem basicamente três tipos de agentes frente às estratégias que são adotadas em relação à gestão de seus fluxos de caixa (WRAY, 2016, p. 79). O primeiro tipo são os agentes que adotam a estratégia mais conservadora, denominados de *hedge*. Estes agentes sempre possuem receitas correntes maiores que suas despesas e não tem dificuldades em realizar suas obrigações de fluxo de caixa.

O segundo tipo são os agentes que possuem posições mais agressivas e arriscadas em relação às suas posições de fluxo de caixa, ou seja, estes agentes carregam mais risco na gestão diária de suas obrigações. Em outras palavras, este tipo de agente não possui entradas de caixa esperadas suficientes para cobrir suas despesas no tempo. Por isto, estas unidades econômicas precisarão, em algum momento, refinar suas passivos com novos empréstimos junto a bancos ou a outro agente.

O último tipo de agente é denominado *Ponzi*. Esse tipo de agente econômico possui posições extremamente especulativas em relação à gestão de seus fluxos de caixa. Uma vez que nem os juros de suas dívidas conseguem mais ser pagos com as receitas que consegue gerar. Sendo assim, um agente econômico será classificado como *hedge*, especulador ou *ponzi* devido à fragilidade de sua estrutura de ativos e passivos.

Como pôde ser visto, a dinâmica *hedge-especulador-ponzi* explicitada acima depende da maneira de como o agente administra seu fluxo de caixa para sobreviver em termos monetários. Os três tipos de agentes precisam gerenciar seus fluxos de caixa para que a todo o momento suas obrigações sejam cumpridas. Desta forma, uma má gestão destes fluxos provoca a falência do agente. Essa dinâmica é a base da famosa Hipótese da Instabilidade Financeira elaborada por Minsky.

A administração deste fluxo de caixa tem a característica de ser algo imperativo. Existe a imposição de uma restrição a todos agentes econômicos, exceto o Estado na realidade moderna. Minsky (1954) denomina este limite de *survival constraint* ou “restrição de sobrevivência”. Trata-se de uma forma imperativa que obriga todas as unidades econômicas a buscarem uma gestão adequada de seus fluxos de caixa para não falirem. A restrição de sobrevivência é primordial para entender a lógica apresentada acima, ela se configura como sendo tão importante quanto à maximização de lucro. É a restrição de sobrevivência que limita a forma de atuar dos agentes e os obriga a cuidarem de seus respectivos fluxos de caixa

para sobreviverem. Modernamente, em uma economia capitalista, a restrição de sobrevivência se apresenta a todos em moeda. Todos os agentes precisam fazer a gestão de seus fluxos de caixa em alguma moeda.

#### 1.4.2. A restrição de sobrevivência e a moeda cartal

A restrição de sobrevivência não é algo exclusivo das sociedades monetizadas como a moderna, ela é mais antiga dentro da história do gênero humano. O sistema de crédito precedeu o surgimento das moedas cunhadas (GREABER, 2016, p. 54). Todavia, mesmo que nas civilizações antigas a restrição de sobrevivência não fosse operada em moeda, ela era um imperativo que atingia determinados segmentos e organizava as sociedades. Na maioria dos casos, os tributos diretos eram coletados dos povos conquistados (ibid, p. 84). Cidades e civilizações mais poderosas impunham sua vontade sobre os demais e a restrição de sobrevivência era representada pela obrigatoriedade do pagamento de um determinado tributo. Deste modo, existia uma restrição de sobrevivência que estava atrelada à dinâmica do poder e da conquista entre os povos.

Tal realidade já era uma espécie de organizador da sociedade. Por exemplo, na economia da Suméria, o complexo sistema de templos e palácios era o centro de controle e de contabilidade que viabilizava que os tributos fossem pagos. Este sistema existia para calcular e controlar as dívidas. Tais tributos eram quitados em mercadorias como a cevada, animais ou outros produtos (ibid, pp. 55-56). Deste modo, para os agentes que precisarem quitar seus débitos tributários, a restrição de sobrevivência existia e devia ser paga na mercadoria que os templos e palácios aceitassem. Contudo, com a evolução da jornada humana pela história, os processos organizados pela restrição de sobrevivência passam a utilizar moeda, principalmente, a moeda definida pelo Estado, a moeda cartal.

Segundo o próprio Hyman Minsky, criar moeda (dívida) não é propriamente difícil, o problema é fazer com que ela seja aceita como tal pelos outros agentes de uma economia. As moedas modernas são emitidas e controladas pelos Estados. E, atualmente, tal poder se encontra institucionalizado no Banco Central.

Podemos defender que as moedas atuais são cartalistas. Isto significa que é a imposição pela autoridade estatal do imposto e de como este tributo será pago é o que define a moeda. O Estado impõe a obrigação de pagar o tributo e determina o que será aceito como meio de pagamento deste tributo. A aceitação da “coisa” que quita o débito com autoridade determina o que será ou não moeda. Esta faculdade faz com que o Estado determine qual

deverá ser a medida e o meio com que os tributos serão quitados. Uma vez que a autoridade defina o que será a moeda que quitará os impostos, ela define o que irá representar a unidade de conta que ela emite. Tal realidade fica evidenciada no caso da moeda bancária, uma moeda privada não emitida pela autoridade, mas aceita por ela como forma de quitar os impostos. Deste modo, a autoridade define quem pode e quem não pode emitir uma moeda na sua unidade de conta.

Em um processo cartalista, a restrição de sobrevivência e o fluxo de caixa necessário para sobreviver a esta restrição é em moeda. Uma vez que o Estado imponha que um tributo seja pago em uma determinada forma, ou seja, em uma determinada moeda, todos os agentes necessariamente precisarão adquirir esta moeda para cumprirem com suas obrigações junto à autoridade. O não pagamento deste tributo é penalizado. Quem tem o poder de impor a obrigatoriedade do tributo tem o poder de coerção sobre a unidade econômica que não cumprir com essa regra. Desta forma, todos ficam condicionados a adquirir a moeda aceita nos guichês estatais para quitar suas obrigações e não sofrerem com as consequências punitivas de um eventual calote tributário. Em outras palavras, todas as unidades econômicas, exceto quem impôs o tributo, ficam obrigadas a buscar esta moeda. Deste modo, é primordial que tais unidades econômicas gerenciem seus fluxos de caixa em moeda para não sofrerem com as punições. Tal lógica não fica condicionada apenas ao pagamento dos tributos, existe uma generalização desta obrigatoriedade por toda a economia. Por seu turno, as dívidas também serão denominadas e pagas nesta moeda. A definição pela autoridade da moeda cartalista cria implicitamente a restrição de sobrevivência a todos.

Em uma economia moderna, a restrição de sobrevivência foi estendida para as obrigações privadas, principalmente às dívidas. Os contratos privados nas economias atuais estão denominados em alguma moeda estatal. Assim, o motivo precaucional keynesiano de demandar moeda não é só para se assegurar de cumprir as obrigações tributárias, mas sim, de conseguir cumprir com a sobrevivência em uma economia monetária de dívidas privadas. A restrição de sobrevivência é em moeda estatal, mas se impõem às unidades econômicas nas obrigações públicas, tributos, e nas privadas, as dívidas.

Portanto, a restrição de sobrevivência é tão cartalista quanto à própria moeda que a denomina. A restrição de sobrevivência é uma criação do Estado, fruto da imposição dos tributos por este mesmo Estado. Podemos classificar a restrição de sobrevivência sendo é um ato contínuo no tempo e uma espécie de irmã gêmea da moeda cartalista.

A gestão do fluxo de caixa de uma unidade econômica possui duas características principais. A primeira é o caráter permanente desta gestão. Tal gestão deve ser feita em todos

os momentos de forma constante. As unidades econômicas possuem obrigações e direitos denominados na moeda aceita pelo Estado que se dispersam no tempo. Existem obrigações que nascem no passado, mas que precisam ser pagas no presente, e existem obrigações que nascem no presente e devem ser pagas no futuro. É preciso que a unidade econômica tenha dinheiro para cumprir suas obrigações a qualquer momento. Por isso, a gestão dos recursos no fluxo de caixa é atividade constante e permanente.

A segunda característica é a urgência que essa gestão possui. A obrigação de pagar em moeda suas obrigações, seja dívida ou tributos, é algo compulsório e o não pagamento está sujeito a penalidades por parte da autoridade. O ato de não honrar com suas obrigações significa que a unidade econômica estará morta monetária e socialmente. Caso isto aconteça, a unidade econômica deixa de existir como tal. Assim, a gestão do fluxo de caixa serve para evitar a morte econômica, que acontece no momento que não se pode mais honrar suas obrigações. Se ocorrer, a morte econômica é instantânea e imediata.

O poder do Estado vai além de impor a restrição de sobrevivência sobre as demais unidades econômicas. Se o Estado tem o poder de tributar e de obrigar o pagamento desse tributo de uma maneira específica, ele também tem o poder de suspender tal obrigação, ou seja, de flexibilizá-la. Uma vez que a restrição de sobrevivência é cartalista, é faculdade do Estado, se assim desejar, retirar esta restrição sempre que julgar necessário.

O ato de suspender a restrição de sobrevivência acontece através da regulação estatal sobre o sistema. Assim, o Estado tem o poder e a autoridade de manipular a restrição de sobrevivência, através da regulação, de acordo com seus desígnios. Se necessário for, o Estado pode inclusive fazer com que desapareça momentaneamente a restrição de sobrevivência sobre o sistema ou parte dele. No mundo moderno, o canal de transmissão desta flexibilidade em relação à restrição de sobrevivência é o sistema bancário. Por isso, a regulação financeira é elemento chave para a gestão da restrição de sobrevivência por parte do Estado.

A regulação pode ser um elemento de flexibilização em momentos críticos ou uma poderosa ferramenta de coerção sobre uma unidade econômica caso necessário. Em momentos de crise sistêmica, como em 2008, a suspensão da restrição de sobrevivência permitiu com que unidades fundamentais para o funcionamento do sistema sobrevivessem e continuassem operando. Tal dinâmica funciona tanto no âmbito interno quanto no âmbito internacional. De mesmo modo, a regulação pode servir para constranger, ou até aniquilar, uma unidade econômica monetariamente. Um exemplo de como a regulação é uma ferramenta poderosa no âmbito internacional são as sanções financeiras norte-americanas

sobre o Irã que serão tratadas no capítulo 3. A restrição de sobrevivência em uma sociedade moderna é um instrumento de coordenação poderoso. É através da restrição de sobrevivência que a sociedade é ordenada e hierarquizada monetariamente.

Em uma sociedade moderna, a restrição de sobrevivência e a moeda são de natureza cartal. Portanto, a moeda não é só imposta por quem detém o poder, ela é um instrumento de aplicação do poder. Ela só pode ser um instrumento de poder porque existe a restrição de sobrevivência. Não faria sentido falar em restrição de sobrevivência em um mundo onde a moeda é neutra, como na abordagem neoclássica.

Tal lógica cartal para a restrição de sobrevivência edifica um ordenamento da sociedade. Como a restrição de sobrevivência é baseada no fato que o principal débito que as unidades econômicas possuem, o tributo, é medido e quitado em uma determinada moeda, todas as demais dívidas irão ser denominadas e quitadas nesta moeda. Como defende Metri (2014, p. 60), o poder de impor dívidas tributárias aos agentes de uma economia garante ao Estado a faculdade de definir os meios de pagamentos aceitos para quitar esta dívida. Assim, para a comunidade privada dos negócios, tal dinâmica também será decisiva.

Este cenário indica que todas as dívidas, privadas ou públicas, serão denominadas e quitadas em moeda cartal. Em outras palavras, toda a restrição de sobrevivência que recai sobre as unidades econômicas será em moeda. Deste modo, toda a gestão do fluxo de caixa acontece nessa mesma moeda. Contudo, se considerarmos a dimensão internacional, será necessário que a unidade econômica que atue no campo externo também tenha um fluxo de caixa em divisa internacional. Isto acontece já que no campo internacional a restrição de sobrevivência é a restrição externa, ou seja, não está denominada em moeda nacional. Existe apenas uma exceção para esta regra no mundo moderno que são os Estados Unidos, uma vez que este é o Estado soberano emissor e controlador da divisa internacional. O funcionamento desta dinâmica será abordado no fim desta sessão.

De fato, a restrição de sobrevivência está diretamente relacionada com a taxonomia do *hedge-especulador-ponzi* e ao estabelecimento de uma hierarquia monetária entre os agentes. Ela estabelece uma organização social a todas as unidades econômicas. Uma vez existindo uma hierarquia monetária, as unidades econômicas não sofrem do mesmo modo com a restrição de sobrevivência. Há graus distintos e, dependendo da unidade, os métodos de gestão dos seus fluxos de caixa mudam. A única coisa que se apresenta como um imperativo é a própria restrição de sobrevivência.

#### 1.4.3. A restrição de sobrevivência e a hierarquia monetária minskyana

A partir da restrição de sobrevivência (RS) pode-se propor uma forma específica de hierarquia monetária dentro das sociedades modernas. Tal hierarquia condiciona as unidades econômicas na administração de suas respectivas limitações monetárias. Existem, no entanto, diversos mecanismos interligados por uma complexa rede de mercados, que permitem que cada agente administre sua RS.

Nesse cenário complexo, a liquidez é o elemento fundamental. Como visto, a restrição de sobrevivência tem caráter permanente e urgente para as unidades econômicas. Desta maneira, é primordial que cada uma delas detenha a todo o momento, no mínimo, a quantidade de moeda necessária para liquidar suas obrigações. Se houver um descompasso entre os recursos a receber e as obrigações a pagar, uma unidade econômica precisar de recursos para cobrir seu caixa, o acesso a outras fontes de liquidez irá permitir que esta unidade adquira, de maneira rápida, a soma necessária e assim atenda a demanda urgente da restrição de sobrevivência.

Os mecanismos existentes para administrar a restrição de sobrevivência podem ser de duas naturezas diferentes, os de precaução e os de flexibilização. Por motivos meramente analíticos iremos separá-los em uma linha do tempo. Contudo, na prática tais mecanismos operam ao mesmo tempo. O primeiro conjunto deles, os precaucionais, faz com que a moeda já existente circule entre os agentes. Este mecanismo tem um funcionamento horizontal, já que é uma relação entre unidades econômicas do mesmo nível hierárquico. Por sua vez, o segundo conjunto de mecanismos, os de flexibilidade, tem funcionamento vertical, ou seja, altera a quantidade de moeda existente e resulta de operações de crédito entre dois níveis hierárquicos distintos.

Em uma economia nacional, há, do ponto de vista da hierarquia monetária minskyana, três tipos de unidades econômicas: os agentes não monetários (ANM), os bancos comerciais, e o Banco Central. Os ANM, que são a grande maioria dos agentes econômicos, se encontram no nível mais inferior da hierarquia, ou seja, formam a base da pirâmide que consta da Figura 1. Este grupo é composto pelas empresas, famílias, autarquias, e todo tipo de agente que não tem capacidade de criar moeda. Neste grupo, a disciplina da RS, ou a inflexibilidade, é total.

**Figura 1 – Pirâmide Monetária Minskyana**



Fonte: Torres Filho, 2019a, p.15

O segundo nível da hierarquia é composto pelos bancos comerciais. Os agentes deste grupo são capazes de criar moeda em sua atividade diária, para os ANM. Contudo, os agentes deste grupo também possuem *limites para sua atuação*. São obrigados a respeitar uma RS na moeda emitida pelo banco central. São obrigados a liquidar diariamente suas obrigações através de depósitos à vista (contas de reservas) que possuem junto a essa instituição. Além disso, precisam converter, ao par, e sob demanda, a moeda que emitem (depósitos à vista dos ANM) em papel-moeda emitido pela autoridade monetária, sempre que forem demandados pelos seus clientes (MEHRLING, 2013, p. 2).

O último estágio da hierarquia monetária em uma economia nacional é composto pela autoridade emissora da moeda nacional, ou seja, o Banco Central (BC). Para o BC, não existe nenhuma restrição na moeda que ele emite, ou seja, sua flexibilidade é total em sua unidade de conta. Segundo Torres Filho (2019, p. 18), a autoridade monetária pode atuar criando e destruindo essa moeda de maneira quase que ilimitada.

Entretanto, a quase totalidade das nações – e, portanto, seus respectivos bancos centrais – estão sujeita a uma RS na moeda internacional. Existiria, assim, sobre a hierarquia monetária nacional um nível adicional, mas na esfera internacional, ou seja, presente no seu relacionamento com os demais países.

Quando acionam mecanismos precaucionais, ou horizontal, as unidades econômicas que precisam de recursos para cumprir com suas respectivas restrições de sobrevivência podem acessar fundos de outros agentes que se encontram no mesmo nível hierárquico, por meio da contratação de empréstimos, da venda de novos títulos de dívida ou de ativos líquidos

que possuam em carteira. Para tanto, contam com a existência de diferentes mercados e instituições que têm como função prover liquidez, a bolsa de valores é um exemplo.

As ANM que são superavitárias podem ainda fazer uso de saldos monetários que guardaram anteriormente para fazer frente a situações de forte RS. Keynes (1996) chamou essa demanda de moeda de precaucional. Estes recursos são geralmente detidos por grandes empresas e podem eventualmente ser emprestados por prazos curtos em uma operação entre ANMs. Estes reservatórios de dinheiro são denominados *cash pools*.

Nas operações ANM-ANM não há criação nem destruição de moeda. O que ocorre é uma realocação dos recursos entre unidades de mesmo nível, ou seja, entre um ANM superavitário e outro deficitário. No nível hierárquico dos bancos a mesma dinâmica acontece. Caso necessário, um banco pode acessar facilmente reservas na conta de provenientes de outros bancos no banco central e, assim, se manter vivo em sua restrição de sobrevivência.

Diferente dos precaucionais, os mecanismos da flexibilidade têm caráter vertical e resultam de operações entre unidades econômicas que pertencem a níveis distintos. A denominação flexibilidade se justifica uma vez que neste mecanismo existe um processo de criação de moeda. Este processo de criação de moeda é feito justamente para flexibilizar a restrição de sobrevivência do conjunto dos agentes situados em níveis inferiores. Tais mecanismos promovem assim ampliação – mas eventualmente também a redução – parcial ou total, da RS global sobre os níveis inferiores da hierarquia monetária.

Quando um banco disponibiliza um canal de flexibilização através de empréstimos ao conjunto dos ANM's, ele está aumentando a quantidade de moeda disponível ao conjunto dos ANM's. Deste modo, há uma flexibilização da restrição de sobrevivência do conjunto dos ANM's, uma vez que a quantidade de dinheiro se alterou e ficou mais fácil respeitar a restrição de sobrevivência imposta.

De modo análogo, quando os bancos precisam de recursos para cumprirem suas respectivas restrições, o BC atua como agente de flexibilização. Nas econômicas monetárias modernas há uma moeda específica para o conjunto dos bancos comerciais. Os saldos das contas de reserva que todos os bancos devem manter junto ao Banco Central. É através deste mecanismo que o Banco Central pode aumentar a liquidez do sistema. Assim, o conjunto dos bancos pode ter sua restrição de sobrevivência flexibilizada pelo BC. Além disso, cabe ao Estado o poder de regulação sobre o sistema bancário. Nos dias atuais, tal poder está institucionalizado no BC. Suspender a restrição de sobrevivência sobre os bancos é um mecanismo de flexibilização que pode ser usado pelo Banco Central. Inclusive, como será visto adiante, tal possibilidade de se flexibilizar a restrição de sobrevivência pode ser usada no

campo externo pelo emissor da divisa internacional, quer para acomodar as restrições externas de uma nação amiga ou para promover coercitivamente a contração da economia de um país “inimigo”.

Assim, as restrições de sobrevivência das unidades econômicas serão impostas nessas três moedas. Nem todas as unidades econômicas conseguem atuar nas três, porém, a gestão dos respectivos fluxos de caixa deve ser feita de maneira individual para cada moeda, se for o caso de uma unidade atuar em mais de uma moeda.

#### 1.4.4. A hierarquia monetária na dimensão internacional

A dinâmica de funcionamento da restrição de sobrevivência na dimensão internacional é idêntica ao funcionamento em de uma economia nacional. A moeda de curso internacional moderna sempre foi uma moeda nacional do país hegemônico. Não é uma coincidência que o país que tenha a maior e mais poderosa marinha seja também o emissor da moeda internacional (WHEATLEY, 2013, p. 17). Contudo, o fato de existir uma ou mais moedas internacionais emitidas por Estados nacionais, adiciona um novo nível à pirâmide hierarquia que foi apresentada na figura 1. Atualmente, é o dólar que exerce com grandes vantagens sobre a demais o papel preponderante da moeda que se encontra no topo da hierarquia monetária.

Todas as unidades econômicas e países que não emitem dólares possuem restrição de sobrevivência nesta moeda. A RS externa é um imperativo que todos os países possuem, com exceção dos Estados Unidos. O comércio internacional é majoritariamente feito em dólares. Apesar de algumas iniciativas recentes, as commodities continuam sendo todas cotadas e transacionadas em dólares, e seus contratos de mercados futuros também são denominados na moeda norte-americana. Exemplo, uma transação entre um exportador turco e um importador brasileiro será realizada em dólares (ibid, 2013, p. 29). Além disso, existe uma complexa estrutura de mercados a nível global que sustenta diariamente as transações financeiras e comerciais entre agentes privados e públicos. Toda essa estrutura está baseada na unidade de conta norte-americana. Em outras palavras, a restrição de sobrevivência na moeda internacional é um imperativo que todas as unidades devem gerenciar para atuarem globalmente.

Os dois conjuntos de mecanismos que vimos acima para a administração da restrição de sobrevivência continuam válidos na dimensão internacional. Tanto os mecanismos precaucionais quanto os de flexibilização são usados pelos agentes, principalmente os Estados, ao redor do globo, para administrarem seus fluxos de caixa em moeda internacional.

A flexibilização ou a disciplina em moeda internacional são transmitidas para os demais níveis da hierarquia monetária. Em um momento de escassez de divisas internacional, o Banco Central de um país pode promover um ajuste (desvalorização) cambial e elevar a taxa de juros interna com o objetivo de diminuir a demanda por moeda internacional nos níveis internos - N2 e N1 da Figura 1 (TORRES FILHO, 2019, p. 19). Deste modo, na prática, tal realidade impõe certas restrições às autoridades monetárias nacionais em suas próprias unidades de conta, algo que se configura como uma consequência da RS externa. Como existe um mercado internacional operando em outra divisa e, conseqüentemente, existe a restrição externa, os bancos centrais precisam operar dioturnamente no mercado de câmbio, visando garantir que os pagamentos dos seus entes nacionais na divisa internacional opere da forma mais suave possível.

No caso de uma nação precisar de dólares, ela poderá acessar suas reservas cambiais. Caso não queira ou necessite de mais, o banco central deste país pode buscar liquidez através de linhas de crédito junto a bancos sediados nos Estados Unidos ou, em momentos extremos, junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI). O acesso à suas reservas e um empréstimo junto ao FMI são classificados como mecanismos de caráter precaucional, uma vez que são operações horizontais entre unidades econômicas que se encontram no mesmo nível de hierarquia, ou seja, não há nenhum processo de criação de moeda. Por seu turno, os empréstimos junto a casas bancárias norte-americanas são classificadas como mecanismo de flexibilidade. São operações que ocorrem entre unidades econômicas de níveis distintos e há criação de moeda. Cabe ressaltar que do ponto de vista norte-americano não há distinção entre o sistema financeiro interno e o sistema financeiro internacional. Como ambos operam em uma mesma unidade de conta, o dólar, os dois sistemas são um só para os bancos norte-americanos.

No âmbito internacional, os últimos anos apresentaram mais dois mecanismos para a administração da restrição de sobrevivência, um de caráter precaucional e outro de caráter de flexibilidade, para a administração do fluxo de caixa dos demais Estados do sistema internacional. O primeiro deles são as iniciativas no sentido de construção de arranjos contingente de reserva (ACR), como no caso dos BRICS. O ACR dos BRICS tem o objetivo de promover liquidez de curto prazo em caso de pressão sobre o balanço de pagamento dos países. Em outras palavras, é um mecanismo que busca ajudar a garantir com que os países cumpram com as obrigações dos seus respectivos fluxos de caixa. O caráter desta iniciativa é precaucional, já que a relação é entre unidades econômicas pertencentes ao mesmo nível hierárquico. Além disso, os recursos do ACR ficam em posse dos países dos BRICS até serem

usados. Cabe ressaltar que a criação desse tipo de mecanismo não altera a natureza da RS externa, uma vez que ela continua sendo em dólares norte-americanos.

O segundo mecanismo é de caráter vertical, ou seja, entre unidades econômicas de níveis distintos. Como visto, o FED não possui restrição externa, já que esta é denominada na moeda em que emite. Por isso, o FED se encontra no topo da pirâmide hierárquica monetária internacional. Sendo assim, ele pode atuar como prestador de última instância se necessário for. Durante os difíceis dias da crise financeira em 2008, o FED abriu linhas de crédito ilimitada para algumas unidades econômicas internacionais. Tais linhas de créditos foram estabelecidas com os bancos centrais mais importantes ao redor do mundo através de contratos de swap. O Banco Central Europeu, o Banco do Japão, o Banco da Inglaterra e o Banco Nacional Suíço podiam acessar uma quantidade de dólares ilimitada caso precisassem. No fim, estes bancos acessaram mais de 470 bilhões de dólares (WHEATLEY, 2013, p. 32). Na prática, o FED retirou a restrição de sobrevivência em dólares dessas unidades nacionais em um momento que o sistema financeiro internacional viveu o pior momento de sua história. Neste mecanismo houve a criação de moeda com o intuito de evitar um colapso do sistema por falta de liquidez.

Entretanto, a autoridade que tem o poder de levantar ou suspender a restrição de sobrevivência tem também a capacidade de impor ainda mais disciplina sobre uma unidade econômica qualquer. Por se encontrar no topo da hierarquia, os Estados Unidos, através do poder monetário que possui o FED, podem imprimir uma coerção sobre uma unidade econômica hostil aos seus interesses ao intensificar a restrição de sobrevivência que esta unidade possui na moeda norte-americana. Apenas Washington tem a faculdade de gestão sobre a intensidade da restrição das demais unidades econômicas no âmbito internacional, já que os mercados globais operam em sua moeda (WILLIAMSON, 2013, p. 83).

Os Estados Unidos possuem o poder de cortar ou ameaçar cortar uma unidade de seu sistema de pagamento (WHEATLEY, 2013, p. 18). Uma vez que o sistema de pagamentos nacional norte-americano é o sistema de pagamentos internacional, ser cortado dele é ser cortado do sistema global. Foi esta estratégia que os Estados Unidos usaram para enquadrar e coagir o Irã. Tal ação será abordada no capítulo três deste trabalho.

## **CAPÍTULO 2: A MOEDA INTERNACIONAL E A COERÇÃO MONETÁRIA NA EPI**

Os economistas se preocupam com a produção e o funcionamento da dinâmica econômica. Por conseguinte, suas formulações sobre a moeda e o campo monetário são frutos destas preocupações. Por sua vez, os teóricos da EPI estão focados nas relações de poder no campo internacional e como elementos tipicamente econômicos afetam e são afetados por tal relação de poder. Como visto no capítulo 1, as relações de poder na dimensão internacional não estão no leque de preocupações da epistemologia econômica. De mesmo modo, a epistemologia das relações internacionais frequentemente ignora a influência dos elementos econômicos em seu campo de estudo. A ponte fundamental entre estes dois mundos muitas vezes é construída pelos teóricos da EPI.

Neste segundo capítulo será apresentado, de maneira introdutória, o conceito de coerção monetária em Jonathan Kirshner. Além disso, será visto como a moeda internacional está relacionada com a dimensão do poder e como ela é analisada por dois diferentes autores, Benjamin Cohen e Susan Strange. O primeiro desses, através de um viés funcionalista, irá buscar responder algumas questões. Quais os motivos que levam uma moeda a se internacionalizar? Quais são os processos desta internacionalização? Quais as consequências deste processo para o conjunto de moeda dentro de um sistema monetário internacional? O segundo viés a ser analisado será as relações de poder existentes dentro do pensamento de Susan Strange e como tais relações afetam a dinâmica do sistema monetário internacional. De mesmo modo, também será visto como funciona a moeda internacional para esta autora e qual relação da moeda internacional com o conceito de poder estrutural.

## 2.1. A coerção monetária de Jonathan Kirshner

A capacidade coercitiva da moeda é tema ainda pouco estudado tanto no campo da economia quanto no campo das relações internacionais. No Brasil, esta deficiência é ainda mais dramática. A natureza não neutra da moeda e a relação de poder nela representada estão na base da capacidade de coerção desse objeto. Em consonância com essa ideia, Jonathan Kirshner, em seu livro *Currency and Coercion* (1995), busca analisar o que denomina de poder monetário. Esse tipo de poder é exercido pela moeda e também sobre ela. O autor entende que a coerção monetária poder ser realizada em dois sentidos em relação a quem a sofre, um positivo e outro negativo.

O poder monetário em Kirshner se configura como mais direto do que os conceitos de Susan Strange e Benjamin Cohen, ambos também serão abordados ainda neste capítulo. Tal conceito está mais próximo do campo da guerra e das sanções do que nesses autores. O uso do poder monetário no campo das relações internacionais é demonstrado na obra de Kirshner com inúmeros exemplos históricos. Para classificar esses diversos exemplos, o autor divide o poder monetário em três tipos: manipulação monetária, dependência monetária e ruptura do sistema. Cada uma dessas formas possui características próprias com dinâmicas, potencialidades e limites distintos.

### 2.1.1. A manipulação monetária

A manipulação monetária talvez seja a maneira mais direta e simples da prática do poder monetário no âmbito internacional. Essa forma de coerção monetária busca afetar a estabilidade da moeda do Estado alvo através de diferentes mecanismos e estratégias. O Estado emissor, que pratica a ação da coerção, utiliza diferentes mecanismos para desestabilizar o Estado alvo e sua economia através de um ataque direto à moeda. A defesa desse tipo de prática promovida pelo Estado alvo pode ser altamente custosa e, por fim, amplia os efeitos negativos dessa manipulação monetária.

A condução autônoma e soberana das questões monetárias é algo caro às sociedades. Conforme explorado no capítulo anterior, a moeda possui uma relação profunda com o campo social. Seguindo os preceitos de Knapp, a moeda é algo fundamental para a autoridade Estatal. Deste modo, é absolutamente primordial salvaguardar de maneira soberana a moeda de qualquer manipulação externa indesejada e prejudicial à economia e aos interesses da sociedade.

Kirshner (1995, p. 46) advoga que a prática da manipulação monetária há quatro estratégias, duas positivas, protetora e permissiva, e duas negativas, predatória e passiva. Iniciando pelo campo “positivo” da coerção, a estratégia protetora acontece quando a manipulação monetária é realizada para proteger a moeda do país alvo. Tal estratégia é uma ação ativa do Estado mais poderoso, ele atua de maneira deliberada para proteger a moeda de outro país. Geralmente, tal estratégia é usada em momentos de hostilidade aberta ou de quase guerra. Tal ação de proteção visa minar a estratégia de um terceiro Estado que, por sua vez, se beneficiaria com colapso monetário do Estado alvo em questão.

A segunda estratégia “positiva” é a permissiva. Ela ocorre quando o país emissor deixa de realizar determinadas ações benéficas a seus interesses, mas que seriam prejudiciais ao país alvo e, assim, protege a moeda e economia deste último. Deste modo, há uma tolerância do país emissor, que explora a assimetria existente para benefício do país alvo.

Pelo campo “negativo” da coerção, existem duas estratégias, a predatória e a passiva. A manipulação monetária predatória é quando existem ações que buscam afetar ou minar a posição da moeda do país alvo no sistema internacional. Tal estratégia é diametralmente oposta à da protetora e, não raro, se encontram em lados opostos de um mesmo caso.

Por fim, a manipulação monetária passiva é basicamente a retirada de alguma proteção previamente existente da moeda do país alvo pelo emissor. Tal estratégia pode levar ao colapso da economia de países altamente dependentes das nações mais fortes.

Conforme a visão de Kirshner, a manipulação monetária negativa acontece no ataque direto à moeda do adversário. Desta forma, busca afetar a estabilidade e o valor dessa moeda no campo internacional. Este tipo de ataque funciona com objetivo de atingir os níveis de reservas internacionais do país, fragilizando a moeda do Estado alvo tanto no regime de câmbio fixo quanto no regime de câmbio flexível.

Um Estado com uma moeda frágil é também deficiente na sua capacidade de ser soberano e, em última instância, de realizar o empreendimento bélico de maneira satisfatória. Não consegue projetar poder para além de suas fronteiras e, não raro, até mesmo dentro delas. Um célebre exemplo deste tipo de dinâmica foi a guerra monetária praticada pelo Japão sobre a China entre 1935-1941.

O caso da guerra monetária entre Japão e China está relacionado ao conflito armado ocorrido entre esses Estados, conhecido como Guerra Sino-Japonesa. Iniciado em 1931 com a invasão da Manchúria pelos japoneses, o conflito só encontra seu fim com a rendição japonesa ao término da segunda guerra mundial em 1945. Porém, tal conflito possuiu um teatro de operação não convencional e pouco conhecido. Entre 1935 e 1941, ocorreu uma

“batalha monetária” entre estes países. O campo de batalha foi a dimensão monetária e o principal alvo dessa batalha foi a moeda chinesa. O grande objetivo japonês era o colapso da sociedade chinesa através da desestabilização de sua moeda.

Na época, a China era um padrão-prata, ou seja, a moeda tinha como lastro esse metal precioso. A divisa chinesa possuía conversibilidade em prata, isso significava que as notas da moeda chinesa – *chinese dollar* – podiam ser trocadas por prata a qualquer momento pelos agentes que as possuíam. Em 1934, por razões externas à realidade chinesa<sup>3</sup>, o preço da prata no mercado internacional sofre uma valorização, isso somado com a invasão japonesa da Manchúria, a moeda chinesa passa a enfrentar problemas, pois, as notas eram trocas por prata pelos agentes privados. (KIRSHNER, 1995, pp. 52-56). Houve uma fuga de prata da China, o que afetou a estabilidade da moeda chinesa lastreada na prata.

A moeda e sua estabilidade são elementos fundamentais para que exista um financiamento eficiente e seguro da guerra. Como a moeda chinesa estava enfrentando os problemas acima, a capacidade chinesa de enfrentar a invasão japonesa ficou seriamente fragilizada. Deste modo, os Estados Unidos, já buscando conter a expansão do império japonês, contrário aos seus interesses no Pacífico, deliberadamente realiza uma manipulação monetária com o objetivo a ajudar a China a estabilizar a sua moeda. A ação dos Estados Unidos buscou prover aquele país de meios seguros e estáveis de financiar o conflito contra o Japão. Tal manipulação monetária consistia em comprar a prata chinesa<sup>4</sup> e, assim, fornecer fundos em moeda forte, dólares, necessários para a estabilização da moeda chinesa<sup>5</sup>.

A estratégia japonesa para desestabilizar a divisa chinesa ia além do ataque às reservas do país. O Japão utilizou outras táticas para minar a autoridade do governo chinês em seu próprio território. Além disso, as compras de prata realizadas pelos americanos, apesar de ajudarem a manter a China na guerra contra o Japão, resolveram apenas parte do problema e de maneira temporária. O folego da atuação norte-americana terminou quando os estoques da prata chinesa chegam à exaustão. É nesse momento que a ajuda para manter a moeda chinesa veio da Inglaterra que, por seu turno, criou um fundo para a estabilização da moeda chinesa

---

<sup>3</sup> Em 1934, devido a questões internas os Estado Unidos iniciam um programa de compra de prata, American Silver Purchase Act, o que eleva o preço da prata no mundo.

<sup>4</sup> Inicialmente os EUA comprariam 100 milhões de onças de prata, ou mais se houvesse acordo entre ambas as partes.

<sup>5</sup> Essas compras evitavam que a China tivesse que ir a mercado vender sua prata, o que depreciaria muito o preço desse ativo e teria consequências negativas sobre a estabilização da moeda chinesa, já que as reservas em prata do país perderiam ainda mais valor.

subscrito diretamente pelo tesouro inglês (ibid, p. 55).

A coerção por parte do Japão foi realizada em diferentes formas, mas todas buscavam atacar a estabilidade da moeda chinesa e a soberania do governo chinês sobre seu próprio território e população. Tais ações buscavam facilitar a atuação militar japonesa na guerra, assim como minar a capacidade chinesa de financiar o conflito.

A estratégia do Japão estava ligada a duas ações, a criação das chamadas moedas militares – *military currencies* – que serviam para pagar as tropas japonesas em território chinês e compensar donos de grandes propriedades e, de impor diferentes moedas – *puppet currencies* – de circulação para as diversas regiões ocupadas pelas tropas nipônicas.

As moedas militares tinham curso legal, mas não eram conversíveis em nenhuma moeda estrangeira e, por isso, possuíam pouca aceitabilidade por parte dos chineses. Além de baratear os custos de uma ocupação militar, a utilização dessas moedas tinha o objetivo de minar a soberania do governo chinês. Como vimos no capítulo 1, a natureza da moeda é cartal, ou seja, uma criação estatal e, está diretamente ligada à soberania e a capacidade do Estado de impor como os impostos serão pagos. Os japoneses colocaram as moedas militares e regionais como as únicas que quitam os débitos com a autoridade daquele território, ou seja, os únicos meios de pagar impostos que os japoneses cobravam sobre a população dos territórios ocupados. Deste modo, a visão de Knapp para a moeda é validada pelo exemplo fornecido nesse conflito entre Japão e China.

As moedas regionais, impostas pela autoridade japonesa nos territórios ocupados, também foram uma forma eficiente de extração da riqueza da população ali existente. Pois, elas possuíam um valor reduzido que permitiram ganhos, por parte do Japão, no âmbito comercial com os territórios ocupados, o que ajudou as pretensões nipônicas no esforço de guerra. Essa estratégia coercitiva do Japão afetou de maneira profunda a capacidade chinesa de financiar o conflito.

O caso chinês apresenta exemplos de manipulação monetária para atacar e defender a moeda de um Estado soberano. A coerção monetária esteve ligada diretamente a um conflito armado aberto. A guerra regular entre Japão e China se prolongou até 1945 e a coerção monetária foi uma de suas dimensões, principalmente em seu início.

Outro exemplo do uso do poder monetário para fins bélicos ocorreu durante a sangrenta guerra civil nigeriana. Entre 1967 e 1970, a Nigéria foi dividida em duas com a tentativa de independência da província de Biafra. Parte do mecanismo de financiamento da guerra por Biafra era usar suas reservas, em moeda nacional nigeriana, para adquirir de maneira gradual moeda internacional, primordial para a aquisição de material bélico no

mercado internacional (KIRSHNER, 1995, pp. 102-103).

Entretanto, como visto, estas reservas eram em notas da moeda nigeriana, ou seja, dinheiro do seu inimigo, o governo central. Deste modo, ao buscar sufocar uma fonte de financiamento de um inimigo, em janeiro de 1968, o governo central da Nigéria simplesmente trocou a unidade de conta de sua moeda, em uma operação de durou menos de um mês. Com o êxito do processo de implementação da nova moeda, o governo nigeriano fez com que o dinheiro nas mãos de seu inimigo perdesse o valor e, assim, afetasse significativamente a capacidade de financiamento do conflito por parte de Biafra (KIRSHNER, 1995, pp. 102-104).

Na prática, o que o governo da Nigéria fez foi alterar a unidade de conta que quitava os débitos tributários com o governo. Isto forçou os agentes privados detentores de moeda a troca-la imediatamente. Entretanto, por razões lógicas, a liderança de Biafra não podia efetuar a troca junto ao governo central e, como a operação foi realizada em poucos dias, não houve tempo para que um mercado negro se formasse de maneira eficiente que pudesse ser usado por Biafra para contornar tal restrição. Deste modo, quase que de um dia para o outro, o governo de Biafra passou a deter uma enorme pilha de papel pintado sem valor algum. Uma fonte importante de financiamento da guerra deixou de existir completamente. Tal ação afetou significativamente a capacidade de Biafra de continuar a guerra

Todavia, a coerção monetária pode ser feita mesmo quando não há hostilidades aberta entre países envolvidos. A manipulação monetária praticada no caso da crise do canal de Suez é um exemplo da possibilidade de usar a coerção monetária contra um tradicional aliado.

A crise do canal de Suez desencadeou uma coerção monetária sobre a Inglaterra que a forçou a recuar em relação à invasão realizada ao Egito. Após a nacionalização do canal de Suez pelo então presidente egípcio Gamal Abdel Nasser, uma coligação formada por tropas da Inglaterra, França e Israel invadiram o território do país africano para retomar a posse do canal. Porém, a reação americana ao evento não foi positiva em relação à atitude de seus tradicionais aliados, inclusive levando a questão para discussão na ONU.

Os Estados Unidos demandavam uma retirada das tropas. Porém, de maneira menos explícita que a ação na ONU, o Departamento do Tesouro dos Estados Unidos ordenou que o FED (autoridade monetária americana) começasse uma operação sistemática de venda da libra esterlina nos mercados internacionais com o objetivo explícito de enfraquecer a moeda inglesa ao afetar seu valor de mercado (KIRSHNER, 1995, pp. 66-67). Tal ataque afetou os níveis de reserva monetária da Inglaterra, o que ajudou a enfraquecer ainda mais a libra. Além desse ataque direto à moeda inglesa, os Estados Unidos ameaçaram realizar um bloqueio

financeiro à Inglaterra impedindo o acesso deste país aos fundos do FMI. Essa combinação de estratégia pressionou a Inglaterra a recuar de suas ações no canal de Suez (ibid, p. 71).

O caso da crise de Suez demonstrou que o ataque à estabilidade da moeda possui uma característica invisível. Ela dificilmente se torna pública e, mesmo que venha a ser, não é facilmente compreendida pela opinião pública. Durante a guerra, salvaguardar a estrutura financeira e a estabilidade da moeda de um Estado se configura como elementos indispensáveis para a segurança da nação. O entendimento das fraquezas de sua moeda e estrutura financeira é algo caro à soberania nacional de um Estado e, a negligência desse assunto pode inviabilizar a defesa de uma sociedade justamente quando ela mais precisa.

Kirshner (1995) apresenta em seu livro que o ataque à moeda se materializa, em última instância, em um ataque, direto ou indireto, às suas reservas internacionais. Porém, os exemplos acima ocorreram em um mundo que já não existe mais, onde o ouro e a prata eram as principais formas de reservas internacionais. O autor não aborda um ataque às reservas internacionais quando elas estão em títulos públicos de um determinado Estado. Não haveria uma hierarquia monetária no campo internacional, todas as moedas estariam em mesmo patamar, algumas fortes, outras mais frágeis, de acordo com a composição de suas reservas em metais.

### 2.1.2. A dependência monetária

A dependência monetária é a segunda forma elaborada por Kirshner. Esta forma de poder monetário está relacionada a uma relação de alta assimetria entre os Estados que, por seu turno, está no cerne da criação de zonas monetárias ou blocos monetários. Nessas zonas monetárias é utilizada a moeda do Estado principal nas trocas e, em alguns casos, na composição das reservas internacionais dos demais membros. Dentro de tais zonas monetárias, há uma evidente vulnerabilidade dos Estados membros em relação ao Estado principal emissor da moeda utilizada.

A coerção nessa forma de poder monetário pode ser aplicada através da manipulação dos recursos econômicos existentes dentro zona monetária. Isso ocorre porque o Estado líder, detentor da moeda, pode gerenciar o arranjo monetário e comercial existente dentro da zona de acordo com seus interesses. Inclusive ao colocar a possibilidade de expulsão de um Estado alvo como uma forma de coerção. Segundo o autor, um Estado possui quatro estratégias de usar a coerção em um cenário de dependência monetária, são elas: *enforcement*, expulsão, extração e *entrapment*. Tais estratégias podem ser usadas individualmente ou em associação

com outras (KIRSHNER, 1995, p. 116).

A primeira estratégia, *enforcement*, é caracterizada pela manipulação das regras da zona monetária para coagir um determinado Estado alvo a atuar de acordo com os interesses do Estado principal. Tal conceito se aproxima do conceito de poder estrutural elaborado por Susan Strange. As regras do arranjo monetário de um bloco são estabelecidas pelo Estado mais poderoso. Tais regras naturalmente beneficiam o Estado emissor da moeda do bloco, essas regras geram uma dependência monetária que podem ser exploradas pelo Estado principal (KIRSHNER, 1995, p. 116).

A expulsão é quando o Estado principal pratica a retirada ou ameaça praticar a retirada, de um Estado alvo da zona monetária. Assim, impondo a este um grande custo econômico e político. Esta prática está diretamente relacionada às assimetrias de capacidade econômica e política dos Estados de um bloco. O custo de sair de um bloco pode ser alto demais para as unidades mais dependentes. E, apenas a ameaça de retirada já pode gerar efeitos na economia dos Estados mais frágeis.

A terceira estratégia é a extração, esta ocorre quando o Estado principal da zona monetária utiliza esse arranjo para extrair riqueza de um alvo específico. O Estado principal utiliza as assimetrias existentes para criar excelentes mecanismos de extração de riqueza das unidades mais frágeis.

A última por seu turno, *entrapment*, é quando ocorre a cooptação de interesses dentro da sociedade do Estado alvo. Tais interesses podem ser privados ou não. Eles estão relacionados ao funcionamento de toda a estrutura monetária de um bloco que, por sua vez, esta centrada na moeda do país principal. Os arranjos específicos da zona monetária fazem com que parte da sociedade do Estado alvo esteja em consonância com os interesses do Estado principal (ibid, p. 117).

O regime monetário do sistema de Bretton Woods pode ser considerada um exemplo da estratégia *enforcement*. Como defende Kirshner (1995, p. 156), a estrutura deste regime monetário não foi acidental, mas foi criada de acordo com os interesses econômicos e políticos dos Estados Unidos. Sendo assim, o próprio funcionamento do regime tinha uma consonância com objetivos políticos de Washington.

A estratégia *entrapment* foi utilizada em diversos momentos, podemos colocar como exemplo a Alemanha na década de 30, que construiu diversas estruturas de câmara de compensação com diferentes países e, através delas, pode buscar diversos objetivos, inclusive no campo político. Porém, o exemplo da coerção monetária praticada pela França sobre alguns países africanos é ainda mais rico.

A zona do franco CFA tem seu início em 1901 quando foi criado o Banco da África Ocidental Francesa (*Banque de l'Afrique Occidentale Française*). Essa instituição tinha como fim a criação de um papel-moeda baseado no franco francês para ser utilizada nas transações dentro das colônias submetidas a Paris. Com o final da segunda guerra mundial, a França em 1948 introduziu o franco CFA (*Colonies Françaises d'Afrique*) nas suas colônias na África Ocidental e Central. O franco CFA foi criado como uma moeda colonial separada da moeda francesa, mas controlada pela metrópole. Tal arranjo monetário, altamente assimétrico, conseguiu sobreviver mesmo após o processo de descolonização, ocorrido no início da segunda metade do século XX.

Atualmente, diversos países ainda utilizam o franco CFA, inclusive países que não sofreram colonização francesa como Guiné-Bissau e Guiné Equatorial, antigas posições portuguesa e espanhola respectivamente. Tal sistema foi moldado para conferir um imenso poder aos franceses sobre esses territórios e, posteriormente, sobre os Estados independentes dessas regiões. As reservas do banco central dessa zona monetária eram compostas por francos franceses e ficam guardadas junto ao tesouro francês. As transações para fora da região do CFA deveriam ser realizadas em uma conta junto ao Tesouro francês e com a França possuindo obrigação de garantir a conversibilidade do CFA. Além disso, o banco central da zona monetária era, e ainda é, gerido por autoridades francesas (CHOWN, 2003, pp. 289-290).

Esta estrutura permitiu ao governo francês praticar uma eficiente e constante coerção monetária sobre os Estados da zona do CFA. A coerção poderia ser pela estratégia de expulsão, como o exemplo do Mali demonstrou na década de 60. O Mali não foi propriamente expulso pela França, o país saiu voluntariamente e anunciou a criação de uma moeda independente. Porém, as trágicas consequências desta decisão fizeram com que o Mali retornasse à zona e, conseqüentemente, ao enquadramento direto de Paris. Além disso, o caso do Mali serviu como um exemplo prático dos custos que os demais membros teriam que arcar para sair de tal arranjo.

De nossa parte, o caso do CFA também possui elementos de *entrapment*. Devido à imensa assimetria entre a França e os demais Estados que, por seu turno, configuram como sendo os mais pobres do mundo. As economias desses Estados são exportadoras de matéria-prima e fortemente dependentes da França, fazendo com que os custos político internos de uma saída sejam altos. A manutenção do arranjo da zona do franco CFA é de interesse de grupos internos dos Estados dependentes.

### 2.1.3. Ruptura do sistema

A última forma de poder monetário que foi elaborada por Kirshner é a coerção pela ruptura do sistema. Essa forma busca afetar as estruturas que mantêm determinado regime monetário regional ou global. É a forma de poder monetário que busca o objetivo, independente dos meios monetários, de mudança em um *status quo* anteriormente estabelecido em um determinado arranjo monetário. Tal ruptura tem o objetivo de destruir ou de extrair benefício do ato de buscar a ruptura (KIRSHNER, 1995, p. 18). A ruptura do sistema é dividida em duas formas de coerção. A primeira pela subversão que pretende a ruptura completa de um determinado arranjo monetário. A segunda é a denominada estratégia que busca apenas uma melhor realocação dentro do sistema (ibid, p. 171).

Os possíveis benefícios podem estar relacionados a uma hierarquia dentro do arranjo monetário. O Estado que irá praticar essa forma de poder monetário deverá ter força o suficiente para conseguir ameaçar as estruturas de um determinado regime. De mesmo modo, esse Estado deve estar em condições suficientes para usufruir de tal mudança. Por isso, Estados pequenos e profundamente dependentes de determinado regime monetário não possuem as condições de serem agente dessa ruptura, sendo assim também as vítimas dela. Segundo Kirshner, outro Estado que pode sofrer com essa forma de poder monetário é o Estado principal de determinado regime monetário. O Estado principal, que está no centro do regime, é quem mais tem a perder com essa mudança no *status quo*. Entretanto, como a própria história já demonstrou, o Estado principal pode também ser a fonte da ruptura do sistema se for de seu interesse.

Podemos considerar como exemplo de uma tentativa de atacar as estruturas de um regime monetário para buscar uma melhor realocação dentro desse sistema, o caso francês no final da década de 60. Nesse momento, o mundo estava sob a égide do sistema monetário de Bretton Woods e, a despeito da limitação com a conversão com o ouro, o dólar era a divisa central do sistema e usada tanto como meio de troca quanto reserva de valor. Na prática prevalecia a máxima de que o dólar era tão bom quanto o ouro. A economia dos EUA nos anos 60 apresentava déficits e, pelo menos em teoria, estava com dificuldades de manter a paridade do dólar com o ouro, em 35 dólares a onça. A França na ocasião queixava-se que a estrutura monetária de Bretton Woods conferia um privilégio exorbitante ao EUA e chegou ao ponto de solicitar a conversão de parte de suas reservas, denominadas em dólares, fossem trocadas por ouro, inclusive transportando parte do ouro físico para Paris (WHEATLEY, 2013, p. 20); (TORRES FILHO, 2018, p. 282). Fato este que colocaria sobre pressão o dólar que, por sua vez, era a base para o funcionamento do sistema.

No caso acima é difícil imaginar que dentro daquela realidade a França buscasse de fato a ruptura dos acordos de Bretton Woods e o fim do regime financeiro vigente centrado no dólar (KIRSHNER, 1995, p. 201). Inclusive, nesse caso, a ruptura veio de forma unilateral do próprio estruturador e principal país do sistema, ou seja, os Estados Unidos. Foram os norte-americanos, e não seus adversários no sistema internacional, que obliteraram os alicerces do sistema Bretton Woods, hipótese que Kirshner não confere importância em seu livro. A França, por seu turno, buscava um melhor posicionamento dentro do sistema ouro-dólar, mais especificamente em relação à Europa. Mesmo que a estratégia da França não tivesse caráter de uma ruptura total, a prática do poder monetário de atacar algum alicerce da estrutura do sistema monetário vigente, no caso exemplificado pelo pedido de conversão em ouro, se caracteriza como sendo do tipo ruptura do sistema para Kirshner.

A contribuição de Kirshner está no fato que ele elabora uma análise prática de como o poder monetário é usado como uma ferramenta útil de coerção. O campo monetário não é um terreno neutro, é na verdade um campo de batalha onde é comum as nações digladiarem na busca de alcançar seus interesses. As três formas de poder monetário, manipulação monetária, dependência monetária e ruptura sistêmica demonstram como a moeda é um elemento indispensável no campo da disputa de poder entre as nações.

Contudo, o mundo analisado por Kirshner difere do atual mundo moderno em muitos aspectos. Na dimensão global do campo monetário, o dólar no sistema flexível possui um poder que não encontra correspondência na história. O mundo das finanças globalizadas edificado sobre este poder é altamente integrado e tem uma dinâmica distinta da realidade apresentada durante a maior parte do século XX. A possibilidade de o país emissor da moeda internacional usar uma estratégia de interromper os canais monetários, com a ajuda do mercado privado, não está contemplada no pensamento de Kirshner. Foi justamente tal estratégia que foi usada no caso iraniano que será abordado no capítulo 3 deste trabalho.

## 2.2. Visão funcionalista de Benjamin Cohen

Benjamin J. Cohen é um dos principais expoentes nas questões referentes à moeda internacional dentro da EPI. Autor de diversas obras, entre elas *The future of sterling as an international currency* (1971), *Organizing the World's Money: The Political Economy of International Monetary Relations* (1977), *Geography of Money* (1998) e *Currency Power - Understanding Monetary Rivalry* (2015). Cohen possui uma visão particular, porém importante, sobre o funcionamento da dinâmica monetária internacional. Para o autor, os processos que levam uma moeda a se internacionalizar não podem ser considerados apenas por um ponto de vista puramente econômico. Cohen advoga que o poder é um elemento fundamental para o estabelecimento de tal processo.

De acordo com Cohen, a moeda internacional precisa atender as três tradicionais funções básicas para os economistas: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. Essas funções ocorrem em duas dimensões distintas, a dimensão do mercado privado e a dimensão da política oficial dos Estados. Na dimensão do mercado privado, a moeda internacional deve apresentar as seguintes funções: o meio de troca nas transações de câmbio, unidade de conta dos contratos internacionais e ser a reserva de valor nas operações dos mercados financeiros globais. Por sua vez, na dimensão da política oficial, a moeda internacional deve poder ser âncora cambial, moeda de intervenção nos mercados e servir de reserva cambial (COHEN, 2015, p. 8). Tal separação sobre as funções que a moeda internacional deve ofertar para a dimensão privada e a dimensão pública encontra-se representada no quando abaixo.

**Figura 2 – Funções da moeda internacional**

O papel da moeda internacional			
Funções			
Nível de análise	Meio de troca	Unidade de conta	Reserva de valor
Privado	Meio de Pagamento internacional	Moeda de denominação	Moeda de investimento e financiamento
Público	Moeda de Intervenção	Moeda de referência (âncora)	Moeda reserva

Fonte: Cohen, 2015, p. 9

Deste modo, há duas dinâmicas distintas, porém complementares, de funcionamento em que a moeda internacional deve operar. Cohen (2015, p. 8) admite que o espaço onde a moeda de uma nação opera se difere do seu espaço geográfico. Em outras palavras, uma moeda pode se expandir e ser usada de maneira intensiva longe da jurisdição do país que a emite.

A visão de Benjamim Cohen está fortemente baseada no conceito de utilidade. Uma moeda que se internacionaliza deve fornecer uma série de vantagens e serviços para quem a utiliza. Tal lógica está no cerne da questão do funcionamento da moeda internacional para Cohen. A moeda internacional é uma espécie de mercadoria que deve concorrer com outras moedas na oferta de determinadas vantagens. Por ser um ambiente de alta competitividade, haverá diversas moedas que estarão presas a uma dinâmica hierarquizada de acordo com as vantagens que cada uma oferece no cenário internacional. Conforme veremos mais a frente, na dimensão da moeda internacional, a hierarquia é dada pelas funções que cada uma oferece.

#### 2.2.1. Por que uma moeda é usada como divisa internacional?

Um cenário de alta competitividade e hierarquizado, como advoga Cohen ser a dimensão da moeda internacional, provoca questionamentos sobre os motivos que levam uma moeda a se posicionar no topo da hierarquia. Para responder tais perguntas, faz-se necessário explorar primeiramente porque o conjunto de nações precisa de uma moeda internacional.

A despeito da contribuição do autor sobre a relação do poder e do dinheiro na dinâmica internacional, o imaginário economicista do mito do escambo parece estar fortemente presente nos argumentos oferecidos para as vantagens da utilização da moeda internacional. Cohen (2015, p. 9) defende que os motivos para usar uma moeda internacional são a redução de custo das transações, através do ganho de escala, e a eficiência em evitar as inconveniências do regime de escambo. Em suas próprias palavras, “fazer negócios com cada um dos países em uma moeda diferente seria algo parecido com praticar escambo” (ibid, p. 9, tradução nossa). Deste modo, a existência da moeda internacional evita a inconveniente necessidade de dupla coincidência de vontades entre os agentes que irão praticar o comércio internacional. Podemos perceber que os motivos básicos residem na utilidade de cada unidade que pretende praticar o comércio internacional.

De certa forma, a existência da moeda internacional é uma conveniência geral. A moeda internacional deve servir como meio de troca no comércio e como unidade de conta dos contratos no ambiente internacional. Por isso, pode a moeda ser uma reserva de valor que

viabiliza o processo de acumulo de riqueza em ativos que representam poder de compra em escala universal (COHEN, 2015, p. 10).

Como o viés da utilidade se faz presente, a moeda internacional precisa ter atributos que ofereçam condições suficientes para que seus usuários se sintam seguros em utilizá-la. Conforme o que foi dito acima, a lógica da escolha da moeda internacional está relacionada aos seus atributos. Ocorreria assim uma espécie de mercado competitivo onde cada moeda apresentaria suas virtudes e a hierarquia se estabeleceria de acordo com as respectivas capacidades de ofertarem tais virtudes e serviços aos agentes da economia internacional. A competitividade é elemento primordial para este viés. Cohen defende que as moedas internacionais funcionam como se fossem mercadorias a serem escolhidas. A moeda internacional seria como um produto em uma prateleira de um supermercado, havendo piores e havendo melhores.

Sendo assim, a moeda que deseja lutar para se estabelecer em uma posição superior na hierarquia monetária precisa de determinados atributos. O primeiro deles é a estabilidade de seu valor. Uma vez que a moeda internacional é uma unidade de conta que mede a riqueza universal, o poder de comprar dela não pode ser demasiadamente volátil, ou seja, uma moeda que tenha seu valor alterado em curtos períodos não pode estar no topo da hierarquia. É preciso que a economia emissora da divisa internacional apresente inflação baixa e estável.

É fundamental que exista um mercado financeiro desenvolvido atrelado à moeda que deseja se internacionalizar. Tal existência é primordial para que exista ao redor dessa moeda uma estrutura que seja capaz de prover liquidez de maneira eficiente ao conjunto dos agentes. Além disso, uma estrutura bem desenvolvida de mercado financeiro oferta produtos e possibilidade que podem ser utilizadas para mitigar riscos no âmbito internacional. Um exemplo claro disso é o dólar e os diversos derivativos que estão cotados nesta unidade de conta. Tal estrutura é fundamental para que todo o sistema funcione de maneira mais eficiente.

Por ultimo, a divisa deve ter uma aceitabilidade por parte dos usuários de moeda internacional. Em outras palavras, uma moeda pode ter os melhores fundamentos, mas se não possuir a aceitabilidade do mercado não estará na parte de cima da hierarquia monetária internacional. O processo de aceitabilidade está relacionado com a capacidade do Estado emissor da moeda de ser um centro gravitacional do comércio global. Deste modo, as moedas internacionais devem ser emitidas por um Estado com uma economia grande, forte e competitiva, pelo menos as moedas do topo da hierarquia (ibid, p. 12). Grandes economias podem produzir grandes moedas internacionais.

De maneira lógica, uma moeda internacional deve ser uma moeda inteiramente

convertível. Ao atuarem no mercado internacional, agentes privados e governos devem conseguir converter sua moeda nacional em moeda internacional com facilidade (COHEN, 2015, p. 14). Uma moeda, nacional ou não, que não seja inteiramente convertível dificilmente se posicionará no topo da hierarquia monetária proposta por Cohen. Essa condição apresenta-se como necessária, mas não suficiente.

Os elementos elencados acima são todos de característica econômica. Todavia, Cohen não ignora o lado político do processo de internacionalização de uma moeda nacional. Para o autor, o país emissor deve ter uma política interna estável. Tal política interna estável deve se estabelecer como uma base sólida em que os elementos econômicos supracitados irão se desenvolver. Em um país instável não haverá as condições necessárias para que se tenha inflação baixa e controlada, um mercado financeiro tanto amplo quanto eficiente e uma economia competitiva. Além disso, a dimensão militar é mencionada pelo autor como sendo algo relevante, principalmente para o mercado privado. Uma vez que o poderio militar do país emissor pode se configurar como sendo um porto seguro para os investidores em momentos de crise. O clima para investimentos melhora em um ambiente salvaguardado por uma defesa forte (ibid, p. 14).

Posto isto, a moeda internacional, para Cohen, é uma consequência de como seus atributos internos oferecem funcionalidades aos agentes que a usa. Nas palavras do próprio autor, *“If a currency attained broader standing, it was largely because of inherent qualities, economic or political, that came to make the money attractive to traders, investors, and other interested agents”* (ibid, pp. 126-127). Dentro da dinâmica de qual moeda oferece as melhores funções, é estabelecido um cenário competitivo onde as diversas moedas internacionais lutam pelas posições no alto da hierarquia. Em tal cenário, os agentes são persuadidos a escolherem uma moeda para usarem no ambiente internacional.

A divisão entre a dinâmica estatal e a dinâmica do mercado privado apresenta uma característica que já foi tratada no capítulo 1 deste trabalho, a da neutralidade do processo de trocas, ou seja, a neutralidade dos mercados. Além disso, a racionalidade dos mercados deve ser considerada, uma vez que eles buscam satisfazer as necessidades próprias de seu universo. Portanto, para o arcabouço desenvolvido por Cohen possa funcionar, os mercados privados são neutros em sua atuação na dinâmica internacional, principalmente, no que tange à escolha de qual moeda deve ser usada como de curso internacional. Deste modo, desde que ela apresente de maneira plena as funções que lhes são demandadas, para o mercado privado pouco importa quem emite a moeda internacional do ponto de vista político.

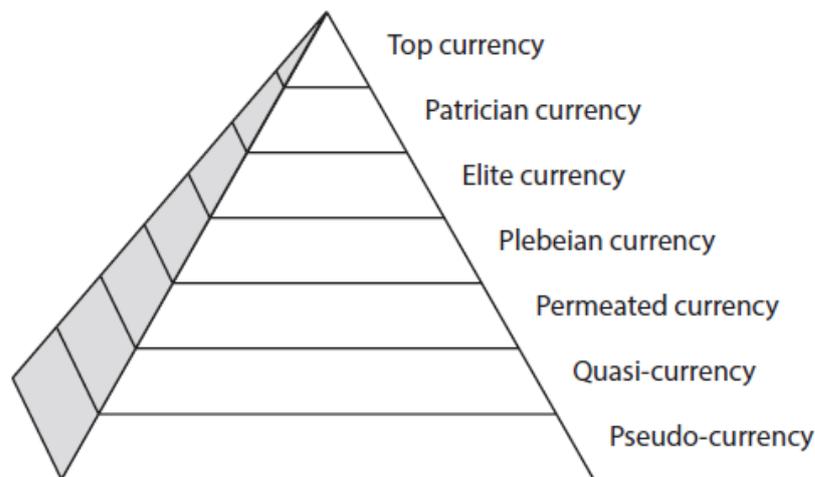
A estrutura apresentada acima, de competição entre as moedas para se configurarem

no topo da hierarquia, produz uma pirâmide que representa diversos níveis dessa hierarquia. Esses níveis são estabelecidos de acordo com as características internas de cada moeda e, por conseguinte, com seu uso na estrutural global, tanto do mercado privado quanto entre nações.

### 2.2.2. A pirâmide das moedas internacionais

A realidade elencada acima permitiu que Benjamin Cohen elaborasse um esquema para que se pudesse analisar mais claramente a inevitável hierarquia que o processo de internacionalização da moeda provoca. Ele representou a hierarquia das moedas no campo internacional através de uma pirâmide de moedas. Nessa pirâmide, a moeda que se encontra no topo é a moeda com a melhor oferta de funcionalidades e, conseqüentemente, com o nível de internacionalização maior, esta moeda denomina-se *top currency*. Os demais níveis representam moedas menos desenvolvidas em seus processos de internacionalização. Quanto mais perto da base da pirâmide menor o grau de internacionalização da moeda. Deste modo, inspirado pela classificação dos níveis sociais na Roma antiga, Cohen apresenta os seguintes níveis de moeda em sua pirâmide hierárquica: *Top currency*, *Patrician currency*, *Elite currency*, *Plebeian currency*, *Permeated currency*, *Quase-currency* e *Pseudo-currency*. A pirâmide da hierarquia monetária de Cohen se encontra representada na figura abaixo:

**Figura 3 – Pirâmide de moedas internacionais**



Fonte: Cohen, 2015, p. 16

O primeiro nível que analisaremos será a *Pseudo-currency*. Esse tipo de moeda se encontra no nível mais baixo da pirâmide monetária. A *Pseudo-currency* é uma moeda que na prática existe apenas nominalmente (COHEN, 2015, p. 19). São moeda fortemente subordinadas a uma estrutura monetária de alta assimetria. Nos países que emitem tal tipo de moeda, a divisa corrente costuma ser uma moeda mais forte e que pertença aos níveis mais elevados da hierarquia. Uma moeda do tipo *Pseudo-currency* é nula sobre a realidade econômica do país, tendo apenas status legal (id, 1998, p. 118). Tal moeda praticamente não existe nas relações humanas. O exemplo desse tipo de moeda citado por Cohen é o balboa panamenho.

O segundo tipo encontra-se em um nível acima, Cohen denominou de *Quase-currency*. Esse tipo de moeda se caracteriza por ser rejeitada para quase todos os propósitos em uma economia. Ela é suplantada em praticamente todas as três funções básicas de uma moeda, reserva de valor, meio de troca e unidade de conta. Tal tipo de moeda é apenas ligeiramente mais desenvolvida que a *Pseudo-currency*.

A moeda do tipo *Permeated currency* possui uma débil autoridade mesmo dentro dos limites do Estado que a emite. Ela é uma moeda que tem melhores condições que as do tipo *Quase-currency* e *Pseudo-currency*, contudo, ainda extremamente limitada. A autoridade existe do ponto de vista legal, mas na prática do dia-a-dia, tal tipo de moeda é substituída por uma mais eficiente, principalmente, no âmbito monetário. Cohen (1998, p. 118) advoga que a situação monetária do Estado é tão frágil que se encontra passivo a uma verdadeira invasão de moedas estrangeiras. Por isso, a nomenclatura em língua inglesa *permeated*. As moedas dos países da América Latina, como o Brasil, se encontram neste nível da pirâmide.

Um degrau acima da pirâmide se encontra a *Plebeian currency*. Por seu turno, esta moeda mantém as funções básicas dentro de suas fronteiras. Todavia, a *Plebeian currency* possui um pequeno nível, ou nulo, de expansão para além de suas fronteiras. Na realidade, este tipo de moeda não tem muito uso internacionalmente (COHEN, 1998, p. 117). Para Cohen (2015, p. 18), neste nível da pirâmide se encontra moeda de pequenos países industriais, como Noruega e Suécia.

As moedas do nível *Elite currency* possuem um grau de internacionalização maior devido às suas qualidades. Tais moedas são usadas em certa medida nos mercados financeiros internacionais por conta da qualidade das economias que as emitem (ibid, p. 18). As moedas *Elite currency* possuem influência no entorno imediato, mas ainda pouco uso a nível global. Exemplos de moeda que se encontram neste nível da pirâmide são: a libra esterlina, o dólar australiano e o dólar canadense.

No segundo nível mais alto da pirâmide monetária se encontra as moedas do tipo *Patrician currency*. Tais moedas possuem um efetivo processo de internacionalização, mas sem serem dominantes nos mercados globais. São ancoras em economia com alta qualidade e conseguem fornecer para os agentes globais, privados ou não, as funções que demandam. Todavia, por mais que as moedas pertencentes ao nível *Patrician currency* sejam de “boa qualidade”, elas não conseguiram alcançar o grau de domínio que o dólar tem no cenário monetário internacional (COHEN, 1998, p. 117). O Iene e o Euro são exemplos de moedas que pertencem a esse nível da pirâmide.

Por fim, no topo da pirâmide, reside a moeda do tipo *Top currency*. Este tipo de moeda é a que possui maior grau de internacionalização nos mercados globais, chegando ao ponto de se configurar como sendo a moeda dominante do sistema. Ela é extremamente popular e é usada para todos os tipos de propósitos no cenário monetário internacional (id, 2015, p. 17). Modernamente, apenas o dólar reside no topo da pirâmide monetária internacional. Seu uso se configura quase como um monopólio nas transações internacionais. A centralidade do dólar é tamanha que 87% das transações de câmbio possuem o dólar em um dos lados da operação, não havendo alternativa viável a tal centralidade da moeda norte-americana no curto prazo (CAYTAS, 2017, p. 18).

Para Cohen, as moedas competem para alcançarem o topo da pirâmide e se estabelecerem como dominantes no sistema. Entretanto, a posição de *top currency*, que hoje o dólar tem, impõe tanto custos quanto benefícios. A moeda precisa de determinados elementos para que se mantenha no topo da pirâmide. Pois, uma vez que ela deixe de ofertar as funções necessárias da moeda internacional, tanto na dimensão privada, quanto na dimensão das relações oficiais entre os Estados, ela poderá ser substituída por outra moeda.

### 2.2.3. Custos e Benefícios de uma moeda internacional

A posição superior na hierarquia monetária internacional fornece ônus e bônus para o emissor. Segundo Cohen (2015, p. 19), existem basicamente cinco benefícios de ser o emissor da moeda dominante do sistema, são eles: custo de transação reduzido, possibilidade de *seigniorage* a nível internacional, flexibilidade macroeconômica, alavancagem política e reputação. No campo dos riscos, o emissor de uma moeda *Top currency* pode ter que enfrentar uma apreciação de sua moeda, uma indesejada restrição externa na sua autonomia macroeconômica interna e, por último, o fardo da responsabilidade de ser o emissor da moeda dominante do sistema.

O custo de transação atua ao nível microeconômico, alguns setores da economia podem se beneficiar de operarem no âmbito internacional com a moeda que atuam nacionalmente. O principal beneficiado seria o setor bancário do país emissor. Entretanto, o conceito de custo de transação é basicamente financeiro. Uma empresa tem um custo de operação menor ao atuar nas dimensões interna e externa na mesma moeda. Portanto, este custo menor conferiria a ela certa vantagem sobre concorrentes sediados em outros Estados.

O segundo tipo é a possibilidade de praticar a *seigniorage* a nível global. A *seigniorage* internacional acontece toda vez que estrangeiros adquirem e mantem a moeda doméstica para a aquisição de bens ou serviços na esfera internacional (COHEN, 2015, p. 21). Tal acumulação por estrangeiros da moeda nacional representa um ganho para a economia do emissor da moeda internacional. Cohen explica que quando um banco ou um governo estrangeiro mantém em sua guarda papel-moeda ou depósito à vista, nenhum juro é pago pelo banco emissor desse dinheiro. Deste modo, o simples ato de reter a moeda funcionaria de maneira análoga a um empréstimo. Do ponto de vista da dimensão financeira, o acúmulo de moeda nacional por estrangeiros aumenta a demanda por este ativo e, por conseguinte, afeta de negativamente o custo de tomada de empréstimos dos agentes do Estado emissor, assim como do próprio governo deste Estado (ibid, p. 21).

O terceiro benefício é o aumento da flexibilidade macroeconômica por emitir a moeda no topo da pirâmide. Tal benefício está relacionado com a capacidade de pagar bens e serviços no comércio internacional com seu próprio dinheiro. Em outras palavras, o país emissor da moeda internacional possui uma restrição externa diferente da dos demais. A história demonstrou que os diferentes regimes monetários internacionais produziram estruturas em que a restrição externa se mostrou distinta. A Inglaterra durante a vigência do padrão-ouro certamente possuía uma restrição externa diferente dos demais países. De maneira análoga, os Estados Unidos em Bretton Woods também.

Entretanto, o regime monetário moderno apresenta uma dinâmica distinta para o emissor da moeda internacional, pois sendo esta inteiramente fiduciária, como no caso do padrão flexível, não há restrição de caráter externo (SERRANO, 2008, p. 123). Essa particularidade parece não ter muita importância para Cohen. Ele apresenta em seu livro o exemplo da denúncia francesa do “privilegio exorbitante” que os Estados Unidos possuíam na década de 60. Porém, com a ruptura das amarras do sistema Bretton Woods, os Estados Unidos passaram a fornecer ao mundo uma moeda internacional fiduciária que, por sua vez, não apresenta as inconveniências da restrição externa em ouro.

O quarto tipo de vantagem está no aumento da influência no cenário internacional por

conta do aumento da dependência dos outros agentes em relação à moeda internacional. A moeda internacional coloca seu emissor na posição de exercer controle ao acesso de recursos financeiros fundamentais para a sobrevivência no tabuleiro monetário internacional (COHEN, 2015, pp. 22-23). O motivo de tal vantagem reside no fato que a moeda internacional e o sistema financeiro construído ao redor dela são usados por qualquer unidade, privada ou pública, que tenha o desejo de participar do capitalismo global.

Cohen defende que o benefício acima pode ser exercido tanto de maneira direta quanto de maneira indireta. A maneira direta inclui a possibilidade de coerção através das sanções. A maneira indireta está associada à cooptação de interesses internos dos Estados por usarem a moeda internacional. Ao analisar esse benefício Cohen faz um paralelo com o conceito de dependência monetária elabora por Jonathan Kirshner que foi visto na primeira parte deste capítulo.

O último benefício é o da reputação. O Estado que é capaz de emitir a moeda internacional detém certo grau de prestígio que pode servir como um elemento de atração de outras nações, principalmente, no campo econômico. Não é propriamente um benefício que possa ser medido, ele se encontra no nível simbólico pra Cohen.

Uma vez visto que a moeda internacional do tipo *Top currency* confere benefícios ao Estado que a emite e controla, será visto que tal posição também gera custos. De acordo com o autor, os custos são divididos em três: possível apreciação cambial da moeda *Top currency* em relação às demais, limitações na autonomia da gestão da restrição externa e, por fim, responsabilidade política.

A moeda do tipo *Top currency* encontra-se no topo da hierarquia monetária por ser capaz de oferecer de maneira mais segura as funções que são demandadas dela. Tal fato é justamente o que gera o primeiro custo identificado por Cohen. Uma vez que a moeda é a “melhor” do mercado, ela será naturalmente a mais usada e demandada pelos agentes, privados ou públicos. Com uma demanda tão elevada existe o risco de que esta moeda se valorize em relação às demais. Mesmo que para os consumidores internos do país emissor da moeda *Top currency* se beneficiando do aumento do poder de compra relativo que tal apreciação cambial gera, a economia como um todo perde competitividade. Em outras palavras, um produto produzido internamente fica naturalmente mais caro em relação aos seus concorrentes do resto do mundo. O que pode gerar aumento do desemprego interno e afetar as bases da economia que, por sua vez, é um dos alicerces da qualidade desse tipo de moeda.

O segundo tipo de risco de possuir tal moeda reside na possibilidade de perda de autonomia de sua política econômica interna devido ao acúmulo de passivo externo. Isso

pode afetar a capacidade do país emissor de gerenciar sua própria economia, ou seja, a flexibilidade da macroeconomia pode ficar seriamente comprometida (COHEN, 2015, p. 24). A perda de autonomia na condução de suas políticas econômicas ocorre através de dois motivos. O primeiro, devido ao risco de perda de estabilidade da demanda por moeda por conta do aumento da volatilidade dos fluxos de entrada e saída da moeda. O segundo risco é que a economia interna pode ficar refém de fatores externos.

O último tipo de risco é o da responsabilidade para com as estruturas do sistema. O país que é o emissor e o controlador da moeda internacional do topo da pirâmide ficaria obrigado a não só gerenciar o regime monetário, mas também de salvaguardar as estruturas do sistema para que todos os agentes se sintam seguros e tenham benefícios em usar sua moeda.

No regime do dólar flexível estes riscos podem não fazer tanto sentido. Nos dois primeiros, o da apreciação cambial e a da perda da autonomia da gestão interna da economia, a história contradiz Cohen. No final de 79, houve uma nova guinada na política monetária americana através do choque dos juros realizado por Paul Volker. Deste modo, os EUA retomam o controle do sistema monetário internacional que a havia sido obliterado pelos próprios norte-americanos com o fim de Bretton Woods.

O novo padrão que se seguiu continuou sendo centralizado na moeda norte-americana, porém, sem as inconveniências dos riscos de restrição externa que existia nos regimes anteriores. Como consequência, um dólar passa a ser tão bom quanto um dólar, a moeda se torna inteiramente fiduciária e resgata apenas nela mesma. No novo padrão monetário, os EUA podem incorrer em déficits globais na balança de pagamentos e financiá-los com ativos denominados em sua própria moeda. Em outras palavras, o ônus da perda de autonomia perde sentido. Além disso, a ausência de convertibilidade confere aos EUA a liberdade de variar, por sua iniciativa e conveniência, a paridade com as outras moedas via alterações na taxa de juros internas (SERRANO & MEDEIROS, 1999).

Deste modo, a valorização cambial não é um fato que onde as autoridades americanas só podem ser passivas, pelo contrário, os Estados Unidos têm a capacidade de alterar o valor relativo de sua moeda de maneira ativa. Na verdade, a moeda internacional *Top currency* sem restrição externa, como se configura o dólar no regime flexível, é o parâmetro de base para a mensuração de valor, ou seja, é o norte de todo o sistema. O dólar não flutua, são as demais moedas que flutuam em relação ao dólar.

O último custo identificado por Cohen também não se sustenta na história. O regime monetário de Bretton Woods, centralizado no dólar, foi obliterado pelos Estados Unidos. Quando Washington decidiu romper unilateralmente a paridade de sua moeda com o ouro, não

houve nenhuma noção de responsabilidade com o sistema. As estruturas foram destruídas por quem as construiu (AGUIAR, 2017). O dólar era em Bretton Woods a moeda *Top currency* do sistema e após este evento dramático continuou a ser. A responsabilidade é com edificar uma estrutura que opera de acordo com seus interesses, tal verdade esta relacionada com o conceito de poder estrutural elaborado por Susan Strange e que será abordado na terceira parte deste capítulo.

#### 2.2.4. Moeda internacional: Uma escolha?

A estrutura elaborada por Benjamim Cohen do processo de internacionalização de uma moeda é toda centrada na possibilidade que os agentes internacionais possuem a capacidade de escolher uma moeda em suas transações no âmbito externo em detrimento das demais. Tal escolha, como vimos, ocorre devido aos atributos que a moeda possa ter.

Neste ambiente, o governo pode ter pouca ou nenhuma influência no processo de internacionalização da sua moeda. Porém, no processo inverso, tal atitude passiva pode não ocorrer (COHEN, 2015, p. 131). Frequentemente, a escolha ocorre primeiramente nos mercados privados e depois é adotada pela dimensão oficial dos Estados (ibid, p. 10).

Sendo assim, não faz sentido pensar a moeda internacional como um ato coercitivo de um Estado poderoso sobre os demais. Inclusive, como o ambiente é competitivo e existe a possibilidade de outra moeda tomar o lugar da moeda dominante, não faz sentido pensar a possibilidade de coerção que, por sua vez, iria impor uma moeda como sendo de curso internacional através de elementos exógenos às suas qualidades. Portanto, para Cohen é sempre uma escolha dos agentes.

#### 2.2.5. O poder monetário em Cohen

O conceito de poder monetário de Cohen se diferencia do conceito elaborado por Jonathan Kirshner. Para o autor, o conceito de poder monetário em Kirshner tem foco na prática do poder. Segundo Cohen (2015, p. 48), o poder monetário reside na capacidade de evitar os custos de ajuste no balanço de pagamento e manter a autonomia do espaço político em relação à restrição externa. O ajuste do balanço de pagamentos é um imperativo das relações entre os Estados, assim, ter a liberdade é o que se define como sendo poder monetário. De mesmo modo, manter a autonomia, dentro de um regime monetário, para praticar as políticas que são desejadas é o outro alicerce do poder monetário.

Por sua vez, a autonomia que um Estado possa ter gera a capacidade de influenciar o

sistema e os agentes dentro dele. Assim, tanto as bases da autonomia de ação e, conseqüentemente, da influência, residem na capacidade da economia como um todo, principalmente na capacidade de gestão de sua restrição externa. São esses elementos que promovem o poder monetário.

#### 2.2.6. Conclusão sobre Cohen

O poder monetário reside em condições puramente econômicas. Tal visão permite que se aceite a moeda como sendo uma das mercadorias oferecidas dentro de um mercado monetário internacional competitivo. Onde o uso da moeda internacionalizada ocorre por conta da oferta de determinados “serviços” ou benefícios. A posição da moeda na pirâmide da hierarquia monetária determina o poder monetário e, por sua vez, essa posição é um imperativo das condições econômicas dos Estados emissores.

Tal visão pode levar a uma contradição lógica. Uma vez que usar a moeda internacional como uma arma com o objetivo de aplicar a coerção sobre determinada unidade hostil no sistema internacional, pode enfraquecer os motivos que a fazem ser uma moeda internacional do tipo *Top Currency*. A hierarquia da moeda é dada basicamente pelas funções e vantagens que oferece aos seus usuários. Sendo assim, utiliza-la como arma sobre um agente hostil é negar o uso destes mesmos agentes aos serviços que ela oferta. Ela perderia a sua capacidade de ser plena e não mais teria poder de realizar as funções que os agentes precisam e procuram em uma divisa internacional. Os resultados seria o demandante substituí-la por outra moeda de curso internacional a sua disposição. Sendo assim, não há como manter as funções que a tornam plena se o mecanismo da coerção for justamente negar o uso destas funções. O conceito de poder monetário de Cohen é mais uma definição da capacidade de resistir ao verdadeiro poder monetário, uma vez que o poder monetário reside na capacidade de evitar os custos de ajuste no balanço de pagamento e manter a autonomia do espaço político em relação à restrição externa.

Como o processo de internacionalização da moeda é um fenômeno promovido pelo mercado, mesmo que exista a influência de acordos entre Estados, o poder relacionado à moeda internacional é uma consequência de suas qualidades e não causa. Contudo, Cohen admite que o uso intensivo de sua moeda na estrutura do mercado financeiro internacional aumenta o número e a força dos links financeiros no sistema relativos a aquela unidade de conta. Tal realidade pode oferecer possibilidades no campo político, como a coerção sobre inimigos ou ajuda financeira para aliados. Deste modo, a coerção é entendida pela não ajuda na capacidade de empréstimo e não pela negação do uso da moeda que, como vimos, seria

uma contradição lógica no uso da moeda internacional. Mas admite a coerção financeira com limitações.

A pirâmide hierárquica de Cohen se configura como distinta da elaborada por Torres Filho (2019a) a partir dos conceitos de Hyman Minsky, não só pela diferença de foco de cada um deles, mas também pelo seu funcionamento lógico. A pirâmide de Minsky apresenta o funcionamento das capacidades monetárias entre os agentes. Para Minsky, não importa a “qualidade” do objeto, mas sim como se apresenta a capacidade sobreviver monetariamente em uma determinada unidade de conta. De maneira distinta, Cohen apresenta uma hierarquia baseada na “qualidade” de diversas unidades de conta.

Todavia, a despeito das críticas tecidas ao conceito da pirâmide de Cohen, existem elementos que são caros às pretensões deste trabalho. Ao colocar as questões do poder nas Relações Internacionais para se analisar a dimensão monetária, Cohen avança no tratamento indissociável do poder e da riqueza no sistema internacional. Na próxima seção será abordada a contribuição de Susan Strange que, por sua vez, foi uma autora fundamental para as questões do poder e da riqueza na dimensão internacional.

### 2.3. Susan Strange e o poder estrutural

A formulação da hierarquia monetária realizada por Benjamin Cohen sofreu, mais recentemente, uma influência das ideias da cientista política inglesa Susan Strange (COHEN, 2015, p. 16). Tal autora teve um posicionamento crítico em relação ao funcionamento do mundo e como esta realidade era percebida pelos acadêmicos das relações internacionais. Para Strange, o campo das Relações Internacionais ignora por completo certos aspectos indispensáveis para a vida moderna, por exemplo, a dimensão das finanças internacionais.

Sendo assim, Strange defende que o campo das Relações Internacionais está demasiadamente centralizado na problemática da guerra, da violência e da agressão entre os Estados (STRANGE, 1998, p. 3). Outras dimensões por onde o poder costuma ser projetado sofrem com a negligência.

A presença de uma economia fechada que não transaciona com o mundo exterior é de exclusividade da abstração teórica de alguns modelos econômicos. A realidade é mais complexa que isso. Mesmo que a época em que Strange começa a tecer tais críticas seja anterior ao processo de globalização financeira dos anos 80 e 90, as finanças internacionais já se configuram como de absoluta importância para a dinâmica das relações entre as sociedades.

A estrutura financeira é mais do que um espaço de trocas comerciais neutras entre as nações. Dada ao seu funcionamento e à sua dinâmica competitiva, a dimensão financeira pode de alguma maneira constranger os seus participantes, inclusive os Estados. Segundo Strange (1998, p. 9), o imperativo da competição por mais participação de mercado e as mudanças na estrutura do conhecimento são refletidos em poder da estrutura financeira.

O que a autora quis defender é um conceito simples em sua ideia básica, mas com um potencial radical de mudança no campo das Relações Internacionais. A ideia é que a estrutura econômico-financeira global funciona de maneira independente do campo da guerra e da diplomacia e que, por sua vez, devido a tal funcionamento distinto, pode limitar o espaço de atuação dos Estados.

Contudo, Susan Strange não é simplista ao ponto de advogar que o mercado é absolutamente neutro como defendem os economistas neoclássicos. Pelo contrário, o que é defendido por Strange é que a estrutura da financeira tem objetivos próprios. No processo de alcança-los os Estados influenciam e recebem influência do campo político. Tal realidade é um imperativo já que não há atuação estatal no campo internacional que não use os mecanismos financeiros internacionais.

Para melhor explicar tal ideia, Strange elabora o conceito de poder estrutural que, por seu turno, encontra-se no cerne da natureza das relações entre os estados e entre estes e a estrutura financeira global. Uma das ancoras usadas por Strange para elaborar tal conceito é a sua visão sobre a moeda internacional. Tal visão possui uma forte consonância com a elaborada por Cohen na seção anterior. Assim, antes de analisarmos o conceito de poder estrutural será preciso demonstrar como funcionava a moeda internacional para Susan Strange.

### 2.3.1 A moeda internacional para Strange

Strange divide em quatro tipos a moeda internacional de acordo com as funções exercidas no âmbito internacional, os tipos são: *Top currencies*, *Master Currencies*, *Passive (Neutral) currencies* e *Political (Negotiated) currencies*. Cada uma delas é distinta entre si, mas não é exclusiva, ou seja, uma determinada moeda nacional poder exercer mais de uma função ao mesmo tempo no campo internacional (STRANGE, 1971, p. 217).

A despeito da proximidade com o conceito apresentado por Cohen, uma vez que a importância dada a função que a moeda exerce no campo internacional é fundamental, o conceito de Strange guarda fortes diferenças. De maneira distinta ao que foi apresentado por Cohen, a moeda internacional em Strange pode estar em duas ou mais tipos ao mesmo tempo. Deste modo, por definição lógica, fica impossível estabelecer uma hierarquia, ou uma pirâmide hierárquica como estabelecido por Cohen, seguindo estritamente os preceitos defendidos por Strange. Assim, este conceito se caracteriza como sendo funções e não posições. Contudo, isto não quer dizer que não exista uma hierarquia. Na verdade, quanto mais das quatro funções acima uma moeda exercer, melhor ela será.

O tipo *Neutral currency* é quando a moeda exercer funções estritamente econômicas para o mercado internacional, principalmente, o setor privado. O Segundo tipo, *Top currencies*, pode ser classificada como a moeda do país mais poderoso e rico do sistema econômico global. Ela exerce a função explicada para a moeda do tipo *Neutral currency* somada ao poder do Estado hegemônico detém no sistema. Deste modo, a dimensão monetária e a dimensão política são vistas como interconectadas, porém, distintas entre si. O espaço de projeção do poder político é menor que o espaço de projeção do poder monetário, e da atuação da moeda no cenário internacional. Strange defende que o prestígio do dólar é

geograficamente maior que o prestígio político de Washington. Áreas como China<sup>6</sup>, por exemplo, o prestígio do dólar existe, mas o do poder político americano não.

O terceiro tipo, *Negotiated currency*, é fruto de acordos diplomáticos, por exemplo, proteção militar para Estados mais frágeis, em troca destes usarem a moeda do país mais poderoso em suas transações. É um nível mais relacionado às relações intergovernamentais e o papel do setor privado é limitado nesses casos. Strange admite que a linha que separa os conceitos de *Negotiated currency* e de *Master currency*, que será visto a seguir, não é muito clara (STRANGE, 1971, p. 220).

Diferente das duas primeiras formas, o quarto tipo, *Master currencies*, se difere por ter sua origem relacionada ao plano político e não ao econômico (ibid, p. 217). O processo de dominação política está no centro do processo do uso da moeda em um determinado território exógeno ao do emissor desta. Estados que são soberanos e independentes podem ser subordinados pela dimensão do poder a um determinado Estado mais poderoso que, por sua vez, consegue impor o uso de sua moeda em tais regiões. Deste modo, moeda que tem este tipo de relacionamento é considerada como *Master currencies*.

Como visto, o campo do poder e não econômico é o importante para uma moeda ser estabelecida como *Master currencies*. O caso do Franco CFA na África é um exemplo da imposição de uma moeda sobre as moedas locais, que no caso nunca existiram de fato. O franco CFA é uma relíquia do Império Francês na África que sobreviveu mesmo após o processo de descolonização. A dependência dos países que usam o CFA em relação à França é tão brutal que os mesmos não foram capazes de criarem suas próprias moedas nacionais e serem autônomos na condução do monopólio monetário dentro de suas fronteiras.

Uma moeda classificada como exercendo a função de *Master currency* depende fundamentalmente da capacidade de coerção do Estado emissor. Nas palavras de Susan Strange (1971, p. 220), “*The Master currency depends heavily on the stick*”. Todavia, no exemplo do CFA, o arranjo monetário sobreviveu ao declínio do *stick* francês. Hoje, em pleno século XXI, as antigas colônias ainda usam um dinheiro inteiramente controlado por Paris.

Posto isto, a moeda no âmbito internacional para Susan Strange é um elemento indissociável de dois campos, o político e o econômico. A classificação, embora menos sofisticada, se aproxima da elaborada na seção anterior com Benjamin Cohen. A despeito de Strange não tratar de forma explícita a hierarquia, ela está presente em todo o seu trabalho. Tal formulação sobre a moeda internacional se constitui como importante para entender o que

---

<sup>6</sup> Susan Strange analisa China antes de seu processo de abertura iniciado na década de 70.

talvez é a principal contribuição de Susan Strange ao campo da RI, o conceito de poder estrutural. Pois, conforme será abordado na próxima parte, a moeda internacional *Top currency*, a moeda do país mais poderoso, é um veículo de projeção de tal tipo de poder no tabuleiro das nações.

### 2.3.2. O Poder Estrutural

O conceito de poder estrutural desenvolvido por Susan Strange talvez seja a contribuição mais importante da autora inglesa para o campo das relações internacionais. Tal conceito é fundamental por tentar colocar em um mesmo espaço analítico elementos que normalmente são analisados como independentes. Conforme visto no capítulo 1, a maior parte da epistemologia econômica defende que o funcionamento do mercado é completamente autônomo em relação ao campo social. Tal visão é fundamentada em pressupostos que, se considerados verdadeiros, possuem uma capacidade de influenciar outras ciências a enxergarem o funcionamento das relações humanas também de maneira segregada.

Por exemplo, o pressuposto da neutralidade da moeda impede que seja possível não só pensar tal objeto como um elemento que influencia as relações humanas, mas também de considera-lo relacionado com o campo político e, em última instância, como um objeto de projeção de poder. Outro exemplo é a moeda como sendo primordialmente uma mercadoria. Negar tal verdade possui uma forte consequência tanto no campo da economia quanto no da política, principalmente na política internacional. No primeiro exemplo, Susan Strange, Benjamim Cohen e Jonathan Kirshner, estão de acordo que a moeda não pode possuir neutralidade, uma vez que a mesma é um elemento influenciado e, ao mesmo tempo, influenciador no campo do poder.

Entretanto, para a análise do conceito de poder estrutural em Strange, deve-se ir além das questões relativas ao objeto moeda. O conceito de mercado é fundamental, além de sua importância nas relações humanas na dimensão internacional ser elemento vital para a compreensão do conceito de poder estrutural de Susan Strange. Para a autora inglesa, o mercado não pode ser considerado segregado do campo político de forma alguma. Há uma relação entre a autoridade política e iniciativas privadas. Não há um mercado que funcione sem tal relação (STRANGE, 1998, p. 23). Em outras palavras, o poder possui uma influência direta no funcionamento do mercado, não podendo este último “fugir” de tal influência.

Deste modo, uma análise sobre as questões internacionais não pode ser realizada de maneira satisfatória sem considerar a influência do poder para o funcionamento da economia

internacional. É preciso compreender a influência do campo político na definição da política econômica na dimensão internacional (STRANGE, 1998a, p. 24).

Susan Strange separa o poder em duas formas básicas, uma direta e outra indireta. A forma direta é o poder relacional, e a indireta é o poder estrutural. O poder relacional é basicamente o conceito de poder da tradição realista das relações internacionais. É quando o agente A obriga o agente B a realizar alguma atividade que este não faria sem tal pressão.

Entretanto, o mundo para Strange é um ambiente competitivo onde atuam Estados e empresas. Neste tipo de mundo, mais complexo que o considerado pela tradição realista, o poder relacional é extremamente limitado para explicar as complexas relações entre os diversos agentes. Dado que o mercado não é neutro e tampouco segregado com campo políticos, é fundamental que as relações sejam compreendidas de uma maneira além do entendimento do poder relacional. Deste modo, o poder estrutural é o conceito que explicaria, segundo Strange, melhor o funcionamento do mundo.

O poder estrutural é a capacidade de moldar e determinar a estrutura global da economia política. Será nesta estrutura que os demais Estados, suas instituições e as suas empresas atuam de maneira competitiva (ibid, pp. 24-25). Nas palavras de Strange (1998a, p. 25), “*Structural power, in short, confers the power to decide how things shall be done, the power to shape frameworks within which states relate to each other, relate to people, or relate to corporate enterprises*”.

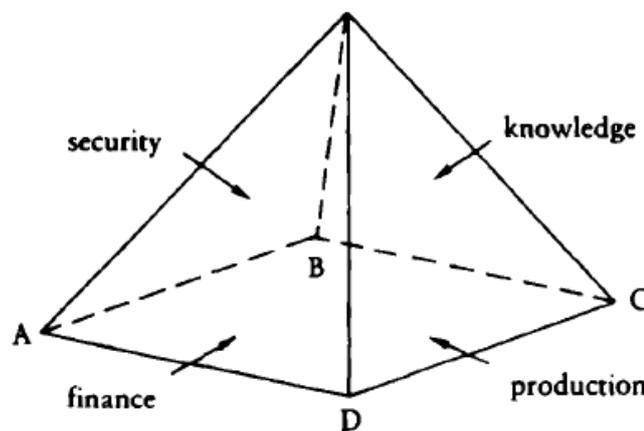
Todavia, o poder estrutural é mais do que ter a capacidade de moldar as regras do jogo, é a ter a capacidade de criar uma estrutura que atuará de maneira autônoma dentro das regras deste jogo e, tal atuação, é naturalmente benéfica para quem exerce tal tipo de poder. O funcionamento das regras do sistema beneficia quem as moldou, o detentor do poder estrutural. Sendo assim, para que alguma empresa ou um governo estrangeiro possa atuar com sucesso em tal estrutura é preciso obedecer às regras que foram moldadas para beneficiar quem tem o poder estrutural.

Tal arranjo só faz sentido em um mundo que não segrega por completo o campo do poder e da política com a dimensão da economia. Na verdade, ambos estão entrelaçados e são indissociáveis. Não é possível discutir poder político desconsiderando o poder econômico e vice e versa. Strange (1998a, p. 25) advoga que é impossível ter o poder político sem ter o de comando sobre a produção e a mobilização de capital.

### 2.3.3. Os quatro lados do poder estrutural

A estrutura que representa o poder estrutural é composta por quatro estruturas distintas, porém relacionadas entre si. Tal dinâmica é distinta da visão Marxista e Neomarxista do poder estrutural. Na visão de Cox, o Estado fica entre a dimensão internacional da ordem global e a dimensão interna da estrutura produtiva que é comandada pelas classes dominantes. A visão de Strange, por sua vez, é baseada em quatro dimensões relacionadas entre si formando um tetraedro, conforme a figura 4.

**Figura 4 – Poder estrutural**



Fonte: Strange, 1998, p.27

O modelo acima apresenta as quatro fontes do poder estrutural representado por cada um dos lados do tetraedro, controle sobre a segurança, controle sobre as finanças, controle sobre a produção e o controle o conhecimento. Cada um dos lados do tetraedro é uma fonte de poder capaz de limitar os demais participantes do sistema. A atuação deste conjunto edifica as regras do jogo e condiciona o comportamento dos demais. Em outras palavras, o poder estrutural limita as opções dos demais atores.

No campo da segurança, o controle reside na ameaça ou na prática de afetar a segurança de um determinado agente. Este campo é o mais próximo do campo tradicional, uma vez que a principal crítica de Strange é que as relações internacionais como ciência é demasiadamente centrada nas questões da guerra e da paz, a formulação do poder estrutural não nega tal importância, apenas amplia o espectro das fontes do poder para outros elementos. O segundo é o controle sobre a produção, este está relacionado ao como ocorre a produção de bens em um determinado sistema. Deste modo, ter a capacidade de gerenciamento sobre isto é uma das formas do poder estrutural. Em terceiro lugar encontra-se o controle do suprimento e

distribuição do crédito em uma economia monetária globalizada. Tal controle é fundamental para ajudar países amigos e dificultar a atuação de países hostis. Por último, há o controle do conhecimento, a capacidade de facilitar ou dificultar o acesso a isso.

Essas quatro fontes devem atuar de maneira conjunta para que se possa falar em poder estrutural. São essas quatro dimensões que se gerenciadas constroem e limitam a atuação dos demais dentro de uma estrutura. Sendo assim, as condições para a existência do poder estrutural são mais complexas do que os preceitos da tradição realista. Portanto, a indagação sobre em quais momentos da história humana podemos identificar a edificação do poder estrutural é fundamental.

#### 2.3.4. Uma breve comparação histórica: Estados Unidos x Inglaterra

O mundo moderno presenciou experiências hegemônicas de dois países, a Inglaterra no final do século XIX até a Segunda Guerra Mundial e, após este período, os Estados Unidos. Contudo, mesmo que o domínio inglês em seu tempo tenha sido incontestável do ponto de vista militar, comercial e monetário, não é possível considerar um poder estrutural inglês da mesma maneira que ocorreu posteriormente no exemplo norte-americano.

Em ambas as experiências, a dimensão monetária teve uma importância crucial para o exercício da hegemonia no sistema internacional. Em seu tempo, a libra era a moeda de curso internacional nas transações e nos contratos do comércio global. Por sua vez, o dólar após o término da segunda guerra mundial se transformou e substituiu a libra nestas e em outras funções no cenário internacional.

Entretanto, as condições do poder da libra e do poder do dólar se diferenciam muito entre si. O regime dominado pela libra dentro do padrão-ouro conferia uma capacidade limitada à atuação da Inglaterra de exercer o poder através da moeda. Como advoga Torres Filho (2018, p. 260), a centralidade alcançada pelo sistema inglês não foi suficiente para deter um poder estrutural frente a todos no sistema, principalmente em relação a seus adversários. O autor continua, o funcionamento do sistema baseado na libra não era baseado na montagem das regras pelos emissores da divisa internacional, ou seja, os ingleses. Na verdade, o funcionamento do sistema foi moldado através das vantagens que cada unidade tinha em participar dele. Uma vez que a adesão ao padrão-ouro reduzia os custos de financiamento de suas economias, alemães, franceses e russos aderiram espontaneamente ao sistema gerido pelos ingleses (TORRES FILHO, 2018, p. 274).

Nesse regime, a libra era a principal divisa internacional e a moeda nacional com

maior participação nas composições de reserva dos países, perdendo apenas para o próprio ouro em barras. Tal arranjo ocorreu devido ao fato que tanto o financiamento quanto as liquidações das transações comerciais eram feitas através de instrumentos privados de crédito, como as letras de câmbio. Esses instrumentos tinha a libra como a unidade de conta e, por sua vez, a *city* londrina era o centro financeiro do globo. Todavia, a despeito da importância da libra, o ouro continuou sendo a última reserva do sistema, uma vez que impunha uma restrição externa a todos do regime, inclusive aos ingleses emissores da moeda transacional do padrão-ouro.

O sistema centralizado no dólar é atualmente distinto do sistema gerenciado por Londres. Torres Filho (2018, p. 277) defende a ideia que o poder monetário norte-americano tem caráter estrutural desde sua primeira hora. Tal caráter estrutural foi necessário para suplantar o sistema inglês, uma vez que a transição de um sistema para outro não foi um simples passar de bastão. Os Estados Unidos tiveram que enquadrar todos os concorrentes para estabelecerem sua moeda como a divisa central do sistema, principalmente seus tradicionais “aliados”.

O novo regime nasceu do pós-segunda guerra e era baseado nas instituições de Bretton Woods. Em tal sistema, o dólar deveria possuir um papel quase que absoluto no novo sistema. A edificação do arranjo de Bretton Woods foi um exemplo do que Susan Strange denominou de poder estrutural. Os Estados Unidos construíram as regras onde os demais agentes deveriam operar e realizaram tal operação de acordo com seus próprios interesses. Inclusive, tal característica estrutural do poder monetário norte-americano também se manifestou durante a ruptura deste sistema. Uma vez que tal ruptura foi feita de maneira unilateral e a destruição dos alicerces do sistema foi realização dos próprios norte-americanos, demonstrou de forma prática que só quem constrói as regras do sistema tem a capacidade de obliterá-las de maneira unilateral.

### 2.3.5. Lições de Susan Strange

As contribuições de Susan Strange para os fins deste trabalho vão além de sua visão sobre a moeda internacional. A moeda internacional é indissociável do conceito de poder estrutural. Ela pertence a um dos lados do tetraedro que representa o poder estrutural. Por sua vez, o conceito de poder estrutural, por estar associado à construção das regras de um determinado regime, condiciona a estrutura a atuar de maneira consonante com os interesses de quem formulou as regras. De mesmo modo, o poder estrutural limita as opções dos demais

participantes de um sistema. No caso da economia política internacional, o mercado tem um funcionamento independente de acordo com seus próprios interesses. Contudo, como o espaço, as regras e a dinâmica formam construídas pelo poder estrutural, tal atuação será na maioria dos casos de acordo com os interesses do poder estrutural. Portanto, é uma atuação independente do poder estrutural, mas condicionada indiretamente a ele.

A possibilidade de exercício do poder estrutural através da moeda fica limitada no pensamento de Strange. Tal conceito de coerção pela moeda não se apresenta de maneira explícita tanto em Cohen quanto em Strange. Contudo, há um importante entendimento sobre a hierarquia de moeda no campo internacional e sobre o caráter indissociável dos processos monetários internacionais em relação ao poder.

### **CAPÍTULO 3: AS SANÇÕES FINANCEIRAS SOBRE O IRÃ**

O capítulo 3 deste trabalho é distinto dos capítulos anteriores. Nos capítulos 1 e 2 foram abordados conceitos teóricos sobre a natureza da moeda. Neste capítulo será analisado historicamente um caso concreto de coerção monetária. Será visto o caso das sanções norte-americanas contra Irã. As sanções financeiras aplicadas contra o Irã em 2012 é parte de um longo processo de coerção econômica.

Este capítulo está dividido em duas partes além desta introdução e da conclusão. A primeira parte do capítulo será abordado brevemente o histórico das sanções sobre o Irã e a evolução de suas características ao longo do tempo. Apesar da coerção através de elementos econômicos sobre o Irã não ser uma novidade, os elementos financeiros foram usando de maneira mais intensa com o passar do tempo. Inclusive, como será visto, a eficiência das sanções financeiras também se altera com o tempo.

De maneira complementar à primeira parte, a última parte irá tratar das sanções financeiras aplicadas ao Irã entre 2006 e 2012. Será abordado o processo de construção e elaboração das ferramentas financeiras usadas contra o país persa. Além disso, será tratado o processo de implementação das medidas norte-americanas que em conjunto se configuram como sendo as sanções financeiras.

### 3.1. Um breve histórico das sanções sobre Irã até 2006

As sanções impostas pelos Estados Unidos e seus aliados ocidentais contra a República Islâmica do Irã ocorrem desde 1979. Estas sanções foram aplicadas inicialmente em resposta à crise dos reféns da embaixada americana. Na ocasião, a embaixada foi cercada por um grupo de estudantes pró-revolução islâmica que bloquearam a saída e a entrada do edifício. Durante mais de 400 dias, cerca de 50 funcionários e diplomatas norte-americanos ficaram presos na Embaixada em Teerã (FAYAZMANESH, 2008, p. 12); (MALONEY, 2015, p. 91).

Como resposta à crise, o então presidente norte-americano, Jimmy Carter, ordenou uma série de medidas que visavam sancionar economicamente o país persa. Pela aplicação da Ordem Executiva 12170, o presidente Carter baniu a importação de petróleo de origem iraniana e congelou 12 bilhões de dólares em ativos iranianos que estavam sob a jurisdição norte-americana (RIVLIN, 2018, p. 137); (ZARATE, 2013, p. 287). Estas sanções ficaram vigentes até os acordos de Argel firmados em 1981.

O congelamento dos fundos iranianos em bancos sob a jurisdição norte-americana teve como base o marco legal denominado de *International Emergency Economic Powers Act* (IEEPA). O mecanismo havia sido criado como uma forma de proteger os bancos de uma retirada massiva e repentina de fundos provenientes da venda do petróleo dos países da OPEP. O IEEPA conferia ao presidente norte-americano o direito de declarar emergência nacional e parar uma eventual retirada dos recursos destes bancos. Tal marco legal foi justamente o usado para congelar e impedir a retirada dos recursos provenientes do país persa em bancos norte-americanos (FAYAZMANESH, 2008, p. 13).

Segundo o Departamento do Tesouro dos Estados Unidos, as condições para acionar o IEEPA existiam cerca de nove meses antes da crise da embaixada. Em outras palavras, a crise dos reféns foi apenas o gatilho para acionar o instrumento de proteção do sistema bancário norte-americano (ibid, p. 13). As sanções sobre o Irã em 1979 não foram uma medida desesperada por parte de Washington. Na verdade, foi um plano bem elaborado e calculado de uso de elementos econômicos no campo da geopolítica (ibid, p. 15).

No mesmo mês em que as sanções foram aplicadas, o presidente Carter aprovou a realização de uma operação militar de resgate dos reféns que estavam na embaixada. Com oito soldados mortos, a ofensiva se mostrou um grande fracasso operacional para os Estados Unidos. Isto demonstrou para ambas as partes que uma solução da crise pela via militar era inviável naquele momento. Deste modo, tanto as sanções quanto os reféns viraram moeda de

troca nas negociações que se seguiram. Washington desejava a liberdade dos funcionários presos na embaixada e Teerã deseja o fim das sanções e o retorno da riqueza pessoal do Xá, que havia sido deposto pela revolução (RIVLIN, 2018, p. 137).

A necessidade iraniana dos recursos externos que estavam congelados aumentou em setembro de 1980 com a eclosão da guerra Irã-Iraque. Em janeiro de 1981, os fundos foram descongelados e os reféns na embaixada foram libertados. Desta forma, a autoridade iraniana ganhou um pouco mais de fôlego nas condições financeiras para consolidar a revolução e financiar a guerra com o vizinho. Mesmo com o descongelamento dos ativos, a proibição de importação de petróleo de origem iraniana continuou válida.

Em 1984, os Estados Unidos reforçaram as sanções sobre o país persa. Na ocasião, Washington acusou Teerã de financiar grupos terroristas, mais especificamente o grupo libanês Hezbollah. Um ano antes, o Hezbollah foi responsável por um atentado à bomba que matou quatro fuzileiros americanos pertencentes à força de paz da ONU. A nova rodada de sanções intensificou as restrições à exportação de material de caráter dual. Este episódio afetou diversas instituições e indivíduos iranianos, inclusive bancos e a guarda revolucionária iraniana (ibid, p. 139).

Nos anos 90, os Estados Unidos introduziram ainda mais pressão sobre o Irã, focando as sanções em alvos específicos, as chamadas de *Smart Sanctions*. Tais sanções tentavam negar o acesso de determinados grupos ao mercado americano e a seu sistema financeiro. Em março de 1995, os Estados Unidos proibiram a participação de empresas norte-americanas na indústria petrolífera iraniana. Este ato ocorreu após as autoridades de Teerã anunciarem um contrato de mais de um bilhão de dólares com uma empresa americana para a exploração de campos de gás e petróleo. Em março, as medidas foram estendidas para todo o comércio e investimentos junto ao Irã (ibid, p. 140).

Como visto, as sanções sofreram alterações ao longo do tempo no que diz respeito à sua estratégia de execução. No início do processo, já possuíam um caráter duplo, comercial e financeiro. Todavia, a característica comercial era mais presente e se configurava como primordial. Proibir a aquisição de petróleo iraniano como os Estados Unidos fizeram durante a crise dos reféns na embaixada é um ato puramente comercial. Entretanto, essa medida veio acompanhada de um elemento financeiro forte, o congelamento dos ativos iranianos sob a jurisdição de Washington. Além disso, a não aquisição de petróleo visava dificultar o acesso à divisa internacional por parte do país persa.

O passar do tempo e as mudanças na configuração de poder no sistema internacional fizeram com que novos métodos para aplicar as sanções se tornassem viáveis e mais

eficientes. A década de 90 trouxe a possibilidade de sanções mais localizadas e com capacidade de coerção mais específica. Neste período, o caráter comercial foi o que caracterizou as sanções sobre o Irã. Contudo, havia cada vez mais espaços para utilização de elementos financeiros e monetários nestas ações.

Essas sanções foram de caráter relacional pois buscavam uma coerção direta sobre o alvo. A primeira mudança foi o estabelecimento do *Iran-Libya Sanctions Act* (ILSA) na administração Clinton. Na prática, este ato buscou impedir o desenvolvimento da indústria de petróleo no Irã. Para isto, o ato impunha sanções sobre empresas estrangeiras que fizessem novos investimentos em valores superiores a 20 milhões de dólares em setores estratégicos do país persa (MALONEY, 2015, p. 350); (FAYAZMANESH, 2008, p. 77). Essa medida pode ser entendida como um primeiro passo de uma jornada que levou ao estabelecimento, décadas depois, do *Joint Comprehensive Plan of Action* (NEPHEW, 2018, p. 31).

Através do ILSA, os Estados Unidos começam a alterar a dinâmica das sanções aplicadas ao Irã. No primeiro momento, elas visam constranger diretamente o inimigo. Depois do ILSA, as ações passaram a buscar uma coerção indireta, uma vez que pretendem constranger terceiros que possuem relações soberanas com o Irã. O conjunto de outros agentes, privados ou públicos, passou a ser importante no estabelecimento da coerção econômica sobre o espaço iraniano. Deste modo, as sanções passam a ter uma característica mais estrutural, com a participação compulsória de terceiros, e menos relacional entre Washington e Teerã.

Conforme visto, a prática da coerção através de elementos econômicos sobre o país persa não é exclusiva dos tempos atuais. Contudo, as características das ações foram se transformando até alcançarem o grau de uma verdadeira guerra financeira, onde a potência hegemônica usou o poder estrutural de sua moeda no campo internacional para constranger um inimigo geopolítico.

### 3.2. Coerção Monetária: Sanções Financeiras

Como visto, o Irã sofre com sanções econômicas desde o fim da década de 70. A história da tentativa fracassada de resgate dos reféns na embaixada norte-americana em Teerã demonstrou os riscos e os custos da coerção por meio militar. Deste modo, a tentativa de estrangulamento da sociedade e da autoridade estatal iraniana por meios econômicos foi um processo praticamente contínuo por mais de 40 anos. Contudo, conforme visto, as sanções apresentaram caráter distinto ao longo do tempo. Mesmo que elementos financeiros já estivessem presentes no início do processo, eles foram ganhando cada vez mais importância na estratégia norte-americana de coerção econômica do país persa.

Nephew (2018, p. 47) defende que as sanções aplicadas a partir da primeira década do século XXI sobre o Irã possuem uma característica financeira e não comercial. Tais sanções financeiras se ambientam em um cenário altamente globalizado dos mercados de câmbio e dos fluxos financeiros. Essa modalidade de sanções não tem foco nas mercadorias ou no comércio, mas sim na estrutura financeira que existe por de trás de todas as transações comerciais.

Nesta mesma linha, Zarate (2013, p. xiii) defende que os Estados Unidos desenvolveram uma nova capacidade de fazer a guerra, a guerra pelas finanças. Tal guerra se configura como sendo uma espécie de guerra escondida e é praticada através das sanções financeiras. Deste modo, há uma diferença entre as sanções econômicas tradicionais, onde a coerção é focada na dimensão comercial, e as sanções financeiras.

De nossa parte, consideramos que as sanções aplicadas ao Irã entre 2006 e 2012 são predominantemente de característica financeira. Mesmo que tais características já estivessem presentes no passado, como no caso do congelamento de ativos durante a crise da embaixada, elas eram complementares ao tradicional embargo comercial. Em oposição, no período entre 2006 e 2012, o “lado” financeiro das sanções foi o cerne da estratégia norte-americana.

Outro elemento fundamental em um mundo altamente globalizado como o atual é a característica estrutural das sanções. Tal característica já estava presente na experiência do ILSA, mas nas sanções de 2012 ela foi um elemento vital para a operação das sanções financeiras e para seu eventual sucesso.

As sanções pelas finanças impostas ao Irã foram frutos de um processo de instrumentalização do dólar, a moeda internacional, como um elemento vital de segurança nacional para os Estados Unidos. A elaboração de tal processo nega por completo a natureza neutra da moeda que boa parte dos economistas e também dos teóricos das Relações

Internacionais consideram.

Deste modo, será visto nas próximas partes deste capítulo o processo de instrumentalização deste elemento como uma verdadeira arma da segurança nacional. Tal processo foi fundamental para que as sanções de caráter financeiras pudessem ter eficiência na estratégia norte-americana de coerção sobre o Irã.

### 3.2.1. Das peças da arma financeira

As sanções impostas ao Irã no período entre 2006 e 2012 possuem características distintas das sanções econômicas tradicionalmente aplicadas ao longo de toda a história. As ações que foram usadas para estabelecer as sanções financeiras possuem um potencial de impacto maior do que as sanções tradicionais (KITTRIE, 2009, p. 793).

As peças que permitiram que tal ato de coerção fosse aplicado possuem uma particularidade ímpar. Elas estão relacionadas com a natureza não neutra da moeda, com o poder que os Estados Unidos exercem no sistema internacional e com a centralidade da moeda americana no sistema monetário global, tal configuração não ocorreu antes do século XX.

As três peças da arma monetária norte-americana são: a não neutralidade da moeda em relação ao mundo “real”, o poder estrutural que os Estados Unidos possuem no sistema internacional e a centralidade da moeda nacional norte-americana no sistema financeiro globalizado. A reunião dessas três peças confere um poder e uma capacidade coerção por dentro do sistema financeiro que não possui precedentes na história do gênero humano.

A primeira peça da arma é a própria moeda. Como visto no capítulo 1, a moeda é um elemento não neutro e tem a capacidade de influenciar tanto o campo político quanto o campo social. Tal paradigma não é exceção no ambiente da moeda internacional. A dimensão do poder está relacionada com os processos monetários internacionais, seja no processo de impor uma moeda como internacional seja nas possibilidades e liberdades que o emissor de tal divisa possui, uma vez que esta se configure como sendo a moeda do sistema.

Por sua vez, a segunda peça é o poder de tipo estrutural que os Estados Unidos possuem sobre o sistema internacional. A capacidade de moldar as regras do sistema e de limitar as opções dos demais atores deste sistema é fundamental para a instrumentalização da arma financeira, uma vez que foi preciso algum nível de enquadramento do setor privado internacional para viabilizar o uso desta arma.

A terceira peça é o domínio do dólar no sistema internacional, o que reforça a

centralidade da posição dos Estados Unidos na dimensão comercial e financeira (GOLDMAN & ROSENBERG, 2015, p. 1). O poder e a centralidade da libra esterlina durante o regime do padrão-ouro não foram de mesmo alcance e magnitude do exemplo do dólar. No mundo moderno, o dólar é responsável por mais de 87% das transações de câmbio e mais de 80% das transações de comércio exterior. Com tamanha centralidade no sistema, não há, no curto prazo, uma alternativa viável dentro dessa estrutura (CAYTAS, 2017, p. 18). A inexistência de uma alternativa no curto prazo potencializa ainda mais a capacidade e o poder do dólar.

As três peças acima já existiram antes do processo de coerção sobre o Irã. A primeira delas, a não neutralidade da moeda, existe desde a moeda passou a ser usada nas sociedades humanas. Conforme visto no capítulo 1, desde pelo menos 5 mil anos. As outras duas peças, desde pelo menos o final da segunda guerra mundial. Contudo, elas não foram reunidas e usadas como uma arma monetária contra um país inimigo até o século XXI. A simples existência das peças não se configurou como condição suficiente para que houvesse uma ferramenta monetária por parte dos norte-americanos que permitisse uma coerção a nível global de seus inimigos. Foi fundamental que, em um cenário específico, as peças fossem reunidas como um mecanismo com o intuito de instrumentalizar uma arma.

### 3.2.2. Da montagem da arma

Como visto, a iniciativa do ILSA já possuía elementos parecidos com as sanções financeiras aplicadas a partir de 2006 sobre o Irã. Porém, a ILSA foi uma iniciativa pequena e que não obteve o sucesso esperado. Ela sofreu forte oposição dos demais países no sistema (NEPHEW, 2018, p. 31). Era absolutamente necessário que o setor privado estivesse em consonância com as ações e os objetivos do governo norte-americano para que o dólar se tornasse uma ferramenta eficiente de coerção em um mundo globalizado. O setor privado era um elemento chave para o estabelecimento de um novo paradigma na forma de sancionar uma nação inimiga (ZARATE, 2009, p. 49).

Em seu livro *Treasury's War*, Juan Zarate (2013, p. 9) defende que o ponto de inflexão no campo da guerra financeira praticada pelos Estados Unidos foi justamente os atentados de 11 de setembro de 2001, ou seja, posterior ao processo de implementação da ILSA. Foi esse trágico evento que motivou os Estados Unidos a utilizarem o poder de sua moeda com o objetivo de combater a capacidade financeira de seus inimigos, ou seja, de usarem o dólar como elemento de segurança nacional. De nossa parte, os atentados não motivaram Washington a utilizarem o artefato monetário do dólar como armas, mas sim, conferiram as condições políticas para construir um arranjo novo e muito eficiente de sanções

financeiras.

O processo de instrumentalização do poder da moeda para fins de segurança nacional, ou seja, a instrumentalização da arma monetária começou a ser realizada pelo Departamento de Tesouro dos Estados Unidos já em setembro de 2001 e, permitiu a imposição das sanções sobre diversos agentes no campo internacional. Inclusive, em um momento posterior, sobre países soberanos como o caso do Irã.

O caminho da implementação dessa arma financeira não é uma história de uma invenção repentina e pontual, fruto de um grande momento de genialidade de uma pessoa ou de um grupo de pessoas. Mas sim, parte de um processo longo de implementação que, a despeito do poder dos Estados Unidos no sistema, foi viável em um momento específico do tempo.

O uso de sanções financeiras já era prática do governo americano antes mesmo do “11 de setembro”, como demonstram os exemplos do congelamento dos ativos durante a crise da embaixada e o ILSA. Na ocasião da crise da embaixada em 1979, foram congelados ativos do governo iraniano na Inglaterra e nos Estados Unidos. Além disso, houve a tentativa de cooptação dos bancos internacionais para tentar dificultar o acesso iraniano ao sistema financeiro internacional (FENAROLI, 2016, pp. 6-7). Mesmo com tais iniciativas, o sucesso foi limitado e, ao longo dos anos, os iranianos se especializaram em burlas tais sanções.

As sanções financeiras pós-2006 vão além do congelamento de ativos. Através de uma série de mecanismos, elas tentam impedir por completo o acesso do país ao sistema bancário internacional e, assim, dificulta ainda a sua capacidade de pagar por importações e receber por exportações. (CARTER & FARHA, 2013, p. 904). Deste modo, a montagem bélica dos elementos das sanções financeiras foi fruto de um processo complexo que guarda relação em dois níveis, o da estrutura das três peças apresentadas e o da conjuntura especial que o mundo inteiro estava logo após a queda das torres gêmeas em Nova York em setembro de 2001.

As questões sobre a natureza da moeda e sua capacidade coercitiva dentro do sistema internacional já foram tratadas nos dois primeiros capítulos deste trabalho. Porém, o outro nível, o da conjuntura é tão importante quanto à natureza da moeda. Foi através da nova realidade que nasceu do pós 11 de Setembro que os Estados Unidos puderam colocar em prática, de forma plena, o poder de sua moeda no sistema internacional para atacarem seus inimigos e a usarem como ferramenta de segurança nacional. A guerra global ao terror conferiu aos Estados Unidos a legitimidade necessária para conscreverem toda a estrutura financeira global a se tornarem um “regimento militar” específico para o combate o terrorismo através das finanças. O sistema financeiro globalizado se transformou um teatro de

operações importante da guerra contra o terror.

A despeito da centralidade do sistema financeiro norte-americano, conferido pelo poder do dólar no sistema internacional, a atuação do governo norte-americano possuía até 11 de Setembro, algum nível de limite político, operado pela resistência do sistema financeiro internacional a cumprir esse papel de “regimento militar” dos interesses de segurança nacional de Washington. Usar as finanças como elemento de coerção necessita que os bancos forneçam informações confidenciais de seus clientes, o que historicamente se configura como um ato herético para o sistema bancário. Essa barreira do sigilo dos negócios só pôde ser rompida com a “Guerra contra o Terror”. Como demonstrado pela resistência global ao ILSA.

A atuação do governo dos Estados Unidos tinha limites em relação aos atores privados. De acordo com as ideias de Strange, estes atores privados, buscando atuar em sua lógica própria, poderiam não estar em consonância com os desejos do governo sobre um determinado tema. Mesmo que o poder estrutural seja a formulação, de acordo com seus interesses, das regras do sistema em que estes agentes irão atuar, tal cenário é caracterizado por barganhas sucessivas entre os atores públicos dos diferentes países e entre estes e os representantes privados, dentro dos mecanismos de regulação financeiras existentes. Desse ponto de vista, uma determinada parte de um conjunto de regras financeiras, previamente acordadas, pode posteriormente se configurar como um limite indesejado para a atuação dos Estados Unidos. Um determinado *status quo* precisa de um fato político para permitir seu rompimento. Na realidade, isso aconteceu com a mudança radical provocada pelos trágicos acontecimentos de setembro de 2001 (KATZENSTEIN, 2015, p. 310).

Logo após o choque provocado pelos atentados, o presidente George W. Bush ordenou que todos os níveis do poder nacional dos Estados Unidos serão direcionados para o combate aos terroristas que realizam essa ação (ZARATE, 2013, p. 19). É evidente que o presidente dos Estados Unidos também estava pensando em usar o poder de seu imenso arsenal bélico para retaliar os ataques. Entretanto, há níveis do poder nacional que não se limitam às armas tradicionais. O poder do dólar e o poder da centralidade do sistema financeiro norte-americano podem configurar como exemplos desse poder nacional.

O primeiro passo da montagem da “bomba dólar”, foi incentivado pela necessidade de contra-atacar os responsáveis pelo mais devastador ataque sofrido pelos Estados Unidos em seu próprio território. As investigações do Estado norte-americano indicaram que as ações da Al-Qaeda, em Washington e Nova Iorque, foram financiadas por dentro do sistema financeiro dos Estados Unidos e usando o dólar (ROTH, GREENBURG, & WILLE, 2004, p. 3). Isto despertou o alerta nas autoridades em Washington quanto à necessidade de perceber o sistema

dólar pela ótica da segurança nacional.

A magnitude do ataque e a ousadia de realizá-lo em solo americano demonstraram dois fatos. O primeiro que o alto grau de organização da Al Qaeda, que pôde viabilizar uma estrutura de financiamento eficiente que envolveu cerca de meio milhão de dólares (ROTH, GREENBURG, & WILLE, 2004, p. 4). O segundo foi que a atuação do grupo era realmente global. Uma estrutura assim só poderia funcionar com uma excelente organização financeira também em escala global, com base nas características que o sistema financeiro internacional tomou a partir da década de 1980. Por isso, em um mundo globalizado e, com o dólar como moeda central, é imperativo para qualquer organização, terrorista ou não, que tenha pretensão de atuar globalmente, usar a moeda norte-americana em suas operações. Desse modo, os terroristas usaram o sistema financeiro globalizado que foi edificado pela potência hegemônica para viabilizar um devastador ataque dentro território norte-americano. Na prática, a Al-Qaeda atuou nas sombras das regras criadas pelo do poder estrutural norte-americano.

A atuação dos terroristas dentro do sistema financeiro possui uma lógica próxima à dinâmica minskyana sobre a “estabilidade instabilizante” do sistema financeiro (MINSKY, 1986). No caso, em um ambiente financeiro estável, a existência de regras permite que investidores realizem inovações que comprometam a estabilidade financeira do sistema como um todo. E, com as devidas modificações, os terroristas podem se utilizar dessas mesmas regras para viabilizar financeiramente suas operações que, em algum grau, possuem inovações táticas que visam desestabilizar politicamente seu inimigo, a potência hegemônica edificadora do sistema. Em outras palavras, em um sistema financeiro estável permite que grupos terroristas possam utiliza-lo para desestabilizar o sistema internacional politicamente.

O uso do sistema financeiro e da moeda norte-americana por parte dos terroristas para elaborarem ataques aos Estados Unidos poderia, em um primeiro momento, ser visto como uma fraqueza no sentido da dimensão da segurança nacional dos Estados Unidos. Entretanto, este não é o caso. Ao se utilizarem do sistema financeiro globalizado, os terroristas se tornam uma unidade econômica que possui a mesma restrição de sobrevivência na moeda internacional de todas as outras unidades.

Foi neste cenário que o departamento do Tesouro dos Estados Unidos começou a instrumentalizar sua arma e colocar em prática seu poder monetário. Era necessário evitar novos atos terroristas a qualquer custo, então foi imprescindível atacar as fontes de financiamento da Al-Qaeda o mais rápido possível. A movimentação dos fundos que financiam os terroristas não é muito distinta das já conhecidas práticas de lavagem de

dinheiro, porém, com uma lógica invertida. A lavagem de dinheiro tradicional busca esconder fundos de origens ilícitas e aparenta-los como sendo de origem lícita. Este ato se encontra dentro de uma lógica de mercado em que, a lavagem de dinheiro serve a um objetivo maior, o de fazer ainda mais dinheiro com a atividade ilegal ou simplesmente decorrente da renda não declarada ao fisco ou a transferência de patrimônio não autorizado para o exterior. Geralmente, no caso do financiamento do terrorismo, a fonte é lícita e o objetivo não se encontra na lógica do mercado, mas sim, na lógica de fazer a guerra de alguma maneira. Não é a busca pelo lucro que essa estrutura de financiamento almeja, mas sim o ataque a um inimigo determinado (ZARATE, 2013, p. 21). Mesmo que para alguns, essa definição de lavagem de dinheiro invertida não seja muito precisa, conforme advoga Gurulé (2008), houve semelhança o suficiente para que o Tesouro usasse uma estratégia tradicional de rastreamento do dinheiro, ou seja, *follow the money*.

A centralidade de seu sistema financeiro na esfera global e o fato de ser emissor da moeda internacional são condições imperativas para que se exerça a coerção de um inimigo através da sua moeda. A busca por formas de financiamento coloca toda organização global em busca pela divisa do sistema, ou seja, a moeda nacional dos Estados Unidos. Entretanto, a estrutura financeira globalizada, edificada na esteira da liberalização dos mercados, tem natureza de funcionamento própria. Em outras palavras, o mercado privado e os bancos possuem um papel fundamental nessa estrutura.

Não é possível lavar dinheiro sem a utilização do sistema financeiro e bancário. Assim, a estrutura financeira dos terroristas precisa atuar dentro da estrutura das finanças internacionais. Visto isto, é mister a importância de conscrever os bancos para atuarem como agentes anti-terrorista mesmo que tal consonância seja forjada na base da ameaça. Deste modo, para a montagem das peças para o estabelecimento da arma monetária, foi necessário um enquadramento da estrutura privada para que esta não fizesse mais parte da dinâmica de financiamento do terrorismo. Nesse cenário, foi necessário que houvesse um arranjo jurídico-administrativo que permitisse punição sobre os bancos que participassem, sabendo ou não, do financiamento de grupos terroristas, como a Al-Qaeda.

Desse modo, o então presidente norte-americano anunciou a Ordem Executiva 13224 que buscou responsabilizar os bancos pelo financiamento dos terroristas que passassem por eles. Nas palavras do próprio presidente norte-americano:

“Estamos avisando bancos e instituições financeiras em todo o mundo, trabalharemos com seus governos e pediremos que congelem ou bloqueiem a capacidade dos terroristas de acessar fundos em contas estrangeiras. [...]Se você fizer negócios com terroristas, se os apoiar ou patrocinar, não fará negócios com os Estados Unidos da América..” (ESTADOS UNIDOS. Presidente 2001 – 2008: Bush. ‘We Will Starve the Terrorists, 2001, Tradução nossa).

Cortar o fluxo financeiro foi a estratégia possível contra um inimigo difuso e que atua em células espalhadas no espaço, como era a Al-Qaeda. O dinheiro é o sangue vital das operações terroristas e que viabilizaram uma operação da magnitude dos atentados de 11 de setembro.

Em nosso entendimento, para realizar tal estratégia, foi fundamental uma cooptação-coercitiva do setor privado bancário. Por sua vez, tal cooptação teve duas funções, a primeira de caçar e achar as fontes de financiamento que os terroristas usavam e, a segunda, de mitigar os canais de fuga ao responsabilizar a atuação dos bancos em casos específicos. Ao usar a força da comoção e o profundo impacto dos atentados de 11 de Setembro, o governo americano forçou a estrutura bancária a não ser mais neutra em sua atividade. Ela passou a ter um lado na guerra ao terror. Deste modo, o poder estrutural dos Estados Unidos, coagiu e cooptou os interesses privados a atuarem de acordo com seus interesses de segurança nacional.

O Departamento do Tesouro dos Estados Unidos é a burocracia que detém o poder de usar a bomba dólar. Uma vez que foi estabelecida a Ordem Executiva 13224, o Tesouro recebeu um mandato legislativo, via *USA PATRIOT ACT*, que ampliou os regimes que visavam combater a lavagem de dinheiro, aumento do compartilhamento de informações entre governos e o setor privado, além de ajudar a desenvolver poderosas armas financeiras. O *USA PATRIOT ACT* foi um ato elaborado pelo Congresso Americano que, além de tratar de diversos assuntos referentes a terrorismo, tem uma seção específica sobre lavagem de dinheiro. A seção 311 confere ao Tesouro e, por consequência, ao *Financial Crimes Enforcement Network* (FinCEN), o poder de indicar um país ou uma instituição financeira como responsável por um ato de lavagem de dinheiro primária ou como patrocinador do terrorismo (CAYTAS, 2017, p. 15); (ROTH, GREENBURG, & WILLE, 2004, p. 15). Caso o Tesouro, sob a égide do *USA PATRIOT ACT*, indique uma instituição como sendo financiadora do terrorismo, esta estará impedida de acessar instituições financeiras nos Estados Unidos (CARTER & FARHA, 2013, p. 910). Na prática essas instituições não poderão acessar o sistema financeiro dos Estados Unidos, ou seja, o centro financeiro do

globo. Outras burocracias estatais, principalmente no campo da inteligência, como CIA e FBI, atuam em conjunto com o Tesouro para melhor identificar os alvos e, desta maneira, efetuar o ataque às finanças dos terroristas (ROTH, GREENBURG, & WILLE, 2004, p. 6).

O novo arranjo de combate à lavagem de dinheiro que visava o ataque às finanças do terrorismo atuava além dos bancos. Vale ressaltar que, esse ato é um exemplo do poder que os Estados Unidos possuem. O *USA PATRIOT ACT* é uma legislação interna, mas que, com a capacidade estrutural do poder americano, consegue constranger todo o sistema a se adaptar e a atuar em conjunto com suas necessidades de segurança nacional. As ações da ONU, Banco Mundial e do FMI foram no sentido de reforçar a legislação imposta pelos Estados Unidos. As ações dessas Organizações Internacionais foram de caráter legitimador e não no sentido de configurarem como sendo parte das engrenagens arma monetária, para isso, os Estados Unidos não precisavam de tais órgãos (KITTRIE, 2009, p. 809). Porém, a atuação de Washington, nesse caso, vai além dos limites do mandato das Nações Unidas (KITTRIE, 2009, p. 800). A capacidade, o alcance e a potência dos Estados Unidos de aplicarem uma regulação anti-lavagem de dinheiro será distinta dos demais. Esta distinção ocorre por causa do poder estrutural americano que está centralizado na internacionalização de sua moeda no sistema monetário internacional.

As sanções financeiras, pelo menos no primeiro momento de sua montagem, era uma arma de precisão. Não era uma arma de destruição em massa, mas buscava atacar indivíduos ou instituições específicas. Deste modo, não fazia sentido obliterar todo sistema só porque os terroristas estavam usando-o a seu favor. Foi preciso criar mecanismo para atuar de maneira precisa e eficiente. Evidente que o grande aparato de inteligência, como CIA e FBI, foi crucial para a identificação dos alvos e, assim, aumentar a precisão dessa arma usada pelo Tesouro (ibid, p. 802). Contudo, o ambiente onde essa arma deveria ser utilizada ainda não tinha sido definido. O campo de batalha onde a arma seria usada foi o *Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication*, ou mais conhecido pela sigla SWIFT.

No capitalismo moderno, em um mundo com um alto grau de globalização, os bancos são fundamentais para qualquer atividade entre as sociedades, seja ela legal ou ilícita. Toda transação comercial precisa ser liquidada usando o sistema bancário. A exportação de uma mercadoria transportada por navio, além da necessidade da liquidação bancária, precisa obter algum tipo de seguro. Assim como, qualquer avião comercial que decole precisa de um seguro. Todo este sistema de crédito financeiro está dentro do sistema bancário onde a unidade de conta é o dólar. Em outras palavras, o funcionamento das atividades do gênero humano no mundo moderno precisa, em alguma medida, dos bancos. Na complexa rede

financeira global, o principal nó para transações bancárias internacionais é o SWIFT.

O SWIFT é um sistema de mensagens interbancárias que conecta mais de 11 mil instituições financeiras em mais de 200 países. Com um volume financeiro que ultrapassa os 6 trilhões de dólares por dia, o SWIFT é o coração da arquitetura financeira de um mundo globalizado (DUBOWITZ & FIXLER, 2015, p. 15). Exercendo tal papel central, a base de dados do SWIFT era uma preciosa fonte de informação para que a caça aos mecanismos de financiamento das operações terroristas tivesse êxito. Foi necessário o acesso para o rastreamento dos laços patrocinadores da atividade terrorista. Porém, a despeito da vital necessidade de usar o dólar, o SWIFT não estava sob a legislação americana de maneira direta. A empresa está estabelecida na Bélgica e segue a regulação estabelecida pela legislação europeia (TORRES FILHO, 2019, p. 4).

Foi preciso que houvesse a cooptação e a colaboração do sistema SWIFT, mesmo que relutante e não sem certa ameaça por parte das autoridades norte-americanas. O processo de cooptação do SWIFT foi fundamental para que o Tesouro elaborasse as ferramentas necessárias para a formulação da bomba dólar. Sem isto, tal artefato não seria operacional, e qualquer tentativa de utilizá-lo mais enfraqueceria do que ajudaria os EUA em seus objetivos, como exemplificado pela tentativa pouco eficaz do ILSA. Era primordial elaborar ferramentas que impedissem qualquer tipo de fuga.

A base de dados do SWIFT permitiu enxergar os laços e os rastros do financiamento das atividades terroristas. Consequentemente, esse fato gerou certo embaraço sobre importantes agentes do sistema, pois, em algumas operações e contas bancárias, estava a marca de grandes instituições bancárias, como o caso do financiamento da operação terrorista do 11-09 onde parte do dinheiro passou pelo banco alemão Dresdner Bank (ROTH, GREENBURG, & WILLE, 2004, p. 132).

Pelo menos nos primeiros estágios da instrumentalização da arma monetária, além das questões relacionadas com o financiamento das operações terroristas, havia uma preocupação com a integridade do sistema como um todo. Como visto, para realizar esse financiamento, era necessário recorrer para a um misto de atividades legais e ilegais que, por seu turno, se configurava como sendo prejudicial para o funcionamento eficiente de um sistema financeiro global.

Segundo Zarate (2013), a nova configuração do ambiente internacional, gerada pelos ataques terroristas, criou uma situação onde instituições que fossem acusadas por facilitar o financiamento desse tipo de atividade corriam riscos de imagem, ou reputacional. Se um banco fosse usado por algum grupo terrorista para realizar suas operações, esse banco ficaria

“radioativo” para os demais bancos que, por sua vez, se afastariam deste banco isolando-o.

Um banco excluído de um sistema financeiro globalizado é um banco que tem sua existência limitada a países que estejam desintegrados do sistema internacional. Além disso, a ação norte-americana moldou o comportamento da estrutura, uma vez que, ao buscar evitar sofrer as consequências, os bancos aumentaram a vigilância sobre suas atividades e, por conseguinte, sobre todo o sistema. Com tal vigilância, os bancos evitavam ficar expostos a risco de reputação e, ao mesmo tempo, atuava de acordo com os objetivos de segurança nacional do país hegemônico (KATZENSTEIN, 2015, p. 295).

A cooptação do setor privado, para que atuasse em consonância com os interesses de segurança nacional dos Estados Unidos, foi mais do que uma simples mudança na estrutura do sistema internacional. Na prática, os Estados Unidos usaram a prerrogativa do combate ao terror para constranger a estrutura a atuar de acordo com seus interesses de segurança, o que pertence a uma lógica estranha a do mercado. Por se encontrar no topo da pirâmide monetária de Minsky, a autoridade norte-americana ameaçou aplicar uma forte disciplina sobre todos os atores da estrutura que, por sua vez, se encontram nos primeiros níveis da pirâmide. Desta maneira, toda a estrutura passou a atuar de acordo com um objetivo de segurança nacional dos Estados Unidos, o ataque às finanças na guerra ao terror.

Tal poder não é algo trivial e, por sua vez, guarda relação direta com o poder do tipo estrutural edificado pelos Estados Unidos, principalmente no mundo do dólar flexível no pós Bretton Woods. Uma prova clara do poder estrutural é o fato de se tratar de regulações internas dos Estados Unidos, uma vez que, mesmo não sendo legislação no campo do direito internacional, possuem um impacto no sistema financeiro internacional como um todo.

### 3.2.3. Do teste da arma

A busca pelo dinheiro dos terroristas não se configura como sendo o único estágio no processo da montagem da arma das sanções financeiras. Na verdade, isso foi o início de um processo mais longo que, nos estágios seguintes, alcançou um desenvolvimento tal que permitiu a utilização da bomba dólar contra Estados soberanos como nos casos da Coreia do Norte e do Irã. O próximo passo do processo foi o uso dessa arma contra uma nação soberana, a Coreia do Norte. Tal estágio se configurou como uma espécie de teste de eficiência para tal artefato.

Com todas as ferramentas que o Tesouro passou a deter após o estabelecimento do *USA PATRIOT ACT* e o acesso aos dados do SWIFT, os Estados Unidos podiam ir para a

guerra contra seus inimigos usando a bomba dólar como uma arma invisível (ZARATE, 2013, p. xiii). A seção 311 do *USA PATRIOT ACT* podia ser aplicada sobre qualquer banco e, como consequência, deixa-lo “radioativo” aos demais. As instituições financeiras ao redor do globo passaram a usar uma lista elaborada pelo Departamento do Tesouro onde indicava as instituições e indivíduos que poderiam ter relações com atividades ilegais, como o financiamento do terrorismo, Tal lista é denominada de *SDN list* (NEPHEW, 2018, p. 42).

Visto o sucesso das ações financeiras contras às estruturas de financiamento dos terroristas, o governo norte-americano percebeu que com as ferramentas internas desenvolvidas e a natureza do sistema financeiro internacional, que tem o dólar como divisa central, poderia ampliar o raio de ação dessa nova arma. Deste modo, a arma financeira poderia atingir Estados hostis aos interesses norte-americanos. A estratégia usada para o ataque à Coreia do Norte foi a de isolar o banco que estava realizando as operações para o regime de Pyongyang.

Mesmo um Estado pária no sistema internacional como a Coreia do Norte, precisa, em algum nível, acessar o sistema financeiro internacional. Ser um Estado pária não significa estar completamente isolado. Com a ambição de desenvolvimento de um programa nuclear e um programa de desenvolvimento de mísseis balísticos, a Coreia do Norte precisa acessar o sistema internacional para manter tais programas oxigenados de recursos e, por ser um Estado pária, precisava esconder seus passos. Essa necessidade transformou a Coreia do Norte em uma maquina de lavar dinheiro (ZARATE, 2013, p. 221).

Um programa de desenvolvimento de armas tão agressivo como é o norte-coreano sempre será uma ameaça aos interesses dos Estados Unidos. Foi preciso fazer algo para atrapalhar ou até mesmo inviabilizar as ambições desse Estado pária.

Desse modo, os Estados Unidos usaram toda a sua estrutura de inteligência financeira para identificar os caminhos financeiros usados pela Coreia do Norte dentro do sistema financeiro internacional. Para realizar tal estratégia, os Estados Unidos precisaram colocar no mesmo hall do terrorismo as questões relacionadas com a proliferação nuclear. Os arcabouços legal, político, técnico e monetário já existiam e se encontravam em franca operação na luta contra o terror. O principal estava ancorado na natureza não neutra da moeda no sistema internacional que, ao ser controlar a moeda do sistema, os Estados Unidos podiam regular a disciplina monetária, ou a flexibilidade, dos demais agentes. Por sua vez, o legal estava ancorado no *USA PATRIOT ACT* e, principalmente, na seção 311. Por último, mas não menos importante, o político, que era baseado no enquadramento da estrutura do sistema financeiro internacional através do surgimento do risco reputacional, que agora as instituições

financeiras globais podiam sofrer.

Visto isso, na prática, o que faltava era uma ordem executiva (OE) de mesma natureza da OE 13224 que, por seu turno, buscou atacar o financiamento dos grupos terroristas. Desse modo, a OE 13382 adicionou o financiamento de programas de armas de destruição em massa à lógica criada pela OE 13224. Uma instituição bancária que facilitasse o financiamento de desenvolvimento desse tipo de armamento seria isolada de mesmo modo se tivesse facilitado o financiamento de uma operação terrorista.

Ao longo dos anos a Coreia do Norte havia se engajado em diversas atividades ilícitas no campo financeiro com o objetivo de financiar seus programas estatais, em especial o programa nuclear. Dentre as diversas atividades ilícitas podemos encontrar a falsificação de notas de 100 dólares que, pela extrema qualidade da falsificação, ficou conhecida como *supernote*. A Coreia do Norte utilizava essas *supernote* para comprar dólar genuíno (ZARATE, 2013, p. 222). Usando práticas ilegais e o sistema bancário para lavar dinheiro, a Coreia do Norte, buscou uma flexibilidade para fugir da disciplina imposta pelas sanções que sofria.

A despeito de o objetivo final da ação do governo dos Estados Unidos ter sido afetar a capacidade da Coreia do Norte de financiar seu programa nuclear, o alvo das ações foi a estrutura financeira, ou seja, o sistema bancário. Desse modo, para atacar os mecanismos de fuga da Coreia do Norte, foi preciso que fosse atingido o nó financeiro certo, ou seja, o banco mais importante dessa rede de atividades ilícitas que estava ajudando à Coreia do Norte a financiar seus programas bélicos (ibid, p. 225).

O banco em questão foi o Banco Delta Asia em Macau. Esta instituição financeira desconsiderava as sanções impostas pelos Estados Unidos e possuía consideráveis relações financeiras com a Coreia do Norte (CARTER & FARHA, 2013, p. 910). As relações entre o Banco Delta Asia e Pyongyang eram fortes o suficiente para que o país asiático tivesse certa dependência do banco no âmbito do acesso ao sistema financeiro internacional. O que transformava o banco em Macau em um perfeito alvo para servir de exemplo para todo o sistema (ZARATE, 2013, pp. 226-227).

O ataque sobre o Banco Delta Asia foi simples, rápido e eficiente. Nesse ataque, foi usada a seção 311 do *USA PATRIOT ACT* e, conseqüentemente, os ativos pertencentes à Coreia do Norte rapidamente se transformaram em ativos radioativos. Nenhuma instituição financeira queria correr o risco de sofrer com as sanções impostas pela seção 311 ao Banco Delta Asia e, com isso, os ativos norte-coreanos foram congelados ou bloqueados nos demais bancos do sistema (DUBOWITZ & FIXLER, 2015, p. 11); (ZARATE, 2013, p. 242). O mais

importante é que o caso acima demonstra o caráter estrutural do poder americano no sistema internacional, uma vez que, não só os ativos de Pyongyang se tornaram radioativos, mas o próprio Banco Delta Asia se tornou. Os Estados Unidos não congelaram nenhum ativo ou transação, apenas indicaram que tal banco estava se comportando com um pária e, que por sua vez, isso configurava como uma ameaça ao sistema financeiro internacional (ZARATE, 2013, p. 227). Nesse cenário, o sistema privado fez o resto, os demais bancos se afastaram do banco em Macau. O Banco Delta Asia, atingido pela arma financeira dos Estados Unidos, possuía pouca ligação com o sistema financeiro estadunidense, mesmo assim, a ação indireta do Tesouro foi devastadora para o banco asiático (KITTRIE, 2009, p. 817).

O exemplo da utilização da arma monetária do dólar sobre a Coreia do Norte é diferente, em muitos aspectos, do assalto às redes de financiamento dos terroristas. Nos dois casos, os Estados Unidos se valeram de seu poder monetário, e da estrutura que criaram no pós-11-09 para aplica-lo, para fins de segurança nacional. O combate às práticas ilícitas que viabilizaram o financiamento dos grupos de terroristas, como a Al-Qaeda, e de programas de desenvolvimento de armas de destruição em massa, como o programa nuclear norte-coreano, foi um bom caminho para legitimar a atuação dos norte-americanos. Todavia, no caso da Coreia do Norte, por mais pária que esse Estado possa ser dentro do sistema internacional, se trata de uma nação soberana. A principal diferença entre as duas experiências é que, por se tratar de um Estado que buscava financiar o seu desenvolvimento bélico, o caso norte-coreano eleva a lógica do uso da arma financeiro para a dimensão da geopolítica. A guerra financeira é um ataque à soberania (FENAROLI, 2016, p. 26).

Foi dentro dessa dimensão geopolítica que ocorreu às negociações para que os norte-coreanos tivessem seus ativos desbloqueados. Em uma demonstração de força, a Coreia do Norte realizou, em Julho de 2006, um teste com míssil balístico capaz de atingir a Costa Oeste dos Estados Unidos (ZARATE, 2013, p. 253). Ao estabelecer uma ligação entre o poder do dólar, como moeda internacional, e a busca pela segurança nacional, fica inviável admitir que o teste nuclear realizado pela Coreia do Norte não foi utilizado como demonstração de poder. Realizar o teste foi uma forma de resposta à atuação dos Estados Unidos. Realizar ou não o teste faz toda a diferença para uma futura atuação no campo diplomático. Ignorar essa realidade é desconsiderar que a guerra financeira estabelecida pelos Estados Unidos não faz parte dinâmica das finanças e da economia tradicional.

O estabelecimento da guerra financeira, e o uso da bomba dólar, evidencia uma indissociável relação entre moeda e poder. Depois da experiência com os norte-coreanos, ficou mais claro que a bomba dólar faz parte da dinâmica de um conflito entre as nações. Na

guerra, onde o choque de vontades entre as nações é constante, a projeção do poder nacional, dentro do âmbito grande estratégia, acontecerá por diversos meios, inclusive pelo campo monetário. O *hegemon*, emissor da moeda internacional, usará dessa hierarquia monetária para buscar a manutenção de seu poder se necessário for.

A utilização da arma monetária do dólar contra a Coreia do Norte foi o último estágio da montagem da estrutura das sanções financeiras. A ofensiva sobre o Banco Delta Asia foi um teste sobre o funcionamento da estratégia de isolamento de uma unidade bancária no sistema financeiro internacional (ZARATE, 2013, p. 291). Era preciso saber como a estrutura financeira global iria reagir à estratégia de Washington, e o resultado foi tão satisfatório que, depois disto, as condições para promover o enquadramento de outro Estado que ameaçava os interesses dos Estados Unidos estavam prontas. Nesse sentido, foi o ataque sobre mecanismos de acesso ao sistema financeiro internacional de Pyongyang que permitiu uma eficiente ação de coerção sobre Banco Central do Irã (DUBOWITZ & FIXLER, 2015, p. 11); (GOLDMAN & ROSENBERG, 2015, p. 5).

#### 3.2.4. Do uso da arma

Toda a história anteriormente contada trata do processo de instrumentalização da arma financeira pelo país hegemônico no sistema. As sanções financeiras têm características próprias que a colocam como sendo de uso exclusivo dos Estados Unidos nesse sistema monetário internacional. Tal arma teve no final do seu processo de instrumentalização o apogeu do seu uso e, não por coincidência, demonstrou nesse momento parte de sua força. Após o teste bem sucedido contra os norte-coreanos, o Departamento do Tesouro estava preparado e armado para realizar uma nova campanha, desta vez contra o Irã, um alvo mais complexo e importante que a Coreia do Norte.

O uso de uma ferramenta de coerção entre nações tem uma razão política. No caso histórico das sanções contra o Irã não é diferente. No caso da campanha de coerção sobre o país persa que se inicia em 2006, os Estados Unidos buscavam impedir o acesso a bens estratégico que eram fundamentais para progresso do programa de desenvolvimento de tecnologia nuclear (ESTADOS UNIDOS; Departamento de Estado, 2007); (ZARATE, 2013, p. 295).

Como visto no início do capítulo, as sanções dos Estados Unidos sobre o Irã não são novidade. O início delas data do final da década de 70, mais precisamente em 1979 com a eclosão da Revolução Islâmica, e se estendem até o presente momento. Naquele momento, as

sanções foram uma parte da resposta norte-americana à crise dos reféns da embaixada americana em Teerã (FENAROLI, 2016, p. 54); (ZARATE, 2013, p. 287).

Os meios e os fins da aplicação das sanções, ao longo desses 40 anos, se modificaram. As sanções, e suas justificativas, ocorridas até o ano 2005 foram de caráter predominantemente comercial e sobre setores específicos da economia iraniana (RIVLIN, 2018, p. 137).

Em 1979, com o desenrolar da revolução, os Estados Unidos aplicaram sanções sobre o petróleo iraniano, banindo-o da sua pauta de importações, e congelando ativos iranianos nos Estados Unidos no valor de cerca de 12 bilhões de dólares (ibid, p. 137). No início de 1980, os Estados Unidos fortaleceram ainda mais as sanções ao aplicar um embargo comercial sobre o Irã, assim como proibição de viagem.

Conforme visto, no ano de 1984, sob as alegações de que o governo de Teerã patrocinava o terrorismo, por conta do apoio ao grupo Hezbollah no Líbano, responsável a um atentado um ano antes em Beirute que vitimou 4 fuzileiros americanos pertencentes a força de paz da ONU, os Estados Unidos aplicaram uma nova rodada de sanções, que intensificaram as restrições à exportação de material de caráter dual e cortou o acesso do Irã aos empréstimos do Banco Mundial.

No período entre 1984 e 2001 foram aplicados diversos tipos de sanções sobre o Irã, embargo comercial, de armas, restrições de viagem, sanções financeiras e monetárias sobre indivíduos, empresas ou setores específicos, como o exemplo do ILSA. Contudo, conforme já visto, após os atentados de 11 de setembro de 2001, a natureza das sanções se alteraram e, as de cunho financeiro ganharam maior proeminência. A administração Bush congelou ativos de diversas entidades acusadas de patrocinarem o terrorismo. Este episódio afetou diversas instituições e indivíduos iranianos, inclusive bancos e a guarda revolucionária iraniana (ibid, pp. 139-142).

Entretanto, a despeito do histórico de sanções, o Irã não era um pária no comércio global como no caso da Coreia do Norte. Mesmo com a existência das restrições impostas pelas sanções desde 1979, o setor privado global fazia negócios regularmente com o Irã. Além disso, o Irã é um grande produtor e exportador de petróleo, fato que, por sua vez, coloca o Irã no centro de uma importante rede de negócios envolvendo países e empresas do setor privado (ZARATE, 2013, p. 288). Sendo assim, o desenvolvimento dos mecanismos das sanções financeiras para ser usado contra o país persa deveria ser mais sofisticado e profundo que do caso norte-coreano (KITTRIE, 2009, p. 793).

A participação no comércio internacional através da exportação de petróleo conferiu

um canal de fuga para a pressão que as sanções tradicionais impunham ao Estado Persa. As conexões com os mercados globais permitiram que os Iranianos resistissem, em certa medida, à coerção dos Estados Unidos através das sanções econômicas tradicionais. Não obstante, o que no passado foi uma rota de fuga das pressões impostas pelas sanções, no ambiente da bomba dólar, se tornou uma fraqueza. O fato de não ser pária completo e, por conseguinte, participar do comércio internacional de petróleo, fez o Irã ser muito mais dependente do sistema financeiro internacional que a Coreia do Norte (ZARATE, 2013, p. 289).

Com a centralidade do dólar no sistema financeiro internacional, o Irã, assim como qualquer outro agente do sistema, precisa usar esta moeda para participar de qualquer mercado, principalmente o mercado do petróleo. O que no primeiro momento, havia conferido oxigênio à Teerã para resistir à pressão dos Estados Unidos, depois da montagem das engrenagens das sanções financeira se tornou um elemento de vulnerabilidade, principalmente após a cooptação do setor privado internacional durante o processo de caça aos terroristas.

Atualmente, todas as nações para transacionarem qualquer mercadoria no mercado globalizado precisa atuar através de um sistema bancário globalizado. O Irã, assim como qualquer outro país, possui um sistema bancário que, de um modo ou de outro, ela ligado à estrutura do sistema financeiro internacional. Entretanto, no caso iraniano havia uma mescla de atividades lícitas e ilícitas dos bancos, o que teve como consequência uma maior dependência do governo do Irã com o seu setor bancário. Tal realidade era fruto da busca por fugir das sanções impostas. Conforme demonstrado por Zarate (2013, p. 289), bancos iranianos, como o Banco Sederat, Banco Sepah e o Banco Mellat, possuíam fortes laços com grandes centros financeiros internacionais, como Londres, Frankfurt, Tóquio e Dubai.

Para o Tesouro, o regime iraniano estava usando diversas unidades do seu sistema bancário para realizar atividades ilícitas, como financiamento de grupos terroristas e programas de desenvolvimento de armas (ZARATE, 2013, p. 301). Além disso, havia a suspeita de que a Guarda Revolucionária do Irã estava fornecendo apoio para grupos como Hezbollah e Hamas, considerados grupos terroristas para o governo dos Estados Unidos. Tal apoio fornecido pela Guarda Revolucionária era em armas, treinamento e financiamento (FENAROLI, 2016, p. 56). Este apoio financeiro era realizado majoritariamente através do Banco Sederat. Além disso, a Guarda Revolucionária Iraniana usava contas em bancos europeus para adquirir equipamentos para o programa nuclear do país persa (ZARATE, 2013, p. 301).

Seja no âmbito do combate ao terrorismo seja no âmbito ao combate de desenvolvimento de armas de destruição em massa, as sanções aplicadas pelos Estados

Unidos produziam um ciclo vicioso. Ao exercerem o poder de indicar o que é ou não correto na atividade financeira internacional, Washington molda as regras do sistema financeiro global. Ao ser enquadrado como país violador destas regras, o Irã precisou recorrer a mais atividades ilegais para conseguir acessar o sistema financeiro global e, deste modo, sobreviver monetariamente na dimensão internacional. O processo de evasão das sanções gera uma legitimidade pela a aplicação delas. As transações provenientes do Irã tornam-se mais suspeitas e o risco reputacional dos bancos ao aceitarem realiza-las aumenta (ZARATE, 2013, p. 292).

Para conseguir fugir das sanções, o Estado iraniano buscava esconder suas impressões digitais no financiamento do seu programa nuclear usando, sempre que possível, firmas e indivíduos, para adquirir bens necessários às suas ambições. Tal ato era a base de atividades ilegais do ponto de vista financeiro e um risco para todo o sistema de acordo com as regras de Washington edificara. Isto permitiu que houvesse uma maior cooptação do setor privado financeiro global. A ideia que tais atividades eram um grande risco para a atividade financeira foi comprada pela estrutura bancária internacional. Tal estrutura era fundamental para o sucesso da investida sobre Teerã, uma vez que era por ela que os iranianos conseguiam fugir das sanções e acessar bens necessários para o desenvolvimento de seu programa nuclear.

Nenhum banco gostaria de ser relacionado como financiador de grupos terroristas, além disso, as atividades de financiamento eram através de meios ilegais que, por sua vez, era prejudicial ao sistema bancário. Deste modo, o risco reputacioal foi fator fundamental. A estrutura bancária global ampliaria os efeitos sobre o Irã através do comportamento em massa dos bancos que buscavam fugir desse tipo de risco. Tal movimento bloquearia o acesso do sistema bancário iraniano ao sistema bancário global e evitaria a evasão do país persa a esta investida. Por isto que a cooptação do setor privado era fundamental e se configurava como um importante diferencial em relação aos ataques anteriores como o ILSA.

Mesmo que os governos de outros países não se sentissem confortáveis com o fato das autoridades norte-americanas estarem cooptando seus respectivos setores bancário privados para isolarem o Irã sem prévia autorização, estes não tinham o que fazer. Tais bancos deveriam escutar e obedecer ao Departamento do Tesouro (ZARATE, 2013, p. 302). Como são os Estados Unidos os emissores da moeda internacional, o seu sistema financeiro nacional se confunde com o internacional, pois ambos operam em dólar. Deste modo, como visto no capítulo um, todas as unidades são parte de uma hierarquia monetária onde o FED se encontra no topo. Na verdade, o processo de cooptação do setor bancário privado não foi ausente de relações de poder. Houve uma espécie de cooptação coercitiva por parte de Washington. Uma

aplicação direta do que Susan Strange chamou de poder estrutural.

Para evitar que tais atividades ilegais e contrárias aos interesses norte-americanos continuassem, foi preciso que Washington realizasse uma ofensiva financeira e monetária sobre o Estado persa. Tal ofensiva ocorreu e seu teatro de operações foi o campo financeiro internacional. Em janeiro de 2007, se inicia a ofensiva do Tesouro norte-americano ao sistema bancário iraniano. Deste modo, o Banco Sepah foi designado pelo Departamento do Tesouro como apoiador e financiador do programa de desenvolvimento nuclear. Deste modo, o Banco Sepah foi enquadrado na Ordem Executiva 13382.

O Tesouro retoma o processo de ataque em outubro de 2007, onde cerca de onze instituições bancárias foram enquadradas tanto na Ordem Executiva 13224, sobre financiamento do terrorismo, quanto na Ordem Executiva 13382, sobre financiamento de programa de desenvolvimento de armas de destruição em massa. Uma dessas instituições foi o banco Sederat, esta instituição foi classificada, sob a égide da Ordem Executiva 13224, como financiador e patrocinador do terrorismo (DUBOWITZ & FIXLER, 2015, p. 9); (KATZENSTEIN, 2015, p. 316). Segundo o Departamento do Tesouro, o banco Sederat era um facilitador da estrutura financeira do grupo Hizballah (ZARATE, 2013, p. 303). A ordem executiva teve um efeito sobre o comportamento dos demais agentes do sistema financeiro internacional devido à lógica do risco reputacional.

Na prática, o Tesouro cortou o acesso do Banco Sederat do sistema financeiro dos Estados Unidos que, por sua vez, iniciou a campanha do Tesouro sobre os bancos iranianos. Todavia, o que estava sendo atacado não era um banco específico, mas todo o sistema bancário do Irã e, conseqüentemente, o Estado iraniano. Entre 2007 até 2012, mais de vinte instituições bancárias, praticamente todo o sistema bancário iraniano, sofreram com a ofensiva norte-americana.

Conforme advoga Zarate (2013, p. 288), diferentemente da Coréia do Norte, o Irã não é um pária no comércio internacional, já que é um grande exportador de petróleo, principalmente para a Europa, Índia e China. Assim, Teerã possuía laços profundo dentro da estrutura financeira global. Tal fato potencializou os efeitos das sanções financeiras sobre o país persa. Uma vez que, para financiar as atividades de financiamentos de grupos em outros territórios, como o Hamas e o Hezbollah, e viabilizar as compras dos equipamentos necessários para o desenvolvimento de um programa nuclear, o Irã precisava acessar os mercados financeiros globais (KITTRIE, 2009, p. 796).

Em 2007, o Ministério da Defesa do Irã e a Guarda Revolucionária foram alvos, através da Ordem Executiva 13382 que, por sua vez, versa sobre proliferação de armas de

destruição em massa. O Departamento do Tesouro indicou que o Banco Melli, o Banco Mellat, nove empresas ligadas à Guarda Revolucionária e cinco empresas de propriedade de seus líderes eram financiadores do programa nuclear iraniano (ZARATE, 2009, p. 53). Desse modo, elementos da burocracia do Estado iraniano, e não apenas bancos do setor financeiro, sofreram com as sanções.

O Congresso dos Estados Unidos desejava ainda mais pressão sobre o Estado iraniano. Por isso, o Senado elaborou, em 2010, o *Comprehensive Iran Sanctions, Accountability, and Divestment Act* (CISADA). Este ato impunha sanções sobre qualquer pessoa ou empresa que fizesse investimentos em um valor superior a 20 milhões de dólares. O CISADA proveu o governo americano de mecanismos de ação para pressionar os agentes privados e públicos do sistema internacional a escolherem entre possuírem laços com o Irã ou acessar o sistema financeiro dos Estados Unidos (DUBOWITZ & FIXLER, 2015, p. 10). O impacto no setor privado foi imediato, empresas do setor de energia cessaram seus investimentos no Irã (ZARATE, 2013, p. 337).

O passo final, e talvez o mais importante, desta ofensiva sobre o Estado iraniano, foi o ataque ao Banco Central do Irã. Em 2012, a escalada da coerção pelas sanções financeiras atingiu o seu ápice. O congresso dos Estados Unidos, através do *National Defense Authorization Act* (NDAA), proibiu os bancos norte-americanos de transacionarem com agentes bancários que tivessem laços com o Banco Central do Irã (KATZENSTEIN, 2015, p. 319).

O Tesouro dos Estados Unidos enquadrou o Banco Central do Irã como sendo instituição de origem de lavagem de dinheiro e, por conseguinte, como uma ameaça a todo o sistema financeiro internacional (DUBOWITZ & FIXLER, 2015, p. 11). Ao isolar o banco central de um Estado do sistema financeiro internacional, automaticamente, todo o setor bancário fica isolado, pois, um banco central é o coração do sistema bancário de uma nação (ZARATE, 2013, p. 333). Um ataque ao banco central de uma nação soberana se configura como um estrangulamento financeiro de toda uma nação.

O passo da desconexão de todo o sistema bancário iraniano do SWIFT era sem precedentes para o sistema de mensagens europeu (ZARATE, 2013, p. 283); (DUBOWITZ & FIXLER, 2015, p. 11). O total isolamento iraniano no sistema de pagamentos, na prática, impedia o país como um todo de acessar os meios de trocas internacionais e, por seu turno, estrangulou toda a economia. As sanções financeiras usadas contra o Irã foram capazes de causar estragos reais sobre uma sociedade inimiga.

A disciplina monetária aplicada sobre o Irã foi forte o suficiente para levar o país à

mesa de negociações nas questões relacionadas ao desenvolvimento de seu programa nuclear. O *Joint Comprehensive Plan of Action* (JCPOA), celebrado em 2015, sofreu influência direta da ação das sanções financeiras. O Irã sofreu as consequências da arma monetária norte-americana. A bomba dólar, como foi denominada, foi a negação do uso da moeda internacional para os agentes públicos e privados iranianos. Em outras palavras, a bomba dólar ao “explodir” constrangeu o país persa à máxima disciplina monetária dentro do regime financeiro internacional.

Todavia, podemos identificar que o poder estrutural norte-americano fez com que as sanções financeiras baseadas em componentes legais internos tivessem alcance global. Tais componentes são os seguintes de acordo com Carter e Farha (2013, p. 10): *Comprehensive Iran Sanctions, Accountability, and Divestment Act* de 2010 (CISADA); (2) o *USA PATRIOT ACT* de 2011; (3) o *National Defense Authorization Act* de 2012 (NDAA); (4) o *Iran Threat Reduction and Syria Human Rights Act* de 2012 (ITRA); e, por último, (5) o *National Defense Authorization Act* de 2013 que incluía o *Iran Freedom and Counter-Proliferation Act* (IFCPA).

Cabe ressaltar que o ataque norte-americano ao Irã não desconsiderava as ações realizadas pelo conselho de segurança da ONU e de seus aliados europeus. Contudo, devido ao poder estrutural sobre os mercados financeiros globalizados e o fato de ser o emissor e controlador da moeda internacional, os Estados Unidos não precisavam desses agentes para operacionalizar um ataque ao Irã. Como visto, a despeito de usar a estrutura financeira global a seu favor, a operação da coerção foi unilateral. Na verdade, a ONU conferiu maior legitimidade, mas não se apresentou como elemento fundamental.

O exercício do poder estrutural americano no uso das sanções financeiras fica visível com a capacidade de extraterritorialidade das suas leis internas sobre as questões financeiras globais. Uma legislação financeira interna só tem tal alcance internacional porque a posição hierarquia do dólar no sistema internacional se encontra no topo. Nenhum outro país no globo poderia usar seu poder para dirigir o setor privado de acordo com seus desígnios para praticar a coerção sobre um Estado soberano (ZARATE, 2013, p. 299).

O sistema edificado após a ruptura do padrão de Bretton Woods foi construído no poder estrutural norte-americano, algo que confere aos Estados Unidos um privilégio superexorbitante. Uma vez que Washington é capaz de moldar as regras do sistema, este atua de acordo com seus interesses. Assim, os Estados Unidos foram capazes de montar uma arma de coerção financeira que, por seu turno, usa a lógica da restrição de sobrevivência monetária que vimos no final do capítulo um, para disciplinar seus adversários.

Como vimos, as sanções financeiras são um conjunto de ferramentas moldadas em um arranjo específico e exclusivo dos Estados Unidos. Não é uma mera questão de desenvolvimento tecnológico. Ela é fruto da dinâmica do Sistema Monetário Internacional e de suas relações assimétricas. Diferentemente do desenvolvimento de armas nucleares, ou do desenvolvimento de satélites, esta forma de coerção é de exclusividade do emissor do dólar, ou seja, os Estados Unidos.

### 3.2.5. Dos impactos

Os impactos da arma monetária dependem do alvo em que é usada. Em um mundo altamente assimétrico em termo de capacidade material, econômica e financeira, é ilusória pensar que haverá uma padronização dos impactos dessa arma. Portanto, cada caso será distinto quando analisado os impactos na dimensão econômica e na dimensão política.

Os impactos econômicos que as sanções financeiras produziram no país persa foram significativos. Pôde se perceber impactos no PIB, no câmbio, na inflação e na produção. Durante o gradual processo de uso da arma monetária sobre Teerã, o PIB do país persa foi cerca de 15% a 20% menor do seu potencial (KATZMAN, 2019, p. 63). Segundo dados do Fundo Monetário Internacional, entre 2012 e 2013, houve uma retração de cerca de 6% no PIB iraniano e uma piora na situação fiscal do governo. Além disso, houve uma aceleração da inflação, que passou de 12% em 2010 para 45% em Julho de 2013. (Fundo Monetário Internacional, 2014, p. 61). No câmbio o impacto também pôde ser percebido. A moeda iraniana, o *rial*, se desvalorizou 60% no mercado paralelo entre 2012 e 2013. O setor produtivo do Irã também foi afetado, profundamente dependente de importações, a produção de veículos recuou 60% entre 2011 e 2013 (KATZMAN, 2019, p. 64).

Os impactos não se limitam à dimensão econômica. As sanções financeiras contribuíram para a eleição do candidato moderado Hassan Rohani. Além de contribuir para a adesão de Teerã ao acordo nuclear com o ocidente, o *Joint Comprehensive Plan of Action* (JCPOA). Apesar das sanções financeiras não conseguirem encerrar o programa iraniano, elas desaceleraram significativamente seu desenvolvimento. Além disso, limitou a capacidade do Irã de apoiar seus aliados na região. Uma vez que afetou a capacidade de financiamento iraniano ao Hezbollah, fazendo com que este tivesse que cortar despesas e atrasar pagamento de combatentes (KATZMAN, 2019, pp. 61-62).

## CONCLUSÃO

No capítulo 1 foi visto que a economia enxerga a moeda basicamente por duas formas, a primeira como um elemento neutro e sem influência na dimensão real da economia, e a segunda como um elemento não neutro. Essas duas formas de pensar a natureza da moeda estão relacionadas com a toda a construção epistemológica desta ciência e com suas conclusões acerca de como funciona a dimensão material da realidade social.

A neutralidade da moeda, apresentada pela tradição neoclássica, defende que o mundo real e o mundo monetário deve ser sempre entendido como duas dimensões completamente separadas e independentes. Portanto, a gestão da dimensão monetária não afeta a dinâmica do mundo real. Para tal tradição, a moeda é apenas um véu que facilita as trocas. Na verdade, a moeda é uma mercadoria como outra qualquer, mas que foi eleita para cumprir uma função específica na lógica das trocas, ou seja, de facilitá-las. Por isto que gerenciar sua quantidade é absolutamente fundamental para permitir que o mercado atinja seu pleno funcionamento e que não haja distorções no preço das demais mercadorias.

Entretanto, a complexidade do campo social demanda um entendimento distinto sobre a moeda. Um elemento que não tem influência sobre o campo político e social não poder ser um instrumento de coerção. O conceito de neutralidade da moeda impede que a mesma seja uma ferramenta da violência no campo internacional, com é no caso das sanções financeiras sofridas pelo Irã. Além disso, o capítulo 1 buscou apresentar outras visões sobre a moeda que, por sua vez, não consideram tal elemento como neutro. A primeira destas visões foi a moeda como dívida. Tal forma de perceber a natureza da moeda é radicalmente distinto do viés neoclássico. Por esse viés, a moeda deixa de ser uma mercadoria eleita que funciona para facilitar trocas, ela passa a ter uma função social fundamental ao regular as relações entre os agentes. Assim, não sendo mais um elemento apartado do campo social. Pelo contrário, a moeda passa a ter uma importância vital para o funcionamento das sociedades. Outro conceito que foi apresentado e de importância vital é o da moeda cartal. Esse conceito apresenta a moeda como uma criatura do Estado. Além disso, tal viés se encontra em consonância com a moeda como dívida, uma vez que será através da relação de débito entre a a autoridade estatal e seus “súditos” que se definirá o que será ou não moeda. Como visto, o Estado tem a capacidade de impor a cobrança de imposto e, além disto, pode de definir como e com que, este imposto será pago. Em outras palavras, o Estado tem duas capacidades exclusivas. A primeira é que ele define a unidade de conta que mede a dívida tributária que todas as unidades econômicas possuem. A segunda é que o Estado define o que será aceito para quitar esta dívida. Ao definir o que irá quitar a dívida (tributo) que todos tem com a autoridade, o

Estado define o que será a moeda. Este imperativo cria uma restrição para todos os agentes na moeda aceita nos guichês da autoridade estatal, uma vez que todas as unidades econômicas precisam desta moeda para pagar tributos.

Além deste viés, o capítulo buscou apresentar a importância da moeda em Keynes. A ruptura provocada por Keynes não foi rasa tampouco superficial. Para Keynes, a moeda não é uma simples mercadoria, ela é um ativo. Como tal, a moeda é demandada por diversos motivos. Basicamente, Keynes elabora três motivos para que os agentes demandem moeda, precução, transação e especulação. Desta maneira, Keynes aumenta o espectro de utilização da moeda. Ela não serve apenas para facilitar trocas, ela pode servir para proteção. Esta realidade retira da moeda qualquer característica de neutralidade. Pois, os agentes podem demanda-la para se protegerem das incertezas futuras. Se a moeda é usada para proteção ela possui influência na dimensão real.

Contudo, para as pretensões deste trabalho, uma interpretação sobre a moeda em Hyman Minsky foi fundamental. Apesar de para este autor a moeda continua sendo um ativo, ele defende que se a moeda é um ativo de alguém será, por definição, o passivo de outro alguém. Ou seja, ele também advoga que moeda é uma dívida. Sendo uma dívida, há uma obrigação que se aplica a todos as unidades econômicas.

Além disso, como a imposição estatal do tributo é uma dívida apenas quitada em moeda do Estado. Existe uma restrição de sobrevivência em moeda que é um imperativo sobre todos os agentes de uma economia. Assim, todas as unidades econômicas precisam gerir seus fluxos de recursos em moeda para que em todos os momentos consigam cumprir com suas obrigações, sejam em tributos sejam em dívidas privadas.

Como as unidades econômicas não são iguais em sua capacidade monetária, a dinâmica acima é caracterizada por assimetrias na capacidade monetária entre as unidades econômicas. Cada agente atua de acordo com suas capacidades para gerir seus fluxos de caixa e, assim, sobreviverem monetariamente. Existe uma hierarquia inerente ao funcionamento do sistema. A autoridade emissora da moeda não possui restrição na sua própria moeda. A restrição de sobrevivência se impõe aos outros.

A visão sobre a moeda em Minsky tem um potencial analítico elevado para entender como a moeda internacional pode ser instrumentalizada como um elemento de coerção de caráter global. As unidades no sistema monetário internacional precisam sobreviver monetariamente e, para isto, gerenciam seus fluxos de caixa na divisa internacional. Como visto, em tal ambiente todos possuem restrição externa em uma moeda que não emitem e tampouco controlam. A exceção a esta regra se apresenta apenas no caso dos Estados Unidos,

justamente por serem eles os que emitem e controlam a divisa internacional. O sistema financeiro nacional dos Estados Unidos opera na moeda internacional, ou seja, não há diferença prática entre o sistema financeiro internacional e o norte-americano. Contudo, todas as outras unidades econômicas que necessitam usar a divisa internacional são obrigadas a acessarem o sistema financeiro norte-americano.

No capítulo 2 foi abordada a perspectiva da EPI sobre a moeda internacional e sua relação com o poder neste ambiente. Jonathan Kirshner apresenta um conceito mais prático para o poder monetário no campo internacional, uma coerção monetária direta. Tal conceito é a prática da violência por meios monetários em diversos níveis e formas. Kirshner apresenta seu conceito próximo do que seria uma sanção econômica tradicional, mas realizada através de elementos e estratégias monetárias. Além disso, Kirshner parece se basear em mundo onde todas as moedas possuem alguma importância no sistema, com uma ausência de hierarquia entre as moedas. Entretanto, dentro da visão de Kirshner há elementos próximos ao conceito de poder monetário em Strange. Dentro da forma dependência monetária da coerção, Kirshner os conceitos de *entrapment* e *enforcement*, que combinados se aproximam do poder estrutural em Strange.

Todavia, a possibilidade de uso da moeda internacional dominante como elemento de exclusivo de coerção pela potência hegemônica não se apresenta no pensamento de nenhum dos três autores analisados. Se por um lado os autores contribuem ao apresentar suas visões sobre a hierarquia monetária, sobre o papel da moeda da dinâmica do poder estrutural no sistema internacional e a prática da coerção através da moeda, por outro as atividades hodiernas da potência hegemônica controladora da divisa global parecem ser estranhas às análises destes autores.

O conceito de moeda internacional em Cohen, denominado neste trabalho como viés funcionalista, defende que a moeda é uma espécie de mercadoria que deve ser escolhida no ambiente internacional de acordo com suas qualidades ofertadas aos seus usuários. As diversas moedas internacionais se encontram em diversos níveis de uma pirâmide hierárquica de acordo com a capacidade de ofertar funções para as unidades econômicas no cenário internacional.

Na visão de Cohen, há um ambiente competitivo onde as moedas lutam entre si através de suas “qualidades” pela posição de topo da pirâmide. A visão de Cohen não segrega o campo do poder e da moeda, sendo o poder um elemento fundamental. Como existe uma clara hierarquia, as moedas mais próximas ao topo da pirâmide conferem maior poder e liberdade aos seus Estados emissores no cenário global.

Para as ambições desta pesquisa, considerar a moeda internacional como uma mercadoria eleita pelas suas “qualidades” é limitador. Uma vez que a moeda se internacionaliza devido suas qualidades, explorar o poder que a posição de topo confere ao emissor da moeda para constranger uma determinada unidade econômica do sistema faria com que esta moeda perdesse parte de suas qualidades e, assim, parte da atratividade que leva esta a ser aceita como a moeda internacional. Portanto, por esta visão seria uma contradição lógica usar o poder da moeda internacional para coagir algum ator do sistema. As contribuições de Cohen se resumem a análise do sistema monetário internacional como sendo altamente hierárquico. Como demonstra o autor, as moedas não são iguais e nem possuem a mesmo poder no âmbito internacional. Tal realidade deve ser vista como um imperativo quando o assunto é guerra financeira ou coerção monetária no cenário internacional.

O último viés que foi analisado no capítulo 2 foi a contribuição dada pela autora inglesa Susan Strange. Sua visão sobre a moeda internacional é próxima da apresentada por Cohen (2015, p. 16). Contudo, a moeda internacional faz parte de um arranjo maior. Strange elabora o conceito de poder estrutural, onde a dimensão monetária é fundamental, mas não a única. Tal conceito está associado com a capacidade do país mais poderoso, controlador da moeda internacional, de moldar as estruturas do sistema e confeccionar as regras em que este irá operar. Deste modo, a atuação independente do mercado e de outros países dentro deste sistema estaria sempre limitada a determinadas escolhas. Uma vez estabelecidas tais regras do sistema, este atuaria frequentemente em consonância com os interesses do poder que o edificou. Em um mundo com finanças altamente globalizadas, a moeda internacional possui uma importância fundamental para a viabilização do poder estrutural. Portanto, não há poder estrutural que não comande a moeda de curso internacional. O uso desta divisa internacional por parte de outros atores reforça ainda mais a capacidade e a força do poder estrutural. Este tipo de poder fica evidenciado com o impacto global que uma legislação interna dos Estados Unidos pode ter na dimensão monetária.

O terceiro capítulo buscou apresentar a realidade da coerção monetária pelas sanções financeiras contra o Irã. As estratégias, as formas de coerção e sua eficiência são distintas ao longo do tempo. Todavia, as sanções de característica financeira estiveram presentes desde o início do processo de coerção em 1979. O congelamento dos ativos iranianos sob a jurisdição norte-americana é uma sanção do ambiente financeiro. Posteriormente, a tentativa do ILSA de buscar alvos mais específicos e de envolver, em alguma medida, outros atores se mostrou falha naquele momento. Entretanto, tais mecanismos não falharam devido à natureza dos processos. Tecnicamente, usar a moeda como elemento de coerção pode ser feito

independente do tempo e do espaço devido à sua natureza não neutra. O que faltava naquele momento era o fator político certo para mitigar uma possível resistência de terceiros, mais especificamente do setor bancário internacional. Os ataques de 11-09 e o estabelecimento pela administração Bush da guerra ao terror forneceu tal fator político que faltava. Desta maneira, os mecanismos das sanções financeiras puderam ser desenvolvidos de forma mais eficiente que no passado. A caça às fontes de financiamento dos grupos terroristas ensinou para Washington como o sistema bancário e o setor privado reagiriam sobre pressão.

Uma vez realizado o mapeamento dos caminhos do dinheiro ilegal na estrutura financeira global, os Estados Unidos puderam ousar mais e instrumentalizar as sanções como ferramenta da geopolítica e de sua estratégia no tabuleiro internacional. O sucesso operacional do ataque indireto à Coreia do Norte, ao enquadrar uma determinada unidade bancária como hostil, apresentou como todos do sistema reagiriam às ações do Departamento do Tesouro.

Sendo assim, no final de 2006, as condições técnicas, operacionais e conjunturais estavam prontas para o uso das sanções financeiras sobre um alvo mais complexo, como se apresenta o caso iraniano. O ataque ao Irã foi gradual e aos poucos foi encurralando a autoridade do país persa no tabuleiro financeiro internacional.

O uso das sanções financeiras sobre Teerã se configurou em certa medida um sucesso, uma vez que pressionou o Irã a negociar com o ocidente o JCPOA. Após isto, a arma financeira, ou bomba dólar, entrou definitivamente no arsenal militar dos Estados Unidos. Tanto é verdade que, em 2018, o presidente norte-americano Donald Trump decidiu usar novamente tal arma contra o Irã.

Como visto, emitir e controlar a divisa internacional não são atividades neutras. Elas conferem poder ao país dentro do sistema. Não por acaso, o centro financeiro do sistema fica no país emissor da moeda internacional. A capacidade de crédito das unidades de sua economia será superior as suas concorrentes localizadas em outros espaços. Deste modo, conforme visto na segunda parte do capítulo 2 com Benjamin Cohen, a própria gestão macroeconômica deste país é distinta dos demais.

Entretanto, um elemento importante é o fato que no mundo moderno, o emissor da moeda internacional não possui a restrição externa na unidade de conta que apenas ele emite. Os contratos internacionais, o comércio e a complexa e fundamental estrutura de derivativos estão denominados em dólares norte-americanos. Tal realidade se combina com as forças armadas mais poderosas do planeta para conferir um poder aos Estados Unidos que não encontra precedente na história das relações internacionais. Como o dólar não possui nenhuma restrição material, a liberdade de atuação e a capacidade de disciplinar as outras

unidades do sistema usando o poder de sua moeda são imensas. Não existe no curto prazo uma alternativa ao dólar, se os Estados Unidos usarem seu poder não existe uma fuga.

O monopólio de fato norte-americano sobre a emissão da divisa internacional em um ambiente financeiramente globalizado, como o atual, garante ademais uma forma de poder estrutural e relacional que permite aos EUA comprometer fortemente o funcionamento da economia de seus adversários com custos e impactos mínimos sobre sua própria economia. Desse ponto de vista, estar no topo da pirâmide monetária minskyana é ter a capacidade de disciplinar e constranger as unidades que se encontram nos níveis abaixo.

Outro elemento fundamental é o poder de tipo estrutural que os Estados Unidos possuem no sistema internacional desde sua ascensão no final da segunda guerra mundial. Como visto na terceira parte do capítulo 2, foi necessário que os Estados Unidos praticassem desde a primeira hora um poder que fosse capaz de bloquear seus concorrentes. No campo monetário internacional, o maior concorrente ao dólar era a libra inglesa. Desde modo, Washington operou com o objetivo de enquadrar os ingleses e, assim, permitir que o dólar reinasse como a única divisa internacional (TORRES FILHO, 2018, p. 277). O fato dos Estados Unidos terem alcançado a hegemonia pelo enquadramento de um adversário e não por um passar pacífico de bastão, fez com que o poder dos Estados Unidos tivesse característica estrutural já em seus primórdios, uma vez que foi necessário edificar as regras e instituições do novo sistema. Um celebre exemplo desta dinâmica é o sistema Bretton Woods e suas instituições que, por sua vez, foram criadas e moldadas pelos norte-americanos.

A natureza das sanções financeiras aplicadas ao Irã é de caráter monetário e, como visto, está associado à dinâmica hierárquica do poder no sistema internacional. A centralidade do dólar no sistema internacional confere aos Estados Unidos um poder que nenhum outro ator possui. O poder estrutural de confere a capacidade de gerenciar a disciplina e a flexibilidade monetária sobre todas as unidades econômicas do sistema que se encontram abaixo na hierarquia monetária minskyana. Não importa a natureza dos agentes que podem sofrer a disciplina, eles podem ser públicos ou privados, mas dependem do acesso ao dólar para sobreviverem monetariamente no sistema. É esta realidade que permite que os Estados Unidos utilizem o poder de sua moeda como elemento de coerção. Torres Filho (2019b) defende que este poder se configura como uma espécie de bomba, a “bomba dólar”, que pode ser utilizada contra seus adversários e que apenas os Estados Unidos podem utilizar.

Outro fator fundamental para o entendimento do funcionamento e da viabilidade do poder monetário desta bomba dólar é a globalização e, principalmente, sua dimensão financeira. A globalização, em todas as suas dimensões, aumentou o grau de interação entre as

sociedades e, conseqüentemente, afetou a capacidade dos Estados regularem atividades dentro de suas fronteiras, tanto na dimensão econômica, como a gestão das políticas macroeconômicas internas, quanto no campo social, como a influência cultural, o conceito de soberania vestifália etc.

Contudo, no campo monetário, os EUA possuem um poder de regulação que ultrapassa seus limites fronteiriços. Quando se trata da dimensão monetária internacional, esta realidade pressiona ainda mais a capacidade dos Estados de exercerem sua soberania (KATZENSTEIN, 2015, p. 296). Dentro de suas fronteiras, um Estado exercer o monopólio da emissão da moeda usada em sua economia. Porém, no campo internacional e, em principal, dentro do sistema de pagamentos global, não existe tal possibilidade para os países. Pois, conforme ilustrado pela pirâmide da hierarquia monetária minskyana, todos os países, com exceção dos Estados Unidos, precisam recorrer à utilização de uma moeda que não está atrelada ao seu poder soberano. Invariavelmente, a necessidade de todos de utilizarem a dólar e o sistema financeiro centrado nos Estados Unidos, força que todos estejam, de alguma maneira, direta ou indiretamente, subordinados às leis dos Estados Unidos. Em outras palavras, há um claro caráter extraterritorial da regulação financeira dos Estados Unidos, uma vez que uma lei interna tem efeitos globalmente.

A despeito da novidade da natureza das sanções aplicadas sobre o Irã, não é novidade a centralidade e o poder do dólar no sistema internacional. A imposição da moeda norte-americana como sendo a moeda do sistema data do fim da Segunda Guerra Mundial e o acordo de Bretton Woods que se seguiu. Tal poder alcançou níveis sem precedentes após a década de 70. A força do dólar foi alavancada com a ruptura unilateral pelos próprios Estados Unidos da estrutura de Bretton Woods e, conseqüentemente, o surgimento do regime flexível. A ruptura unilateral do padrão dólar-ouro e a ascensão de um sistema flexível baseado na moeda nacional americana permitiram a edificação de uma estrutura financeira global que está na base do poder estrutural dos Estados Unidos (SERRANO, 2008).

Se os Estados Unidos desde 1945 e, principalmente após 71, já possuíam o poder que a posição de sua moeda no sistema lhe conferia, como e porque a natureza dessas novas sanções se configura como uma novidade? É justo pensar que em algum momento os Estados Unidos passaram a se preocupar com as possibilidades e com os riscos do campo monetário que a posição de sua moeda lhe conferia. A despeito de tal ideia já tivesse presente desde o início do processo das sanções contra o Irã, foi necessário um evento de grande magnitude que permitisse que Washington tivesse as condições políticas para a implementação desta arma. Tal mudança de cenário guarda relação com um evento caro às questões de segurança

nacional para os norte-americanos, os atentados terroristas de 11 de setembro de 2001. Uma vez que tais atentados foram financiados em dólares e usando o sistema bancário norte americano, foi necessário que as peças que vimos no capítulo 3 fossem montadas por Washington para que as sanções financeiras se tornassem uma arma da segurança nacional norte-americana, ou seja, uma verdadeira bomba.

A arma monetária, ou “bomba dólar”, é um “artefato” distinto dos tradicionais. Quando uma nação desenvolve um artefato bélico, este será desenvolvido para atuar em uma lógica tática e operacional específicas. Contudo, a bomba dólar, por se tratar de uma arma do campo estratégico, se comporta de maneira distinta das bombas normais. Não só o potencial dos estragos irá variar de acordo com o alvo, mas, a própria possibilidade de usa-la. Pois, tanto em relação com o alvo, quanto em relação com a conjuntura do sistema internacional e, conseqüentemente, da dinâmica do sistema monetário, farão diferença sobre o alcance da bomba dólar. Além disso, não se trata de uma questão de desenvolvimento tecnológico. É de uso exclusivo dos Estados Unidos.

É mister entender a natureza estrutural do poder dos Estados Unidos no sistema internacional. A própria estrutura do sistema financeiro internacional foi moldado pelos Estados Unidos, pois, foram os norte-americanos que edificaram as regras desse sistema. Todavia, mesmo que não seja condição suficiente para viabilizar a arma monetária, o poder de tipo estrutural dos Estados Unidos é um imperativo para tal ação. Não é possível pensar na formulação de tal arma de maneira dissociada da magnitude do poder dos Estados Unidos no sistema internacional.

As experiências acima têm o potencial de mudar toda uma forma de ação dos políticos e burocratas em todo o mundo. Essa nova realidade esta atrelada ao desenvolvimento, muito específico, de um novo tipo de armamento, a bomba dólar. O poder dessa nova arma possui um importante papel no campo da segurança nacional para o país mais poderoso do sistema internacional (GOLDMAN & ROSENBERG, 2015, p. 2). Uma nova realidade emergiu, a moeda, uma ferramenta que outrora pertenciam a fria epistemologia econômica, agora faz parte da dinâmica de segurança nacional e da geopolítica.

A assimetria em relação aos impactos no país alvo que a arma monetária possui faz com que essa ferramenta não possa ser uma espécie de arma final que substituirá todas as outras. Na verdade, a arma monetária faz parte de uma complexa estrutura de poder no âmbito internacional e se apresenta como um artefato importante no mundo moderno. O caso iraniano demonstra que ela faz parte da realidade atual e, seu potencial e seus limites devem ser entendidos por todos aqueles que desejam ingressar no difícil estudo do tabuleiro das nações.

## BIBLIOGRAFIA

- AGUIAR, F. P. **A Economia Política da ruptura de padrão monetário nos anos 70.** Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto de Economia, Programa de Pós-Graduação em Economia Política Internacional. 2017.
- AMADO, A. M.. **Limites monetários ao crescimento: Keynes e a não-neutralidade da moeda.** Ensaios FEE v.21, n.1, pp. 44-81. 2000.
- AMITRANO, C. R.. **O Tratado sobre a Moeda e a Teoria Geral de Keynes: continuidades e rupturas.** ANPEC, disponível em: <http://www.anpec.org.br/encontro2005/artigos/A05A008.pdf>. acesso em 14-07-2019. 2005.
- BALDWIN, D.. **The Sanctions debate and the logic of choice.** International Security, v. 24 n. 3, pp. 80-107. 1999.
- BLACKWILL, R. D., & HARRIS, J. M. (2016). **War by Other Means - Geoeconomics and Statecraft.** Cambridge: Harvard University Press. 2016.
- CARR, E. H. **Vinte anos de crise: 1919-1939. Uma Introdução ao Estudo das Relações Internacionais.** Brasília: Editora UNB. 2001.
- CARTER, B. E., & FARHA, R. **Overview and Operation of U.S. Financial Sanctions, Including the Example of Iran.** 2013.
- CARVALHO, F. J. **Sobre a centralidade da teoria da preferência pela liquidez na macroeconomia pós-keynesiana.** Ensaios FEE, v. 17, n. 2, pp. 42-77. 1996.
- CARVALHO, F. J. **Economia monetária financeira: teoria e política.** Rio de Janeiro: Elsevier. 2012.
- CAYTAS, J. D. **Weaponizing Finance: U.S. and European Options, Tools and Policies.** Columbia Journal of European Law, 01-48. 2017.
- CHOWN, J. F. **A history of monetary unions.** Londres: Routledge. 2003.
- COHEN, B. **The future of sterling as an international currency.** Londres: Macmillan. 1971.
- \_\_\_\_\_. **Organizing the World's Money: The Political Economy of International Monetary Relations.** New York: Basic Books. 1977.
- \_\_\_\_\_. **The Geography of Money.** New York: Cornell University Press. 1998.
- \_\_\_\_\_. **Currency Power - Understanding Monetary Rivalry.** Princeton: Princeton University Press. 2015.
- DAVIDSON, P. **Technical definition of uncertainty and the long-run nonneutrality.** Cambridge Journal of Economics. 1988.

DEANE, P. **The evolution of economic ideas**. Cambridge: Cambridge University Press. 1978.

DUBOWITZ, M., & FIXLER, A. **Cyber-Enabled 'Swift' Warfare: Power, Blowback, and Hardening American Defenses**. In: S. F. Ravich, *Cyber-Enabled Economic Warfare: An Evolving Challenge* (p. 174). Washington: Gudson Institute. 2015.

EICHENGREEN, B. **Exorbitant privilege : The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System**. New York: Oxford University Press Inc. 2011.

ESTADOS UNIDOS. Presidente 2001 – 2008: Bush. 'We Will Starve the Terrorists, Acesso em: 19/09/19 Disponível em:

<http://edition.cnn.com/2001/US/09/24/ret.bush.transcript/index.html>. 2001.

\_\_\_\_\_. Departamento de Estado. **Designation of Iranian Entities and Individuals for Proliferation Activities and Support for Terrorism**. Acesso em: 11/10/19: Disponível em: <https://2001-2009.state.gov/r/pa/prs/ps/2007/oct/94193.htm>. 2007.

FAY, C. R. **Newton and the Gold Standard**. The Cambridge Historical Journal, Vol. 5, No. 1, pp. 109-117. 1935.

FAYAZMANESH, S. **The United States and Iran: Sanctions, wars and the policy of dual containment**. Nova Iorque: Routledge. 2008.

FENAROLI, G. C. **Financial Warfare: Money as an Instrument of Conflict and Tension in the International Arena**. Senior Projects Spring. 2016.

FISHER, I. **The Purchasing Power of Money**. Nova Iorque: The Macmillan Company. 1911.

FRIEDMAN, M. **The quantity theory of money - a restatement**. Chicago: Chicago University Press. 1956

\_\_\_\_\_. **Quantity theory of money**. In: P. NEWMAN, M. MILGATE, & J. 1989.

EATWELL, The New Palgrave: A Dictionary of Economics (pp. 1-40). Londres: The Macmillan Press Limited.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **Staff report for the 2014 article IV consultation**. Washington: International Monetary Fund - Publication Services. 2014

GOLDMAN, Z. K., & ROSENBERG, E. **American Economic Power & The new face of financial warfare**. Washington: Center for a New American Security. 2015.

GONTIJO, C. **Os mecanismos de funcionamento do "padrão-ouro": uma visão crítica**. *Economia e Sociedade*, 243-280. 2014.

GREABER, D. **Dívida - Os primeiros 5.000 anos**. São Paulo: Três Estrelas. 2016.

GURULÉ, J. **Unfunding Terror: The Legal Response to the Financing of Global**

**Terrorism.** Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited. 2008.

HUFBAUER, G. C., SCHOTT, J., ELLIOT, K. A., & OEGG, B. **Economic Sanctions - Reconsidered.** Washington: Peter G. Peterson. 2007.

HUME, D. **Of Money.** Oxford: Oxford University. 1752.

HUMPHREY, T. M. **Fisher and Wicksell on the Quantity Theory.** FRB Richmond Economic Quarterly, Vol. 83, No. 4, pp. 71-90. 1997.

INGHAM, G. **The Nature of Money.** Cambridge: Policy Press. 2004.

INNES, A. M. **Credit Theory of Money ?** In: L. R. WRAY, Credit and State Theories of Money (pp. 14-49). Northampton: Edward Elgar Publishing Limited. 2004.

KATZENSTEIN, S. **Dollar Unilateralism: The New Frontline of National Security.** Indiana Law Journal, 293 - 351. 2015.

KATZMAN, K. **Iran Sanctions.** Washington: Congressional Research Service. 2019.

KEYNES, J. M. **The general theory of employment.** Quarterly Journal of Economics, n.51, feb. 1937.

\_\_\_\_\_. **The general theory and after: a suppiement.** Cambridge: Macmilian. 1979.

\_\_\_\_\_. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda.** São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda. 1996.

KIRSHNER, J. **Currency and Coercion.** New Jersey: Princeton University Press. 1995.

KITTRIE, O. F. **New sanctions for a new century: Treasury's innovative use of financial sanctions.** University of Pennsylvania Journal of International Economic Law, 189-822. 2009.

KNAPP, G. F. **The State Theory of Money.** London: Macmilian & Company Limited. 1905.

LAILLER, D. **The Bullionist Controversy.** In: P. NEWMAN, M. MILGATE, & J. EATWELL, The New Palgrave: A Dictionary of Economics - Money (pp. 60-71). Londres: The Macmillan Press Limited. 1989.

MALONEY, S. **Iran's Political Economy since revolution .** Washington, DC: Brookings Institution. 2015.

MEHRLING, P. **The Inherent Hierarchy of Money.** In: L. R. editado por Taylor, Social Fairness and Economics: Economic Essays in the Spirit of Duncan Foley, pp. 394-404. 2013.

METRI, M. **Poder, riqueza e moeda na Europa Medieval: a preeminência naval, mercantil e monetária da sereníssima República de Veneza nos séculos XIII e XV.** Rio de Janeiro: Editora FGV. 2014.

MINSKY, H. **Induced investment and business cycles**. Department of Economics, Harvard University. 1954.

\_\_\_\_\_. **Financial intermediation in the money and capital markets**. In: G. Pntecorvo, R. Shay, A. Hart, & (Eds), *Issues in Banking and Monetary Analysis* (pp. 33-56). New York: Holt, Rinehart and Winston. 1967.

\_\_\_\_\_. **Stabilizing an Unstable Economy**. Yale University Press. 1986.

\_\_\_\_\_. **John Maynard Keynes**. McGraw-Hill. 2008.

NEPHEW, R. **The Art of Sanctions: A View from the Field**. Nova Iorque: Columbia University Press. 2018.

PAPE, R. **Why Economic Sanctions do not work**. *Internartional Security*, Vol. 22(Nº 2), 90 - 136. 1997.

PRATES, D. M., & CINTRA, M. A. **Keynes e a hierarquia de moedas: possíveis lições para o Brasil**. Texto para Discussão, n. 137. IE/UNICAMP. 2007.

RAJENDRAN, G. **Financial blockades: reserve currencies as instruments of coercion**. In: A. Wheatley, *The power of currencies and the currencies of power*, pp. 87-101. Londres: Routlegde. 2013.

RIVLIN, P. **Leverage of economic sanctions - The case of US sanctions against Iran, 1979–2016**. In: M. WIGELL, S. SCHOLVIN, & M. AALTOLA, *Geo-economics and power politics in the 21st century : the revival of economic statecraft* (pp. 135 - 153). New York, NY : Routledge. 2018.

ROTH, J., GREENBURG, D., & WILLE, S. **Staff reort to the national commission on terrorista attacks upon the United States**. Washington: US Government Printing Office. 2004.

SCHWARTZ, A. J. **Banking School, Currency School, Free Banking School**. In: P. NEWMAN, M. MILGATE, & J. EATWELL, *The New Palgrave: A Dictionary of Economicsv - Money* (pp. 41-49). Londres: The Macmillan Press Limited. 1989.

SERRANO, F. **A Economia americana, o padrão ouro flexível e a expansão mundial nos anos 2000**. In: J. L. FIORI, *O Mito do Colapso do Poder Americano* (pp. 71-172). Rio de Janeiro: Record. 2008.

SERRANO, F., & MEDEIROS, C. A. **Padrões monetário internacionais e crescimento**. In: J. L. FIORI, *Estados e moedas no desenvolvimento das nações* (pp. 119-151). Petrópolis: Vozes. 1999.

SMITH, A. **A Riqueza das nações**. São Paulo: Nova Cultural. 1996.

STRANGE, S. **The Politics of International Currencies**. *World Politics*, pp. 215-231. 1971.

\_\_\_\_\_. **States and Markets**. London: Continuum. 1998a.

\_\_\_\_\_. **What Theory? The Theory in Mad Money.** CSGR Working Paper. 1998b.

TORRES FILHO, E. T. **Guerra, moeda e finanças.** In: J. L. FIORI, Sobre a guerra, pp. 259-289. Rio de Janeiro: Vozes. 2018.

\_\_\_\_\_. **A Moeda em Minsky e o Atual Sistema Monetário Globalizado Americano.** Texto para Discussão 012 |. 2019a.

\_\_\_\_\_. **A bomba dólar: paz, moeda e coerção.** Instituto de Economia - UFRJ - Texto para Discussão 026. 2019b

WHEATLEY, A. **The origins and use of currency power.** In: A. Wheatley, The power of currencies and the currencies of power, pp. 17-44. Londres: Routledge. 2013.

WILLIAMSON, J. **The dollar and US power.** In: A. Wheatley, The power of currencies and the currencies of power, pp. 75-86. Londres: Routledge. 2013.

WRAY, L. R. **Money and Credit in Capitalism Economies, The Endogenous Money Approach.** Vermont: Edward Elgar Publishing Limited. 1990.

\_\_\_\_\_. **Trabalho e Moeda Hoje.** Rio de Janeiro: Editora UFRJ. 1998.

\_\_\_\_\_. **Why Minsky Matters: An Introduction of a maverick economist.** Princeton: Princeton University Press. 2016.

ZARATE, J. **Harnessing the Financial Furies: Smart Financial Power and National Security.** The Washington Quarterly, pp. 43-59. 2009.

\_\_\_\_\_. **Treasury's war : the unleashing of a new era of financial warfare.** New York: PublicAffairs. 2013.