

O *bitcoin* é a tulipa holandesa do século XXI

Daniel Negreiros Conceição, economista, professor da UFRJ
06/01/2018



A gigantesca especulação com as tulipas na Holanda, no final do século XVII, produziu uma das mais bizarras bolhas do capitalismo nascente. Ninguém sabe exatamente porque o bulbo da tulipa atraiu a atenção de especuladores. O mais provável é que a sua valorização inicial tenha sido motivada pelo consumo conspícuo de holandeses mais abastados em busca de artigos de luxo para ostentar suas riquezas. Com a notável apreciação dos bulbos de tulipa, especuladores perceberam a oportunidade de obter ganhos rápidos.

Suas demandas somaram-se às dos consumidores ostentadores e o preço das tulipas (e seus derivativos) subiu ainda mais, alimentando a cada novo aumento o ímpeto ganancioso de especuladores. Eventualmente o castelo de cartas ruiu quando os especuladores mais sagazes liquidaram suas aplicações em tulipas para realizar os seus ganhos de capital, fazendo colapsar o preço e deixando as inúteis (ainda que belas) flores nas mãos de todos os bobos que acreditaram que a compra de flores exóticas seria uma forma inteligente de preservar e expandir suas riquezas.

Assim também acontece com o *bitcoin*. Diz-se que é uma moeda virtual independente de Estados e instituições financeiras que veio para substituir todas as moedas oficiais do mundo. Isso é uma grande bobagem que decorre da má compreensão das pessoas (inclusive de muitos economistas) sobre a natureza das moedas modernas. Em um próximo ensaio apresentaremos em mais detalhes a diferença entre moedas estatais (dívidas estatais inconversíveis), moedas bancárias (dívidas bancárias exigíveis em moedas estatais), e mercadorias como *bitcoin*. Por enquanto, basta entender que moedas são ativos financeiros valiosos (trocáveis por trabalho humano e por mercadorias úteis e

escassas) justamente porque são emitidas por Estados nacionais (ou instituições supranacionais) capazes de impor os seus cursos legais nos espaços sobre os quais tem autoridade. Na ausência de unidades políticas soberanas, moedas (créditos contra emissores monetários) não teriam porque ter valor, exceto se os seus emissores garantissem a sua conversibilidade em coisas valiosas (mercadorias úteis e escassas). É graças à soberania dos seus emissores e ao poder de imposição de obrigações sobre as populações dos seus territórios que as moedas são aceitas ainda que sejam créditos inconversíveis/sem "lastro explícito".

O *bitcoin* é uma mercadoria eletrônica (como um pontinho de videogame registrado em nome de um jogador) cujo valor depende integralmente da sua dinâmica especulativa. Para quem quiser evitar detalhes técnicos, pode-se imaginar um esquema Ponzi ou a velha corrente de felicidade. Nesses esquemas, uma cota só é valiosa enquanto garantir o recebimento dos rendimentos alimentados pela venda de mais cotas no futuro. Se hoje é raro encontrar alguém que não tenha caído no conto do *bitcoin*, na sua origem o *bitcoin* parecia valioso apenas porque era conveniente para quem queria negociar mercadorias ilegais anonimamente e/ou evitar o pagamento de impostos.

No entanto, mesmo quando a demanda por *bitcoins* se limitava à demanda por anonimato dos participantes em transações ilegais e reprováveis, o seu valor dependia da manutenção de uma confiança absurdamente ingênua de que o *bitcoin* fosse sempre vendível. Na verdade, o *bitcoin* deveria ter valor nulo mesmo para criminosos em busca de instrumentos de pagamentos que lhes garantissem o anonimato. Diferentemente do que se diz, o *bitcoin* não é um "PayPal anônimo". Créditos de PayPal (ou sistemas similares) são valiosos porque representam o compromisso de uma empresa confiável (no caso a PayPal.com) de entregar dólares ou reais a uma taxa de conversão acordada. No caso do *bitcoin* o seu recipiente não recebe de ninguém o compromisso de que poderá convertê-lo em

algo valioso. Ou seja, as pessoas só aceitam *bitcoins* em troca de coisas valiosas (mercadorias, trabalho, moedas estatais e recebíveis em moedas estatais) porque acreditam que as pessoas continuarão aceitando *bitcoins* no futuro. O valor do *bitcoin* é algo que só existe porque as pessoas acreditam nesta existência. Nem mesmo o ouro ou as tulipas tiveram os seus valores tão completamente dependentes da demanda especulativa. Ambos podem ao menos ser usados para fins ornamentais.

É importante diferenciar o *bitcoin* da tecnologia *blockchain* em que se baseia. O *bitcoin* é um pontinho de videogame cujo valor depende exclusivamente da popularidade de crenças econômicas bizarras (neste caso, de que sempre haverá demanda para algo inútil). Já a tecnologia *blockchain* é o sistema inovador com que se guardam os registros das quantidades de *bitcoin* nas carteiras de cada usuário. Diz-se que o *bitcoin* é inovador porque é uma moeda digital. Primeiramente, ainda que cumpra razoavelmente bem algumas funções da moeda, o *bitcoin* é mais adequadamente classificado como uma mercadoria digital cuja liquidez só se manterá elevada enquanto se mantiverem populares as tais crenças estranhas. Em segundo lugar, moedas digitais verdadeiras existem há bastante tempo na forma de créditos em contas correntes, cadernetas de poupança etc. em nossos bancos comerciais.

Como o papel moeda, depósitos bancários são títulos de crédito contra os seus emissores. A diferença entre o papel moeda e um depósito bancário, além de terem emissores diferentes e do segundo ser conversível no primeiro, é que o registro do credor (dono do dinheiro) é feito fisicamente no caso do papel-moeda (o dono do dinheiro é o portador da moeda) e eletronicamente no caso do depósito bancário (o dono do dinheiro está associado a uma conta identificada alfanumericamente). Enquanto o papel-moeda precisa trocar de mãos para ser transferido ao recebedor de um pagamento, o crédito em conta corrente pode ser transferido digitalmente entre duas partes com a simples adição de números ao

total associado à conta do recebedor e subtração de números ao total associado à conta do pagador.

Pois como no caso de depósitos bancários, o registro dos totais nas carteiras de donos de *bitcoins* também é eletrônico. Este fato não tem nada de inovador. O que é inovador é a maneira descentralizada com que o registro do *bitcoin* é armazenado. No caso de depósitos bancários, o registro é armazenado em servidores das instituições bancárias. Assim, a integridade do sistema bancário depende da integridade destes poucos servidores. No caso de falha ou ataque aos servidores das instituições financeiras, todo o sistema é ameaçado. No caso do *blockchain*, o registro de todo o sistema é mantido e atualizado em todas as máquinas em que o aplicativo do sistema esteja rodando. Neste caso, a chance de corrupção do registro torna-se muito menor. Ainda que o sistema *blockchain* não seja imune à fraude (no passado *hackers* conseguiram explorar fragilidades no sistema para realizar alterações indevidas) e que sua integridade continue dependendo da integridade dos poucos programadores envolvidos na sua construção e manutenção, há algo muito promissor na descentralização dos registros dos créditos dos participantes de um sistema monetário.

O problema do *bitcoin* não é que seja um ativo digital ou que o registro dos totais nas carteiras dos seus usuários seja feito pelo sistema *blockchain*. O problema é que o *bitcoin* em si não deveria ter valor porque não é útil nem garante a obtenção de coisas úteis. Moedas estatais e supraestatais (como o euro) poderiam tranquilamente deixar de circular na forma de papel-moeda e se tornar "moedas digitais", inclusive com os seus registros sendo feitos através do sistema de *blockchain*. Os seus valores continuariam sendo derivados não da tecnologia nova, mas da soberania dos seus emissores. Da mesma forma, bancos comerciais poderiam deixar de utilizar servidores para armazenar as informações sobre as contas dos seus clientes e adotar o sistema *blockchain*. O valor dos depósitos a vista não teria porque aumentar em razão da inovação tecnológica,

uma vez que continuaria derivado da sua conversibilidade na moeda estatal.

Assim, o aspecto inovador do *bitcoin* não justifica o seu valor.

Claro, como em todo jogo especulativo, os que entram primeiro na farrá ganham alguma coisa, às vezes muito. Essa é a característica dos esquemas Ponzi, nos quais o fraudador financeiro paga a primeira aplicação com uma segunda, e assim por diante, até estourar de cima para baixo. Atribui-se a Keynes a frase "O mercado pode ficar irracional durante muito mais tempo do que eu consigo me manter solvente". Ou seja, não aposte contra o *bitcoin* somente porque o seu valor é decorrente de uma espécie de insanidade coletiva. Mas cedo ou tarde o sistema colapsará, mas não há como se saber quando. Como não há regulação não existe também forma óbvia como os governos salvarem o sistema, como fizeram em 2008/2009 a partir dos Estados Unidos. Sob esse aspecto, há uma vantagem: provavelmente não haverá socialização de prejuízos.

O próprio sistema financeiro especulativo que rege atualmente o ocidente dá claros sinais de que também vai explodir, mas ninguém sabe a data. O *bitcoin* pode ajudar o colapso. Na verdade, os sistemas financeiros quebram pela margem. Em 2008 foi um banco de quinta categoria, o Lehman Brothers de Nova Iorque, que afundou na frente e arrastou todos os outros grandes bancos dos Estados Unidos e do mundo. Este pode ser o destino glorioso do *bitcoin*, a falsa moeda sem Estado e sem banco central.

Fonte:

<http://www.frentepelasoberania.com.br/economia-para-idiotas/o-bitcoin-e-a-tulipa-holandesa-do-seculo-xxi/>

