



PAGAMENTOS INTERNACIONAIS

PAINEL 5

PANEL 5

INTERNATIONAL PAYMENTS

5ª Conferência de Lisboa
**RUMO A UMA NOVA
ORDEM MUNDIAL?**

INTO A NEW WORLD ORDER?

5ª Lisbon Conference

Fundação Calouste Gulbenkian

13 & 14 out

2022

1994 JT





ANDRÉS VELASCO

Diretor da Escola de Políticas Públicas da London School of Economics, Ministro das Finanças do Chile (2006–2010), Londres
Director of the School of Public Policy of the London School of Economics, Minister of Finance of Chile (2006–2010), London



ANDREW SHENG

Diretor da George Town Institute of Open and Advanced Studies, Wawasan University, Penang
Chairman of the George Town Institute of Open and Advanced Studies, Wawasan Open University, Penang



CRISTINA CASALINHO

Membro não executivo do Conselho de Administração da Fundação Calouste Gulbenkian, Diretora Executiva da Agência Portuguesa de Gestão da Tesouraria e Dívida Pública (2014-2022), Lisboa
Non-executive Member of the Board of the Calouste Gulbenkian Foundation, CEO of the Portuguese Treasury and Public Debt Management Agency (2014-2022), Lisbon



JOANA PETIZ

Jornalista, Diretora do Dinheiro Vivo, Lisboa
Journalist, Director of Dinheiro Vivo, Lisbon



JOSÉ DE MATOS

Consultor da Administração do Banco de Portugal, Presidente Executivo da Caixa Geral de Depósitos (2011- 2016), Lisboa
Adviser to the Board of the Bank of Portugal, Executive Chairman of Caixa Geral de Depósitos (2011-2016), Lisbon

PAGAMENTOS INTERNACIONAIS: JOGOS MONETÁRIOS OU DE PODER?

Estamos no limiar de uma competição multipolar destrutiva?
A regulação dos pagamentos internacionais depende mais de razões
económicas ou de jogos de poder? A estabilidade dos pagamentos
é viável sem regras globais obrigatórias?

INTERNATIONAL PAYMENTS: MONEY GAMES, POWER GAMES?

Are we on the verge of a destructive multipolar moneys' competition?
Are not international payments more prone to power games than
to economic rational? Might global payments' agreements
endure without enforceable global rules?

Os oradores debateram algumas das questões atuais ligadas aos pagamentos internacionais. Na verdade, o dólar é ainda a moeda de referência, independentemente do crescimento de outras moedas, posição que tende a ser reforçada em tempos de crise. As sanções à Rússia com o congelamento de depósitos em bancos internacionais e as dificuldades na utilização do SWIFT em pagamentos internacionais levantam questões sobre o médio prazo, designadamente, sobre a viabilidade de sistemas alternativos à hegemonia do dólar e sobre o impacto da anunciada criação de moedas digitais dos bancos centrais na mudança do sistema internacional de pagamentos.

The speakers discussed some current issues linked to international payments. Actually, the dominant position of the dollar remains, regardless of the growth of other currencies, a trend usually reinforced in times of crisis. The sanctions against Russia with the freezing of international deposits and the difficulties to use the SWIFT in international payments should motivate a reflection on their medium-term impact, namely on a possible boost to alternative systems to the dollar's hegemony as well as the role that the stated intentions of central banks digital currencies could play in the international payments system.

As transações e pagamentos internacionais são uma componente fundamental do sistema financeiro que tendemos a negligenciar, porque não nos apercebemos da sua centralidade e implicações. A regulação dos pagamentos internacionais está em debate contínuo há vários anos, registando muitos avanços e re-cuos e, sobretudo, diversas tensões, as quais podem estar relacionadas simultaneamente com questões económicas e de segurança monetária e com questões de poder.

Andrew Sheng salientou que o dinheiro e o poder sempre estiveram ligados ao longo da história. Antes de 1500, impérios desenvolveram-se e caíram em função da capacidade de imprimirem moeda, sendo o império romano um bom exemplo. Portugal assumiu-se como potência marítima e comerciou com o resto do mundo, tendo estado na origem do capitalismo colonial, com a conquista de novas terras e a utilização da escravatura para a produção de riqueza. Este sistema evoluiu para o capitalismo industrial, o qual na realidade é o capitalismo dos combustíveis fósseis, uma vez que a Grã-Bretanha utilizou o carvão como meio de conquista. Em 1870, os Estados Unidos não apenas construíram um capitalismo industrial nos estágios iniciais do capitalismo financeiro britânico, mas também o espalharam. Hoje, o dólar americano é a moeda de cerca de 50% dos pagamentos de faturas a nível mundial, 40% dos pagamentos comerciais, 60% das reservas de divisas estrangeiras e 80% da dívida dos mercados emergentes.

Assim, todos vieram acrescentar alguma coisa ao longo da história, criando valor. Contudo, temos atualmente um paradigma diferente, um mundo em que todos lutam pelo mesmo valor sem acrescentar nada, como referiu **Joana Petiz**.

Isto está ligado a uma transição importante. Como Eric Beinhocker defendeu no livro "The Origin of Wealth", a riqueza é muito simples, tem a ver com sexo, dinheiro e estatuto. Mas enquanto a antiga riqueza era uma riqueza física, a atual riqueza monetária é virtual, pois transitámos de um capitalismo financeiro para um capitalismo digital. Quem controla o espaço digital cria riqueza,

International transactions and payments are a fundamental component of the financial system that we tend to neglect because we do not realise its key relevance and implications. International payments' regulation has been in continuous debate for several years, with many advances and setbacks, and above all several tensions, which may be related simultaneously to economic and monetary security issues and to power issues.

Andrew Sheng pointed out that money and power have been linked throughout history. Prior to 1500, empires rose and fell based upon their ability to print money, Rome being a very good example. Portugal invented itself as a maritime power to reach out to the rest of the world for trade, and started what was called colonial capitalism, which conquered new lands and involved slavery to produce wealth. With the emergence of industrial capitalism, we witness in reality the affirmation of fossil fuel capitalism, as Britain used coal to conquer. In 1870, America not only built an industrial capitalism on the early stages of British financial capitalism, but also turbocharged that, and today the American dollar accounts for roughly 50% of world invoice payments, 40% of trade payments, 60% of foreign exchange reserves and 80% of emerging markets' debt.

However, at least everyone just added something and created more value, differently from the current paradigm in the world, where everyone is fighting for the same value and not adding, as highlighted by **Joana Petiz**.

This is linked to a relevant transition. As Eric Beinhocker points out in "The Origin of Wealth", wealth is very simple, it is about sex, money and status. But while the old wealth was physical wealth, today's monetary wealth is virtual, as we moved from financial capitalism to digital capitalism. Whoever controls the digital space creates wealth, and this has dire consequences for the planet, because the more virtual wealth you create, the more you destroy physical wealth. Once we destroy

e isso tem consequências terríveis para o planeta, porque quanto mais riqueza virtual é criada, mais a riqueza física é destruída. Quando destruímos o planeta, os seus recursos minerais, os combustíveis fósseis, aumentamos a emissão de CO₂ e a poluição química, a nossa riqueza física decresce na realidade, mas a riqueza financeira e digital é infinita. Existem atualmente 2.5 biliões de USD em *Bitcoin* e *Ethereum*, sendo que estes intervenientes têm a capacidade de imprimir dinheiro, algo que estava anteriormente reservado aos bancos centrais.

A riqueza virtual é, também, muito desigual. O populismo é uma consequência da facilidade de criação de moeda, o *Quantitative Easing*, após a crise financeira global de 2008 e, durante a pandemia, assistimos a um rápido agravamento da concentração de riqueza. A digitalização do dinheiro criou grandes desequilíbrios, sendo importante que os banqueiros a nível central agora se manifestem, porque a situação é insustentável, já que não é possível continuar a imprimir dinheiro sem consequências.

the planet in terms of mineral resources, fossil fuel, carbon pollution, chemical pollution, our physical wealth actually declines, but financial and digital wealth is infinite. There are currently 2.5 trillion USD worth of Bitcoin and Ethereum, and these players now have the ability to print money, something that was previously reserved for central banks.

Virtual wealth is also very unequal. Populism is a consequence of Quantitative Easing after the global financial crisis of 2008, and during the pandemic we witnessed a rapid exacerbation in wealth concentration. The digitalisation of money has created major imbalances, and it is important for central bankers now to stand up because the situation is unsustainable, as it is not possible to continue to print money with no consequences.



A situação é insustentável. Acho que as pessoas não percebem que os problemas de dinheiro, energia, alimentação, desigualdade fazem parte de um único problema. É por isso que é muito importante que os banqueiros a nível central agora se manifestem. Não se pode continuar a imprimir dinheiro sem consequências. O populismo é uma consequência do "Quantitative Easing" após a crise financeira global de 2008.

The situation is unsustainable. And I think people do not realize that the problems of money, energy, food, inequality are part of one single problem. This is why it's very important for central bankers now to stand up. You cannot continue to print money with no consequences. Populism is a consequence of Quantitative Easing after the global financial crisis of 2008.

ANDREW SHENG



Cristina Casalinho confirmou a necessidade e importância de os bancos centrais controlarem o sistema. Apesar dos avanços significativos na globalização e nas transações internacionais, há ainda aspetos, designadamente na área financeira e concretamente na lógica de pagamentos internacionais, que são parte de modelos de há vários séculos. Quando realizamos uma operação desse tipo, dependemos de um conjunto de bancos bastante variado e de uma cadeia de relações e contactos entre eles estabelecidas, que atravessa várias jurisdições. No seio do espaço europeu, estas questões foram facilitadas e minimizadas mas, relativamente a outros países, estes são aspetos que os bancos centrais querem controlar, por várias razões, monetárias (controlar a moeda que entra e sai para controlar a evolução dos preços no país) e de segurança.

As dificuldades atualmente experienciadas pelas moedas digitais não têm a ver com qualquer retrocesso tecnológico, mas decorrem da transição de um mercado totalmente não regulado para um mercado mais regulado. As criptomoedas aparecem na ótica de uma maior agilidade e rapidez, com menos custos, mas com um preço que é o aumento do risco generalizado. Isto para além de representarem uma incapacidade de controlo de elementos fundamentais da economia, pois o funcionamento de uma moeda privada no sistema, sem qualquer regulação, tem impacto ao nível dos preços e da inflação. Existe igualmente um paralelismo entre a criação de moeda não regulada e a proliferação de outros mercados não regulados, para lavagem de dinheiro.

Apesar de tecnologicamente ser possível fazer um pagamento internacional instantaneamente, por exemplo através de um telemóvel, este não é concluído automaticamente, porque diz respeito a jurisdições diferentes, com leis e processos diversos, nomeadamente de averiguação de quem participa nas transações. É não só fundamental existirem esquemas de identificação de quem é o contraparte e de qual é a origem do dinheiro, em que os bancos centrais se assumem como guardiões da qualidade e segurança do sistema de pagamentos, mas é também importante que os bancos centrais e os responsáveis pela política monetária possam controlar todas as variáveis de uma forma mais abrangente. Isso implica uma perda em termos de custo e rapidez, mas ganhos na segurança, quer a segurança do sistema em si, quer do sistema económico mais alargado, relativamente ao controlo da política de preços e rendimentos e do próprio crescimento mais harmonioso da economia.

Cristina Casalinho confirmed the need for and importance of central banks to control the system. Despite significant progress in globalisation and international transactions, there are still elements that are based in centuries-old models, generally in the financial area and specifically in international payments' rationale. When we perform this type of operation, we depend on a highly diverse set of banks and on a chain of relationships and contacts established between them, which crosses several jurisdictions. Within the European space, these issues were facilitated and minimized, but in relation to other countries these are aspects that central banks want to control for various reasons, whether monetary (controlling the monetary inflow and outflow in order to be able to control domestic price fluctuations) or safety ones.

Problems currently experienced by digital currencies are not related with any technological setback, they stem from the transition from a completely unregulated market to a more regulated one. Cryptocurrencies were created to allow greater agility and speed with less costs, but they carry the price of a generalised increase of risk. Furthermore, they entail a fundamental inability to control crucial economic elements, as the functioning of a private currency in the system, with no regulation, impacts on prices and inflation. There is also a parallel between the creation of unregulated currencies and the proliferation of other unregulated markets for money laundering.

Although it is technologically possible to make an international payment instantly, for example via a mobile phone, this is not completed automatically as it concerns different jurisdictions with different laws and processes, including checking who is participating in the transactions. It is not only important to have schemes to verify who the counterparty is and the origin of the money, in which central banks are guardians of the payment system's quality and safety, but it is also relevant that central banks and other entities responsible for monetary policy might control all variables more comprehensively. This implies a loss in cost and speed, but gains in safety, both the safety of the system itself and of the broader economic system, by monitoring income and price policy, as well as contributing to a more harmonious economic growth.



5ª Conferência de Lisboa
RUMO A UMA NOVA
ORDEM MUNDIAL

INTO A NEW WORLD ORDER

5th Lisbon Conference

Fundação Calouste Gulbenkian

13 > 14 out



José de Matos salientou que o atual sistema tem funcionado bem em termos operacionais. A quantidade enorme de transações efetuadas tem corrido bem, quer dentro da Europa, com um sistema de pagamentos transnacional criado com o Euro e que tem sido bem-sucedido, quer no que toca aos pagamentos internacionais, que funcionam pondo em contacto sistemas nacionais de liquidação que precisam de mecanismos de mensagens como é o caso do Swift. Neste âmbito, quase toda a moeda que existe no mundo é – e já é há bastante tempo – uma moeda digital, desmaterializada. A questão atual tem mais a ver com a quantidade; mas tal como se podem fazer muito mais transações, porque há meios tecnológicos que permitem fazê-las, também há meios tecnológicos que permitem acompanhá-las e controlá-las.

É importante relacionar este sistema com as questões geopolíticas e de poder no quadro internacional. José de Matos destacou que as transações internacionais continuam a ser maioritariamente feitas em Dólares (em torno dos 60%) e uma parte em Euros (cerca de 20%), com as restantes (poucas) moedas transacionáveis internacionalmente a representarem os 20% remanescentes, com destaque para o Iene e o Renminbi. Joana Petiz salientou a tentativa de não deixar fugir o controlo sobre o sistema, como aconteceu aos portugueses a seguir aos Descobrimientos, aos ingleses a seguir à Revolução Industrial e que poderá acontecer agora aos Estados Unidos.

A barragem na utilização do *Swift* constituiu a primeira sanção aplicada à Rússia quando começou a guerra na Ucrânia. Os Estados Unidos e a Europa terão de decidir estrategicamente se utilizam o *Swift* como um bem público global, ou se o tratam como instrumento de guerra. No curto prazo, é provável que os aspetos políticos se sobreponham – e se calhar, têm de se sobrepor – a todos os outros critérios. Já a longo prazo, é muito difícil ter um sistema estável a funcionar que não se baseie numa racionalidade económica razoável que o suporte.

Andrés Velasco constatou que a economia mundial hoje em dia é (ainda) caracterizada pelo papel esmagador do dólar. Na última semana, no último mês e no último ano, verifica-se uma valorização do dólar, um reforço do seu papel, e cada vez mais pessoas querem ter dólares – apesar de Donald Trump, apesar de um Congresso americano bloqueado e da degradação da política nos Estados Unidos. O cunho distintivo de uma moeda forte é o facto de as pessoas

José de Matos stressed that the current system have been functioning well. The huge number of transactions carried out are operationally working well, both within Europe with a successful transnational payment system created with the Euro, as well as internationally where payments work by bringing into contact national settlement systems that need messaging mechanisms, as is the case with Swift. In this context, almost all the currency that exists in the world is – and has been for a long time – a digital, dematerialised currency. The current issue has more to do with quantity; but just as much more transactions can be performed due to existing technology, there exists also the necessary technology for their monitoring and control.

It is important to consider the linkages between this system and geopolitical and power issues in the international context. José de Matos highlighted that international transactions continue to be mostly carried out in Dollars (around 60%), in Euros (around 20%), the remaining (few) internationally tradable currencies representing the other 20%, mainly composed by the Yen and the Renminbi. Joana Petiz pointed out the attempt to not letting go the control, as happened to the Portuguese after the Discoveries, to the British after the Industrial Revolution and that could happen now to the United States.

The barrage created to the use of the Swift code constituted the first sanction applied to Russia when the war in Ukraine began. The United States and Europe will have to strategically decide whether they consider Swift as a global public good, or whether they treat it as war instrument. In the short term, political aspects are likely (and perhaps have to) prevail over all other criteria. But in the long term it is very difficult to have a stable system in place not based on a reasonable economic rationale to support it.

Andrés Velasco noted that dollar continues to have an overwhelming role in the world economy. In the last week, month and year, the dollar appreciates, the role of the dollar grows, and more and more people want to hold dollars in their pockets – in spite of Donald Trump, of a deadlocked American Congress, and of the declining quality of politics in the United States. The hallmark of a strong currency is the fact that people rush to it at

correrem para ela em tempos de crise, e o dólar constitui, de facto, esse refúgio num mundo instável.

Embora historicamente também tenhamos testemunhado a possibilidade de o euro e a libra poderem ser moedas às quais as pessoas recorreriam em caso de emergência, recentemente temos assistido a um reforço do dólar, que não está a ser desafiado nem pelas criptomoedas, nem pelas *fintechs* ou pela ascensão da China. Pelo contrário, não obstante o *Quantitative Easing*, as mudanças na política mundial e o maior papel da China na política e comércio mundiais, o dólar continua a estar numa posição praticamente incontestada.

No caso das criptomoedas, talvez alguém tenha pensado que podiam desafiar o domínio mundial do dólar, mas não têm qualquer utilidade nas funções básicas das moedas: serem reservas de valor e serem meios de comércio. As criptomoedas não são confiáveis como reservas de valor porque nenhum governo está em condições de definir um valor mínimo face a outras moedas (podem ter qualquer valor, muito alto ou muito baixo) e existem também muito poucas coisas que podem ser compradas com criptomoeda, pelo menos no quadro de transações legais.

Uma questão muito diferente serão as moedas digitais dos bancos centrais. Essas moedas serão simplesmente uma versão digital do dinheiro emitido pelo governo e terão um papel a desempenhar. Já fazemos as nossas transações diárias digitalmente, por exemplo com cartão de crédito, mas tal exige que tenhamos uma conta bancária e que o banco tenha uma conta no banco central, com muitas compensações e várias transações de permeio. Não sabemos se os bancos continuarão a ser intermediários nestas moedas digitais, mas provavelmente estamos a caminhar para um sistema menos pesado, mais simples e menos oneroso. Vale a pena referir que isto não deverá implicar a morte dos bancos comerciais tradicionais, até porque hoje em dia estes não fazem dinheiro propriamente com a intermediação de pagamentos, mas sim com a prestação de outros serviços, como crédito ao consumo, financiamento automóvel, crédito à habitação, seguros, entre outros.

times of crisis; and the dollar is indeed that refuge for people in an unstable world.

Although we historically also saw that the euro and the pound were perhaps currencies to which people would run in an emergency, recently we have witnessed the reinforcement of the dollar, which is not being challenged by crypto, by fintech, or by the rise of China. On the contrary, in spite of Quantitative Easing, in spite of changing world politics and in spite of the much larger role of China in world politics and trade, the dollar remains pretty much unchallenged.

In the case of cryptocurrencies, maybe someone thought that they would challenge the dollar for world domination, but they play no useful role in what currencies do: being stores of value and being means of trade. Crypto is not reliable as a store of value, because no government is in a position to define a minimum value vis-a-vis other currencies and put a floor on crypto (it can have any value, very high or very low) and there are very few things that can be purchased with crypto today, at least in legal transactions.

A very different issue will be central bank digital currencies. These currencies will simply be a digital version of Government issued money, and they will play a role. We already do our daily transactions digitally, e.g., with a credit card, but it requires that we have a bank account, and the bank has an account in the central bank, with a lot of clearing and several transactions that happen in between. It is not clear if banks will remain as intermediaries in these digital currencies, but we are probably heading towards a less cumbersome system, simpler and less costly. It is worth mentioning that this should not mean the death of traditional commercial banks, mainly because their profits don't really depend on intermediating payments, but on providing other services, as consumer credit, car finance, housing loans, insurances, among others.



Num mundo muito instável, as pessoas querem um refúgio, e o refúgio que podem conseguir é o dólar. O cunho principal de uma moeda forte é o facto de as pessoas correrem para ela em tempos de crise. Historicamente, pensámos que o dólar era essa moeda, e é-o de facto.

In a very unstable world, people want a refuge, and the refuge that they can get is the dollar. The hallmark of a strong currency is the fact that people rush to it at times of crisis. We historically have thought that the dollar was such a currency, and it is indeed the case.

ANDRÉS VELASCO



Andrew Sheng argumentou que somos demasiado dependentes do dólar e da segurança que este permite mas que, infelizmente, a ideia de que o dólar está a fornecer um bem público global é altamente questionável. Veja-se o caso do Afeganistão - por causa de uma guerra que não escolheram e de um saque para o qual não foram advertidos, o Banco Central do Afeganistão perdeu repentinamente \$ 44 mil milhões de USD das suas reservas, numa altura em que milhões de afegãos estão a morrer à fome.

De acordo com as estatísticas do Banco de Pagamentos Internacionais (BIS), as transações internacionais entre os mais pobres representam apenas 7% do valor global no atual modelo bancário. Porque é que os bancos centrais devem saber tudo sobre os pagamentos, quando sempre desconsideraram e nunca se importaram com o que acontecia nas transações em dinheiro? Estas são muito importantes nos mercados emergentes, onde a economia informal representa entre 15% a 50% do total de transações.

Na realidade, os bancos centrais têm um papel fiduciário muito importante, que infelizmente começaram a esquecer, o qual consiste em fornecer um bem público para as massas. Mas o sistema atual é um sistema LBTR, de liquidação por bruto em tempo real. Após a crise financeira global, os mercados emergentes e os países pobres tiveram de aumentar as suas reservas em 7 biliões de USD para reterem mais dólares e terem um valor bruto para

Andrew Sheng further argued that we are too dependent on the dollar and the safety it provides, and that unfortunately the idea that the dollar is providing a global public good is highly questionable. In Afghanistan, through a war that they did not choose, through a withdrawal that they were not warned off, the Afghanistan Central Bank suddenly lost \$44 billion of their reserves, when millions of Afghans are starving.

According to statistics from the Bank for International Settlements (BIS), international transactions between the poorer are only 7% of the global value in the current banking model. Why is it that central banks must know everything about the payments, when they disregard and never cared about what was happening in the transactions on a cash basis? These are very significant in emerging markets, where the informal economy is somewhere between 15% to 50% of transactions.

Central banks actually have a very important fiduciary role, which unfortunately they have begun to forget, which is that they have to provide the public good for the masses. But the current system is an RTGS (*Real-Time Gross Settlement*) system, in which everything is done through gross. After the global financial crisis, emerging markets and poor countries had to increase their reserves by USD \$7 trillion, in order to hold more dollars and have a gross amount for every single payment, which means

cada pagamento, o que significa que os pobres estão, na prática, a subsidiar os ricos. Este sistema é insustentável.

Ao fornecer esse “bem público global”, os Estados Unidos devem agora ao resto do mundo 18 biliões de USD líquidos, o que representa 78% do PIB dos EUA. A única razão pela qual os Estados Unidos podem fazê-lo é porque esta é uma questão de moeda de reserva. Quando o dólar se torna mais forte, é como se o mundo fosse apertado, porque a perspetiva é “o meu dólar, o seu problema”, mas se esse fortalecimento continuar também será um problema para o governo dos EUA, porque não pode ser sustentado.

A razão pela qual o dólar americano tem estado forte até agora tem a ver com o facto de investirmos nele. O mercado de ações, o imobiliário e o preço dos títulos sobem porque as taxas de juros estavam a tender para zero. Mas agora que a Reserva Federal está a aumentar as taxas de juros, a rentabilidade dos capitais próprios, de manter ativos em dólares americanos será negativa, mesmo que exista uma valorização da moeda. Portanto, metade das pessoas no mundo que estão nos países com superavit estão agora a perceber que destruíram a sua saúde e poluíram o meio ambiente por um pedaço de papel que pode ser confiscado ou reembolsado por outro pedaço de papel. É um sistema justo? Se começarem a sancionar o renminbi, metade do comércio mundial será congelado ou os ativos cairão. Assim, a economia política do dólar está atualmente a tornar-se muito problemática. É por isso que estamos a ver países como a Rússia ou a China a acordarem e a questionarem por que não podem fazer transações em CBDC (*moeda digital do banco central*) que ignorem completamente o dólar. E se as pessoas abandonarem o dólar, o monopólio do dólar tenderá a desaparecer.

A moeda digital dos bancos centrais pode ser uma alternativa e criar, de alguma maneira, um escape para esta dependência do dólar no sistema financeiro. **Cristina Casalinho** referiu que o BIS tem vindo a realizar um trabalho relevante no sentido de favorecer o desenvolvimento destas moedas digitais, e também possibilitar áreas de pagamentos ou liquidações eficientes.

Nomeadamente, no seguimento de decisão do G20 de criação de um roteiro para a melhoria dos pagamentos internacionais, o BIS criou vários centros de inovação onde têm vindo a ser desenvolvidas tecnologias de registos distribuídos (DLT) - os *block-*

that the poor are currently subsidising the rich. This system is unsustainable.

In providing this “global public good”, the United States now owes the rest of the world net USD \$18 trillion, representing 78% of US GDP. The only reason the United States can do this is because it is a reserve currency issue. When the dollar becomes strong, the world is becoming tightened, and it is “my dollar, your problem”, but if it continues to strengthen it will be also a US Government problem because it cannot be sustained.

The reason why the US dollar is strong up until now is because we invest in it. The stock market, the real estate, and the bond price go up because the interest rates were going towards zero. But now that the FED is raising interest rates, the Return on Equity on holding US dollar assets will be negative, even as the currency value appreciates. Therefore, half the people in the world who are in surplus countries are now realising that they have destroyed their health and polluted the environment for a piece of paper which can be either confiscated or paid back by another piece of paper. Is that a fair system? If they start sanctioning the renminbi, half the world's trade would be frozen or assets would be down. So, the political economy of the dollar is now becoming very much problematic. That is why we are noticing countries like Russia or China waking up and questioning why can't they do CBDC (*central bank digital currency*) transactions that completely ignore the dollar. And if people switch out of the dollar, the monopoly of the dollar will tend to disappear.

The central bank digital currency can be an alternative and create, in some way, an escape from dollar dependence in the financial system. **Cristina Casalinho** mentioned that the BIS has been carrying out relevant work to promote these digital currencies' development, and also to enable efficient payment or settlement areas.

Specifically, following the G20 decision to create a roadmap for improving international payments, the BIS created several innovation centers where distributed ledger technologies (DLT) have been developed - blockchain - involving several central banks. For example, a project in Europe involving the Central Bank of France and the Swiss National Bank promotes the development of a platform that allows payments between



1 AMPLA VISÃO
RUMO A UM
ORDEM MUNDIAL
NO SÉCULO XXI

3ª Conferência de Lisboa
**RUMO A UMA NOVA
ORDEM MUNDIAL?**
BETO A NEW WORLD ORDER?
14 out

20x22
CONFERÊNCIAS
LISBOA

PRIMEIRO PAINEL

OS PAÍSES INTERNACIONAIS:
MÉTODOS DE PAGAMENTO,
E O Jogo DE PODER?

Arjun Jayaram | Andrew Sheng | Cristina Casalinho
Joana Peter | José de Matos

20x22
Conferências
Lisboa

Lisboa & conferências

chain – que envolvem vários bancos centrais. Por exemplo, um dos projetos na Europa envolve o Banco Central da França e o Banco Nacional da Suíça, para promover o desenvolvimento de uma plataforma que permita pagamentos entre duas moedas. O mesmo acontece em Hong Kong, num centro de inovação que está a desenvolver um esquema de utilização dessas tecnologias para possibilitar pagamentos internacionais, bem como noutra centro que envolve a Malásia, Singapura, a Austrália e a África do Sul.

Nestes e noutros países, sobretudo na Ásia, está-se a tentar resolver de forma regional vários problemas. É o caso, por exemplo, de as remessas de migrantes dos países mais pobres ainda terem um acréscimo de custo de 6,4% do valor da transação, o que representa um valor significativo retido pelos intermediários financeiros. Outro exemplo regional no âmbito dos pagamentos internacionais é o projeto Dunbar, centrado numa plataforma comum para múltiplas moedas digitais dos bancos centrais (multi-CBDC) e que envolve vários países de uma região mais alargada.

A tendência é, portanto, que não exista uma solução global e abrangente, que sirva a todos. Para além da solução europeia que é o Euro, a qual está a tentar incluir outras moedas, designadamente o franco suíço que é também muito relevante nos pagamentos internacionais, e para além da utilização crescente do lene, temos depois um movimento diversificado que envolve um número maior de países e regiões. Mas verifica-se um interesse em resolver os problemas de forma faseada e sem deixar ninguém de fora.

Quando evoluímos de um modelo de moeda física para um modelo digital, várias questões ganham uma importância acrescida. Nomeadamente, a inclusão financeira das pessoas pobres, uma vez que o acesso se pode tornar mais desafiante com o mundo digital, por comparação com uma moeda física em circulação. Em África, verifica-se um trabalho pioneiro e alargado na inclusão e utilização de meios digitais, com a possibilidade de se fazerem facilmente pagamentos através do telemóvel, usando como *proxy* a conta bancária. Isto tira os bancos da equação mas levanta vários problemas, designadamente ao nível do controlo e proteção de dados, uma vez que as empresas de telecomunicação passam a funcionar como bancos, mas sem as mesmas exigências e regulação nesse âmbito.

Por outro lado, no modelo digital, é mais difícil eliminar o rasto da transação do que no modelo físico (apesar de algumas tecno-

two currencies. The same happens in Hong Kong, in an innovation center that is developing a scheme to use these technologies to make international payments possible, as well as in another center involving Malaysia, Singapore, Australia and South Africa.

In these and other countries, especially in Asia, efforts are being developed to approach several identified problems on a regional basis. It is the case of migrant remittances from poorer countries that still have a 6.4% cost increase, which is a significant amount retained by financial intermediaries. Another regional example regarding international payments is the Dunbar project that focuses on a common platform for multiple central bank digital currencies (multi-CBDCs) and involves several countries of a larger region.

Therefore, the trend is not to reach a global and comprehensive solution that serves everyone. In addition to the European solution that is the Euro, which is trying to include other currencies, as the Swiss franc that is also very relevant in international payments, and in addition to the growing use of the Yen, we witness a diversified movement that involves a larger number of countries and regions. But there is an interest in overcoming problems in a phased manner and without leaving anyone out.

Several issues take on greater importance when we evolve from a physical currency model to a digital model. Namely, the financial inclusion of poor people, since access can become more challenging with the digital world, compared to a physical currency in circulation. In Africa, there is pioneering and extensive work in the inclusion and use of digital technology, including the possibility of easily making payments via mobile phone, using a bank account as a proxy. This takes the banks out of the equation but raises several problems, namely in data protection and control, since the telecommunication companies start to function as banks but without the same requirements and regulation.

On the other hand, in the digital model it is more difficult to eliminate the transaction footprint than in the physical model (although some technologies try to bring anonymity to the process, as tokenisation). This can be positive for other issues such as the fight against corruption.

logias tentarem trazer anonimidade para o processo, designadamente a *tokenização*). Isso pode ser positivo para outras questões, como o controlo da corrupção.

José de Matos alertou para outras questões importantes ligadas à moeda e aos equilíbrios de poder no plano internacional. Nomeadamente, a história recente mostrar a importância de existirem reservas internacionais. Ao contrário dos países da América Latina, que tiveram crises de balança de pagamentos sem nenhuma linha de defesa em matéria de reservas, tendo ficado nas mãos do Fundo Monetário Internacional e das instituições financeiras internacionais para empréstimos de valores impagáveis à época, os países asiáticos compreenderam a importância de construir níveis relativamente elevados de reservas internacionais, na sequência da crise asiática dos anos 90. Não é um problema de pagamentos, mas sim uma questão de grande cautela e rigor na gestão macroeconómica, para que exista uma defesa e proteção confortável para qualquer emergência.

Ora, a maioria dessas reservas são em dólares. Do ponto de vista da economia política, existem várias razões para o domínio do dólar no plano internacional, nomeadamente externalidades de rede (*network externalities*) e externalidade de liquidez (*liquidity externalities*). Por um lado, o dólar é uma moeda que toda a gente quer usar e, portanto, é mais facilmente usada por toda a gente, ou seja, podemos beneficiar do facto de todos o usarem (*network externalities*). Por outro lado, por trás dessa moeda que toda a gente utiliza, é preciso que exista um mercado financeiro consolidado, líquido e com um Banco Central capaz de suportar a liquidez desse mercado em qualquer altura (*liquidity externalities*). Existe ainda um fator adicional, constituído pelos aspetos institucionais. Ninguém põe as suas reservas e ninguém usa uma moeda internacional num país que não lhe assegure um ambiente institucional e legal que lhe garanta os direitos de propriedade dessas reservas.

Neste contexto, as sanções com o bloqueio das reservas do Banco Central da Rússia podem ou não acarretar grandes riscos para o domínio internacional do dólar. José de Matos considerou que, se a maioria dos países do mundo não apoiar as sanções e considerar o sistema injusto, ou não se sentir bem representada pelo sistema vigente, essa maioria de países também terá reservas internacionais e poderá criar dificuldades.

José de Matos pointed out other important issues regarding international currencies and balances of power. In particular, recent history shows the importance of having international reserves. Unlike Latin American countries, which had balance of payments' crises without any line of defense in reserves, and thereby were left in the hands of the International Monetary Fund and international financial institutions for loans that were unpayable at the time, the Asian countries understood the importance of building relatively high levels of international reserves in the aftermath of the 1990s Asian crisis. It is not a payments problem, but rather a question of great caution and rigor in macroeconomic management, so that there is a defense and comfortable protection for any emergency.

Most of these reserves are in dollars. From a political economy point of view, there are several reasons for the dollar international dominance, including network externalities and liquidity externalities. On the one hand, the dollar is a currency that everyone wants to use and therefore it is more easily used by everyone, meaning that we can benefit from the fact that everyone uses it (*network externalities*). On the other hand, behind this currency that everyone uses, there needs to be a consolidated, liquid financial market with a Central Bank capable of supporting that market's liquidity at any time (*liquidity externalities*). There is also an additional factor that is institutional. Nobody puts their reserves, and nobody uses an international currency in a country that does not provide an institutional and legal environment that guarantees ownership rights of these currency holdings.

In this context, sanctions with the blocking of Russian Central Bank reserves may or may not entail major risks for the international dominance of the dollar. José de Matos considered that if the majority of countries in the world do not support the sanctions and perceive the system as unfair, or that do not feel well represented by the current system, these countries also have foreign reserves and could create difficulties.

There is indeed the danger that the weaponization of the financial system may eventually lead to some countries trying to develop their own system, but **Andrés Velasco** does not think that risk today is particularly elevated, mainly because with the exception of certain countries like Russia or China, it

Existe, de facto, o perigo de que a “militarização” do sistema financeiro possa eventualmente levar alguns países a tentarem desenvolver o seu próprio sistema, mas **Andrés Velasco** não pensa que o risco seja particularmente elevado, principalmente porque, com exceção de alguns países como a Rússia ou a China, é difícil imaginar que o resto do mundo tenha grande vontade de manter moedas emitidas por países em cujos governos não confie. Mesmo nos países do Golfo, se analisarmos a composição dos fundos soberanos, verificamos que detêm principalmente dólares, mas também euros, ienes e libras, ou seja, ativos emitidos pelos principais países industrializados. Não existe um único fundo soberano no mundo, nem mesmo os de Singapura ou de outros países asiáticos, cujos principais ativos sejam denominados em rublos russos ou mesmo em renminbi.

É possível aceitar o facto de o dólar estar numa posição muito forte e, simultaneamente, reconhecer que o sistema financeiro organizado em torno do dólar não funciona muito bem, porque não existe um prestamista internacional de última instância em dólares. Se uma pessoa mora nos Estados Unidos, tem o seu dinheiro num banco americano e esse banco tem problemas, há um problema de liquidez, e é bem provável que a Reserva Federal seja o prestamista de última instância para esse mercado. Mas se se tiver um problema de liquidez em dólares na América Latina, no sul da Ásia, no leste asiático, ou em África, não há ninguém a quem se possa realmente recorrer. No próximo ano, o ponto fulcral de debate será quantos países emergentes e em desenvolvimento terão escassez de dólares e, portanto, deixarão de pagar as suas dívidas ou recorrerão ao FMI, ou ambos. Isto é o que nos espera e que nos deve preocupar a todos.

is hard to imagine that the rest of the world will have a lot of appetite to hold currencies issued by countries whose Governments are not trusted. Even in the Gulf Countries, if we look at the composition of sovereign wealth funds, they are holding mainly dollars, and also euros, yens and pounds, assets issued by the major industrial countries. There is not a single sovereign wealth fund in the world, not even the ones in Singapore or in other Asian countries, whose main assets are denominated in Russian roubles or even in renminbi.

One can accept the fact that the dollar is very strong and still recognise that the financial system organised around the dollar does not work very well because there is no international lender of last resort in dollars. If a person living in the United States has its money in an American bank and that bank gets into trouble, there's a liquidity problem, and it is pretty likely that the Federal Reserve will be the lender of last resort to that market. But if you have a liquidity problem in dollars in Latin America, in South Asia, in East Asia, in Africa, there's no one you can rely upon. In the next year, the main item of discussion will be how many countries in emerging market and developing world will have a shortage of dollars and therefore will stop paying their debts or go to the IMF or both. That is exactly what is coming and should worry us all.



DEBATE

O debate aprofundou três questões referidas nas intervenções iniciais: a predominância do dólar como moeda internacional de referência, o papel das criptomoedas e o papel das moedas digitais dos bancos centrais. Os oradores afluíram ainda uma questão dos participantes sobre as instituições e acordos internacionais existentes para a gestão dos assuntos ligados à moeda e aos pagamentos internacionais.

Andrés Velasco reafirmou que o dólar não está prestes a perder o seu papel de moeda de reserva, nem em consequência da agressão russa na Ucrânia nem por qualquer outro fator em curso na economia mundial. No entanto, os EUA têm sido muito lentos no desenvolvimento de uma moeda digital do banco central. Tal também não ameaça o dólar como moeda de reserva, porque os bancos centrais de todo o mundo não deixarão de ter dólares por não existir um dólar digital, mas pode prejudicar o seu papel como meio de pagamento. Andrew Sheng concordou com o facto de o dólar se manter muito forte, mas considerou que a diversificação irá aumentar, não devido à Rússia, mas devido ao Afeganistão. Um banco central asiático utiliza o dólar porque é útil e fornece um bem público, mas quando há a possibilidade de ser tributado, sancionado ou de os ativos serem congelados, começa inevitavelmente a pensar na necessidade de diversificar.

Cristina Casalinho concordou que usamos uma moeda na qual confiamos, porque também confiamos nas instituições desse país e porque essa moeda tem poder internacional. Já nos anos 1990, quando o poder americano estava a ser desafiado, pensou-se que o iene ia ser uma moeda de pagamentos internacionais com relevância, mas depois verificou-se que não. O dólar está ligado a uma economia dominante e com poder, não apenas pela sua dimensão ou o seu poder militar, mas sobretudo porque oferece garantias de segurança ao sistema. É por isso que o caso do Afeganistão é importante, na medida em que houve uma falha de confiança no sistema. Se é verdade que confiamos mais em

The debate developed further three issues mentioned in initial interventions: the predominance of the dollar as the international currency of reference, the role of cryptocurrencies and the role of central bank digital currencies. The speakers also approached a question from the audience about the existing international institutions and arrangements for managing currency and international payments' issues.

Andrés Velasco reaffirmed that the dollar is not about to lose its role as a reserve currency, neither due to the Russian aggression in Ukraine nor because of anything else that is going on in the world economy. Nevertheless, the US has been very slow in developing a central bank digital currency. This also does not threaten the dollar as a reserve currency, because central banks around the world will not stop having dollars because there is no digital dollar, but it could undermine its the role as a means of payment. Andrew Sheng agreed on the fact that the dollar will remain very strong, but considered that diversification will increase, not because of Russia, but because of Afghanistan. A central banker in Asia uses the dollar because it is useful, it provides a public good, but when it can be taxed, sanctioned or assets can be frozen, they inevitably start to think about the need to diversify.

Cristina Casalinho agreed that we use a currency we trust, because we also trust in that country's institutions and because this currency has international power. Already in the 1990s, when American power was being challenged, it was thought that the yen was going to be a relevant currency for international payments, but later it turned out that it was not. The dollar is linked to a dominant and powerful economy, not just because of its size or its military power, but above all because it offers security guarantees to the system. That's why the case of Afghanistan is important, as there was a breach of trust in the system. While it is a fact that we rely more on states with strong institutions, rule

estados com instituições fortes, que são estados de direito e que fornecem garantias de preservação do dinheiro e da propriedade, também é verdade que, queiramos ou não, os poderes emergentes que hoje desafiam o dólar são poderes em relação aos quais temos alguma ambivalência, para dizer o mínimo.

Andrew Sheng sublinhou que estas dinâmicas constituem um jogo de poder hierárquico. Os ricos querem que o dólar seja forte e estão a apoiá-lo, não apenas nos Estados Unidos mas nos mercados emergentes e noutros locais do mundo, uma vez que querem colocar o seu dinheiro onde ele os possa tornar ainda mais ricos. Existindo um sentido de moral, o dinheiro é reciclado de volta para os pobres para que todos tenham a possibilidade de enriquecer, mas quando o dinheiro vai apenas para os ricos, o jogo de poder torna-se injusto. Quando um país pobre está endividado, são as pessoas pobres desse país que pagam pela dívida, e isso não pode ser politicamente sustentável.

Foram veiculadas várias opiniões sobre a criptomoeda. Andrés Velasco considerou as criptomoedas um esquema de pirâmide inútil e perigoso, com pouca relevância para o sistema internacional. A criptomoeda tem sido tão volátil, tão instável e tão pouco transparente que pode até reforçar a tendência de voltarmos às moedas nas quais confiamos. Andrew Sheng destacou que se trata de uma criação dos bancos centrais, com a qual poderiam ter acabado facilmente, mas preferiram apresentá-la como uma inovação que deveria crescer, deixando assim o fenómeno à solta. Se tiver muito êxito, até pode acontecer o CBDC vir a substituir a criptomoeda, mas enquanto existir crime no mundo, enquanto existir guerra, enquanto existirem migrantes e refugiados, a criptomoeda parece estar para ficar.

Os oradores foram questionados sobre o facto de algumas *fintechs* estarem já a suplantarem o papel dos bancos centrais, principalmente no Reino Unido, e dos serviços digitais poderem colocar em causa o papel dos bancos.

Andrew Sheng sublinhou que o sistema atual ainda é um sistema predominantemente bancário. Quando a Índia aumentou o sistema Aadhaar, deram uma identificação digital a cada cidadão indiano e, de repente, 1,4 mil milhões de pessoas receberam uma conta bancária digital – e no âmbito deste sistema, tecnicamente falando, os bancos não são necessários, porque na verdade é possível registar tudo no telemóvel usando apenas uma

of law and that provide guarantees for money and property preservation, it is also true that, whether we like it or not, the emerging powers today challenging the dollar are powers in relation to which we have some ambivalence, to say the least.

Andrew Sheng underlined that all these dynamics are a hierarchical power game. The rich want the dollar to be strong and they support it, not only in the United States but also in emerging markets and elsewhere, as the rich want to put their money in what will make them richer. If there is a sense of morality, money is recycled back to the poor so that everyone has a chance to get rich, but when the money only goes to the rich, the power game becomes unfair. When a poor country is in debt, it is the poor people in that country who pay for that debt, and that cannot be sustainable politically.

There were diverse opinions on cryptocurrency. Andrés Velasco considered cryptocurrencies as a useless and dangerous pyramid scheme and not so important for the international system. Crypto has been so volatile, so unstable and so non-transparent that it can even reinforce the trend to go back to currencies in which we trust. Andrew Sheng highlighted that this was a creation of central banks, which they could have easily ended but rather chose to present it as an innovation that should grow, thereby letting it break loose. It may very well be that if the CBDC is extremely successful it will be the replacement for cryptocurrency, but as long as there is crime in the world, as long as there is war, as long as there are migrants and refugees, cryptocurrency seems to be here to stay.

The speakers were questioned about the fact that some fintechs are already supplanting the role of central banks, mainly in the United Kingdom, and that digital services could jeopardise the role of banks.

Andrew Sheng underlined that the present system is still a banking-based system. When India increased the Aadhaar system, they gave a digital ID to every single Indian citizen, and suddenly 1.4 billion people were provided with a digital banking account – and under this system, technically speaking, banks are not needed, because one can actually register everything on the mobile phone using one account. This is a revolution, but it has not been implemented broadly, not just because of vested interest, but because the central bank is the ultimate surveillance

conta. Esta é uma revolução, mas não foi implementada de forma ampla, não apenas por causa de interesses próprios, mas porque o banco central constitui o ponto central de controlo e vigilância.

O debate atual centra-se em se vamos usar o sistema digital europeu, o indiano, o americano ou o chinês. Em grande medida, este é já um debate emocional e não um debate lógico. Mas atualmente estamos a transitar de um capitalismo unipolar para um capitalismo multipolar no qual existirão blocos de sistemas muito diferentes, pelo que devemos interrogarmo-nos sobre o que melhor se adapta às circunstâncias locais e se encaixa nas necessidades de cada um.

A OCDE estima que cerca de \$10 biliões USD estão escondidos em pontos livres de impostos sob a forma de lavagem de dinheiro – no âmbito do sistema existente, completamente legal, mas moralmente inaceitável. A questão é que agora estamos a viver num mundo onde já não existe preto ou branco, mas todos os tons de cinza. O lado digital apenas expõe a moralidade subjacente da humanidade, que esquecemos.

Em relação às moedas digitais dos bancos centrais, Andrés Velasco lembrou que as moedas digitais são uma decisão soberana dos bancos centrais a nível local e, portanto, os governos emitirão as suas próprias moedas digitais da mesma forma que muitos países emitiram as suas moedas não digitais e deixaram a melhor moeda vencer. O mais provável é que os cidadãos dos vários países do mundo queiram deter apenas moeda que seja proveniente dos Estados Unidos, eventualmente da União Europeia ou, em circunstâncias limitadas, da China..

Por fim, foi abordado o papel das intuições e acordos internacionais nesta área e a possibilidade de reforço do multilateralismo. A gestão do sistema monetário internacional foi-se modificando com a própria evolução do equilíbrio de poderes a nível mundial. O sistema monetário sempre foi hierárquico, com moedas que são reservas e outras não, com países de maior importância do que outros.

Após o fim da convertibilidade do dólar em ouro, as cinco principais moedas da altura podiam rivalizar entre si na procura internacional mas eram rivais concordantes e coniventes com uma determinada ordem, sistema e organização do mundo. O dólar, a libra, o marco alemão, o franco francês e o iene espartilharam-se pelo mundo, através de um sistema que funcionou du-

state.

The current debate is whether we are going to use the European digital system, the Indian one, the American one, or the Chinese one. This is an emotional debate and not a logical debate already. But we are now moving from a unipolar capitalism to a multipolar capitalism in which there will be very different blocs of systems, and we should ask what best fit my local circumstances and fit me individually.

The OECD estimates that around \$10 trillion is hidden in tax free centres as money laundering – under the existing system, completely legal, but morally unacceptable. The issue is that we are now living in a world in which there is no black or white, but all shades of grey. The digital side only exposes the underlying morality of humanity, which we have forgotten.

Regarding central bank digital currencies, Andrés Velasco reminded that digital currencies are the sovereign decision of local central banks, and therefore Governments will issue their own digital currencies much the same way that many countries issued their non digital currencies and let the best currency win. It is more likely that the citizens of the various countries in the world want to hold only currency that comes from the United States, possibly from the European Union or, in limited circumstances, from China.

Finally, the role of intuitions and international arrangements in this matter and the possibility of strengthening multilateralism were addressed. The international monetary system's management has been changing with the evolution of the balance of powers at world level. The monetary system has always been hierarchical, with currencies that are reserves and others that are not, with countries having greater importance than others.

After the end of the dollar-gold convertibility, the five main currencies at the time could rival each other in international demand but they were rivals compliant and supporting a certain order, system and organisation of the world. The dollar, the pound, the German mark, the French franc and the yen spread around the world through a system that worked for a long time. The G5 was an important group of the International Monetary Fund (IMF) signatory of the Plaza Agreement in the 1980s, then there was the G10 which was a European group for international payments that gathered under the BIS, but the biggest reorganisation of

rante bastante tempo. O G5 foi um grupo importante do Fundo Monetário Internacional (FMI), signatário do Plaza Agreement nos anos 1980, depois existiu o G10 que era um grupo europeu para os pagamentos internacionais e que se reunia em torno do BIS, mas a maior reorganização do FMI teve lugar após a queda do Muro de Berlim, com a entrada dos países do bloco ex-soviético na organização. Essas alterações na governação do Fundo tornaram a gestão mais equitativa e democrática e coincidiram com a criação do G20.

Ora atualmente, como reforçou José de Matos, estamos novamente numa fase de rutura, mas com maior fragmentação e incerteza. O *International Monetary and Financial Committee* – IMFC é um órgão relevante para a definição de políticas do FMI, onde a Rússia e a China têm assento. Independentemente da situação atual de guerra que cria grandes constrangimentos no curto prazo, é importante salientar a necessidade de investir numa situação mais estável a médio prazo e num sistema plural, que funcione de forma representativa e equilibrada, sob pena de existir uma fragmentação do sistema. Como é que o mundo se vai relacionar com os diferentes blocos monetários? É necessário chegar a soluções para colocar à mesa estes grupos e fazer funcionar um sistema internacional com algum multilateralismo, cooperação e domínio das regras internacionais.

Para que isso aconteça, também é preciso, como referiu Cristina Casalinho, que exista vontade por parte dos próprios Estados em abrirem as suas economias e tornarem o multilateralismo possível. Isso passa pela criação de mecanismos para que a circulação e aceitação dessas moedas seja possível e permitindo o desenvolvimento de mercados financeiros que lhes estejam associados.

the IMF took place after the fall of the Berlin Wall, with the entry of ex-Soviet bloc countries into the organisation. These changes in the Fund's governance turned its management more equitable and democratic and coincided with the creation of the G20.

Presently, as José de Matos reinforced, we are again in a phase of rupture but with greater fragmentation and uncertainty. The International Monetary and Financial Committee – IMFC is a relevant body for the definition of IMF policies, where Russia and China have a seat. Regardless of the current war situation, which creates major constraints in the short term, it is important to emphasize the need to invest in a more stable situation in the medium term and in a plural system that works in a representative and balanced way, or otherwise we will witness the system's fragmentation. How will the relation with the different currency blocks be? It is necessary to come up with solutions to bring these groups to the table and to have an international system working with some degree of multilateralism, cooperation and respect for international rules.

For this to happen, it is also necessary, as Cristina Casalinho mentioned, that States themselves have the will to open their economies and make multilateralism possible. This involves creating mechanisms to enable the circulation and acceptance of these currencies and allowing the development of associated financial markets.




20x22

Conferências de Lisboa Lisbon Conferences

Rumo a
PAGAME

13 e 14 OUTUBRO
OCTOBER

- ① ANDRÉS VELASCO 
- ② ANDREW SHENG
- ③ CRISTINA CASALINHO
- ④ JOANA PETIZ (TAMBÉM "CONDUTORA")
- ⑤ JOSÉ DE MATOS

PLATNOŚCI
PAGAMENTI

PLATBY
BETALINGEN



④ A REGULAMENTAÇÃO DOS PAGAMENTOS INTERNACIONAIS SÃO JOGOS DE PODER?

HA' CONTROLE DE PODER OU A REGULAÇÃO É POR ESTABILIDADE E SEGURANÇA?

IS REGULATION FUNDAMENTAL TO KEEP PAYMENT SYSTEM SAFE?

CAN WE LOSE THE POWER?

PAGAMENTOS
PAYMENTS

PAIEMENTS

SEITENZAHLN
ORDAINKETAK

PAGAMENTS

③ NA TRANSFERÊNCIA ELETRÓNICA

• ENVIAMOS O VALOR

• RECEBEMOS A CONFIRMAÇÃO

• NO INTERNACIONAL É UM PROCESSO COMPLEXO E DEMORADO...

NO DIGITAL AINDA É MAIS... COMPLEXO!

IDENTIFICAÇÃO, SEGURANÇA, MONEY LAUNDERING(?)

O BIS-BANCO DE COMPENSAÇÕES INTERNACIONAIS, (E OUTROS)

ESTÁ A DESENVOLVER VÁRIOS MECANISMOS DE REGULAÇÃO... DO DINHEIRO DIGITAL

NINGUÉM DEVE FICAR DE FORA



ACESSO MAIS COMPLEXO

YES, A DANGEROUS ONE!

DIVERSIFICATION IS KEY

IS CRYPTO A PYRAMID?

BLOCKCHAIN CAN BE CRACKED!

CRYPTO CURRENCY IS HERE TO STAY!

THERE ARE SOME EVIL EMPIRES OUT THERE!

WHICH LEAD IS



MONEY IS POWER

IS THE DOLLAR IRREPLACIBLE?

IT DESTROYS PHYSICAL VALUE/WEALTH!



VE PRO

OUTRA REGIÃO JURISDIÇÃO

EUROPA

JURISDIÇÃO A

uma nova ordem mundial? SISTEMAS INTERNACIONAIS

JOGOS MONETÁRIOS E DE PODER

MUITO
ESTAS CONVERSAS SÃO ANÁRQUICAS



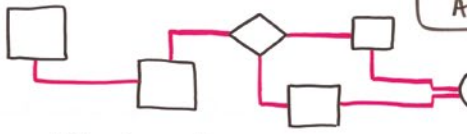
5 FALAREI EM NOME PESSOAL, NÃO DO BANCO DE PORTUGAL

SE FOR ALGO ACERTADO, OK...

JÁ HÁ VÁRIOS ANOS SE FAZEM TRANSAÇÕES COM TELEMOVEL EM AFRICA

O SISTEMA FUNCIONA

QUASE TODA A MOEDA NO MUNDO É DIGITAL
HÁ MUITOS ANOS!



QUE

MOEDAS

SWIFT E OUTROS SISTEMAS

SISTEMA DE TRANSMISSÃO DE MENSAGENS

"GLOBAL PUBLIC GOOD"

CERTIFICA

CRYPTO?
NEM "STABLE"
NEM "CURRENCY"

ESTE SISTEMA TEM QUE FUNCIONAR LIVREMENTE

DOLÁRES	60%
EUROS	20%
YENES + TODAS	20%

1 SWIFT, CRYPTO, DOLLARS...
DIFFERENT THINGS!

US DOLLAR IS OVERVALUED! BUT STRONG!

DIGITAL CURRENCY IS NOT THE SAME AS CRYPTO!



EVERYONE WANTS DOLLARS IN THEIR POCKETS

CRYPTO HAS NO VALUE FOR "LEGAL" TRANSACTIONS!

BANK BUSINESSES WILL STAY IN OPERATION!



5 MUITOS PAÍSES FICARAM NAS MÃOS DO FMI, EM ESPECIAL NA AMÉRICA DO SUL

BRASIL AND INDONESIA ARE SITTED ON US DOLLARS ... FOR SAFETY!

OS PAÍSES ASIÁTICOS FORAM MAIS CAUTELOSOS, FAZENDO RESERVAS...

IF YOU HAVE A PROBLEM WITH DOLLARS OUTSIDE USA YOU HAVE NO ONE TO COMPLAIN TO!

IS IT DANGEROUS TO WEAPONIZE THE FINANCIAL SYSTEM?

YES!



TECHNICALLY YOU DO NOT NEED BANKS, BUT...

CENTRAL BANKS ARE THE ONLY GUARANTEE

DINHEIRO É PODER!

DOLLAR IS PREFERRED

IS THERE A ROLE FOR CENTRAL BANK TO USE BLOCKCHAIN TECH!

WHICH CURRENCY?

DANIEL UPSIDEUP.PT