

ÍNDICE

PREFÁCIO por José Gomes Ferreira	13
INTRODUÇÃO	21
PARTE UM – JOGOS DE GUERRA	
Capítulo 1	
ANTES DA GUERRA	29
Capítulo 2	
GUERRA FINANCEIRA	45
PARTE DOIS – GUERRAS MONETÁRIAS	
Capítulo 3	
MEDITAÇÕES SOBRE UMA IDADE DE OURO	69
Capítulo 4	
PRIMEIRA GUERRA MONETÁRIA (1921-1936)	91
Capítulo 5	
SEGUNDA GUERRA MONETÁRIA (1967-1987)	117
Capítulo 6	
TERCEIRA GUERRA MONETÁRIA (2010-)	139
Capítulo 7	
A SOLUÇÃO DO G20	171
PARTE TRÊS – A PRÓXIMA CRISE GLOBAL	
Capítulo 8	
GLOBALIZAÇÃO E CAPITAL DE ESTADO	195

ÍNDICE

Capítulo 9	
O MAU USO DA ECONOMIA	221
Capítulo 10	
DIVISAS, CAPITAL E COMPLEXIDADE	253
Capítulo 11	
JOGADA FINAL: PAPEL, OURO OU CAOS?	289
CONCLUSÃO	323
AGRADECIMENTOS	329
NOTAS	333

PREFÁCIO

por José Gomes Ferreira

1 – Guardo na inquietação da memória um dia do ano 2004 em que uma das várias notícias da atualidade dava conta da venda de mais um lote de barras de ouro do Banco de Portugal.

A principal razão invocada oficialmente pelo vendedor era a de que o ouro tinha deixado de ser um ativo rentável, continuava a desvalorizar-se nos mercados internacionais e seria melhor diversificar os investimentos noutro tipo de ativos, como divisas, nomeadamente o dólar. Segundo a justificação oficial na altura, não fazia sentido o Banco de Portugal deter reservas em ouro numa economia em que a definição da política monetária cabe ao Banco Central Europeu.

As vendas já somavam muitas dezenas de toneladas desde 2002 e lembro-me de que no final desse dia, num comentário em direto na SIC, disse que achava mal vender o ouro que os nossos antepassados nos tinham deixado, era uma espécie de traição à sua memória e à sua vontade.

Não era nem sou um especialista em questões monetárias, muito menos em análises sobre reservas de bancos centrais. O senso comum levou-me a dizer que a existência das elevadas reservas de ouro no Banco de Portugal fazia parte integrante da nossa perceção como povo independente e estava enraizada no nosso arquétipo mental.

De facto, eu não tinha razões contabilísticas, económicas, financeiras, monetárias, cambiais, para me opor à venda do ouro. Por isso usei argumentos do domínio da psicologia de massas, acrescentando uma frase bem popular, nada científica:

– O dia de amanhã, ainda ninguém o viu!

Dez anos depois, ao critério do senso comum junta-se o da frieza dos números para concluirmos que a venda do ouro do Banco de Portugal foi um erro inequivocamente prejudicial para a economia do país. Cada onça de ouro custava 270 dólares em 2001, aumentou para 1670 dólares em 2012, seis vezes mais.

O autor e executor do programa de venda massiva de ouro do Banco de Portugal, cerca de um terço das reservas que a instituição detinha quando iniciou o seu mandato em 2002, 590 toneladas, foi o então governador Vítor Constâncio. O mesmo que é agora vice-presidente do BCE.

Restam no Banco de Portugal pouco mais de 380 toneladas das quase 600 toneladas que o Estado português detinha no início deste século.

E neste período, que fez a China?

Desatou a comprar ouro. Já tem a quinta maior reserva do mundo.

O mesmo fez a União Indiana. E a Alemanha. Estão agora entre os maiores compradores de ouro do planeta.

Neste último caso, com uma particularidade: nos últimos anos, a Alemanha não só comprou ouro como também pediu aos Estados Unidos da América que repatriassem o ouro alemão depositado nos seus cofres.

Surpresa: um processo que poderia ser completado em poucas semanas tem demorado meses, muitos meses. As autoridades alemãs têm enfrentado uma barreira de burocracias e obstáculos de natureza diversa para conseguir que a cadência das entregas atinja o ritmo solicitado por Berlim.

Tudo o que fica exposto foi percebido através de notícias desgarradas nas agências internacionais, relatórios especializados sem ligação entre si, depoimentos de especialistas sem grande ligação nem cimento ideológico nem causa de nacionalidade comum. Não há documentos oficiais, institucionais, a enquadrar esta realidade.

Tudo o que fica exposto me inquieta. Pergunto-me que aconteceria se o Banco de Portugal decidisse agora pedir aos EUA a

repatriação de parte das reservas do ouro português que está depositado na Reserva Federal em Nova Iorque.

Pergunto-me se não seria melhor pedir mesmo essa repatriação quanto antes.

Já agora, gostava de saber qual a parte exata das reservas de ouro do Banco de Portugal que está depositada nos cofres da Fed...

2 – A principal abordagem política para combater a grave crise financeira que atingiu os países desenvolvidos na sequência do *sub-prime* consistiu numa solução muito simples: atirar dinheiro sobre o problema. Mais crédito sobre um problema gerado pelo excesso de crédito.

Nos Estados Unidos, a Reserva Federal emitiu biliões de novos dólares para o Tesouro comprar aos bancos os chamados ativos tóxicos e resolver o grave problema dos seus balanços (Troubled Assets Relief Programme).

Na Europa, os Estados nacionalizaram bancos para evitar a falência e o problema passou igualmente para os contribuintes.

A seguir, num e noutro lado do Atlântico, instalou-se uma grave crise económica e o desemprego aumentou vertiginosamente.

Nos Estados Unidos, a ordem foi para o Estado gastar para estimular a economia – a Fed emitiu mais dinheiro para comprar obrigações do Tesouro americano para este injetar no sistema financeiro esperando que fosse investido na economia –, o chamado *Quantitative Easing*, que até há pouco tempo ultrapassava 85 mil milhões de dólares por mês.

No Reino Unido, a receita seguida inicialmente foi praticamente idêntica, mas o país acabou por mudar de rumo a meio do percurso. Já veremos porquê.

Na Europa do euro, a ordem inicial foi para os Estados gastarem dinheiro e estimular a economia – dinheiro que não tinham e pediram desenfreadamente nos mercados internacionais, aumentando

exponencialmente as dívidas públicas, porque o BCE não pode emprestar diretamente aos Estados.

Mesmo assim, o BCE desatou a comprar indiretamente títulos de dívida pública dos Estados aos bancos, depositados como colateral da cedência de liquidez de longo prazo (LTRO, *long term refinancing operation*).

Mais cedo ou mais tarde, tinha de acontecer: os Estados mais endividados e com economias mais frágeis, menos produtivas, Irlanda, Grécia, Portugal, caíram na desconfiança dos investidores sobre a sua real capacidade de pagar, e a crise das dívidas soberanas instalou-se.

Não só os países da periferia, mas também toda a zona euro ficou sob especulação das agências de *rating* e dos mercados em geral.

Rapidez nas decisões foi o que não houve, mas a vontade política de salvar o euro prevaleceu: foi lançado o Fundo Europeu de Estabilidade Financeira, entretanto usado para ajudar a Grécia, a Irlanda e Portugal, e foi aumentada a sua capacidade; foi também criado o Mecanismo Europeu de Estabilidade Financeira, para os países da União fora da zona euro; as duas estruturas estão agora a ser fundidas numa única – o Mecanismo de Estabilidade Financeira.

Mas o financiamento do fundo, em regime de «mutualidade» ao nível da União, continua a ser feito através de emissão de nova dívida nos mercados internacionais. Não é através da criação de dinheiro do BCE.

E é aqui que reside a principal diferença entre as políticas económica, financeira e monetária dos Estados Unidos, por um lado, e da União Europeia por outro.

Nos Estados Unidos, criaram-se gigantescas quantidades de dinheiro a partir do nada, para injetar no sistema financeiro e disfarçar os problemas da economia. E de caminho desvalorizar o dólar e diminuir artificialmente a dívida face ao resto do mundo credor.

Na Europa do euro, criou-se dívida, que está escrita nos livros dos Estados e dos fundos comuns, está à vista de todos e é para ser paga. E como não se pode fazer mais, senão os credores não emprestam mais, foi dada ordem geral de austeridade.

No Reino Unido, ainda no Governo trabalhista anterior, o banco central emitiu muito dinheiro. O novo Governo percebeu a armadilha que estava a lançar sobre a libra esterlina e mudou de rumo: passou a fazer austeridade.

Por isso vimos protestos de rua, revoltas e manifestações em Londres. Vimos muitas mais em Atenas, Madrid, Paris, Dublin e até na pacata Lisboa. Não vimos megamanifestações contra a austeridade em Nova Iorque nem em Washington.

Por mim, não tenho dúvidas: a maneira mais saudável de resolver os graves desequilíbrios económicos provocados pela ganância dos mercados financeiros e pelo perigoso conluio entre banqueiros e políticos ávidos de se reelegerem, que endividaram os Estados até ao tutano, foi seguida na Europa do euro. Com austeridade. Custa a todos, infelizmente a uns mais que a outros, dói muito, mas não engana. Corta o mal pela raiz.

Nos Estados Unidos, e no Japão, aluno fiel do Quantitative Easing, o problema continua a ser disfarçado.

O Tesouro injetou biliões de dólares nos bancos; as multinacionais estão sentadas sobre incontáveis reservas de notas verdes; o crédito não passa para as PME, o desemprego custa a baixar e a dívida pública disparou.

Por enquanto, os mercados continuam a comprar *treasury bonds* porque o emissor é a maior potência militar e política. Continuam a procurar dólares para todo o tipo de transações porque ainda é a moeda de confiança do comércio mundial.

Mas a economia norte-americana está a ceder terreno a passos largos para a economia chinesa, que em poucas décadas a vai ultrapassar. E cada vez mais transações comerciais a nível mundial são feitas em euros (cerca de 40 por cento) ou em moedas regionais como o real, a rupia, o rublo ou o próprio *renmimbi*. A China

promove cada vez mais acordos de *bartering* (troca por troca, sem monetarização) na Ásia, na África e na América Latina.

O fino equilíbrio entre as várias componentes do valor das *treasury bonds* e das célebres notas verdes, o ainda forte valor político e militar da União e as suas crescentes fragilidades económicas e financeiras, pode romper-se a qualquer momento.

A história mostra que o rompimento da confiança dos investidores numa moeda acontece quase sempre de forma brusca no espaço de poucas semanas, dias, ou até horas, como numa fratura de placas tectónicas.

Nesse caso, de pouco valerão as montanhas de dólares sobre as quais os bancos e as grandes multinacionais americanas estão sentados.

E se a dívida externa se esfuma como que por artes mágicas, a hiperinflação toma o seu lugar num instante, com todas as consequências sobejamente conhecidas e profusamente relatadas nos manuais de história.

3 – Se o dólar cair, quem julga que estará a salvo por pertencer a outra união monetária ou usar uma moeda independente, é melhor desenganar-se.

Se o dólar colapsar, colapsam os mercados financeiros mundiais e todas as economias integradas na globalização. As consequências não pouparão a zona euro por mais forte que esteja. E não pouparão sobretudo os países da zona euro menos competitivos, com menos reservas e mais dívida, como é o caso de Portugal.

Neste cenário, pode acontecer o que está na cabeça de muitos políticos, economistas e analistas e poucos ousam verbalizar – o regresso à forma mais simples e imediata de aferir a capacidade de cada país em garantir o pagamento das respetivas dívidas – as suas reservas de ouro.

Dito por outras palavras, não é improvável que o mundo assista a uma crise monetária generalizada e a um regresso ao padrão-ouro nas próximas décadas. E não serão apenas os Estados Unidos da

América os responsáveis. Nas últimas décadas, praticamente todos os países desenvolvidos têm vivido acima das suas possibilidades.

Em consequência, esta probabilidade aumenta à medida que aumenta o nível de dívida pública da generalidade dos países, sobretudo dos mais desenvolvidos da OCDE, normalmente a par com gigantescos níveis de endividamento privado, das empresas e das famílias, canalizado através dos bancos e contabilizado nos seus balanços.

O último relatório do FMI sobre a gestão das dívidas dos Estados, o «Fiscal Monitor» de outubro passado, dava conta de uma situação que se agrava a cada dia que passa: desde o início da crise financeira em 2007, a média de endividamento dos países mais desenvolvidos do mundo subiu de 70 para 110 por cento do PIB. A situação é descrita em pormenor e os economistas autores do estudo apontam várias soluções, sendo uma delas especialmente inquietante.

Na página 49 do relatório, os economistas do FMI propõem a aplicação de uma taxa de 10 por cento sobre o património líquido das famílias – a *one off levy*.

Os autores do estudo esclarecem que esta seria uma medida eficaz mas que não resolveria de vez o problema das enormes dívidas públicas dos países desenvolvidos. Apenas faria baixar o seu nível para o momento pré-crise – 2007.

Na sequência da publicação deste relatório, jornalistas e analistas de todo o mundo desataram a fazer perguntas à Administração do FMI sobre o alcance de tal medida.

Na tarde desse mesmo dia, o *board* do FMI deu uma conferência de imprensa a explicar que se tratava de um estudo teórico, que as ideias expressas não eram para ser aplicadas, que o FMI não queria aplicar um imposto de 10 por cento sobre as fortunas das famílias dos países desenvolvidos coisa nenhuma, que a hipótese académica só vinculava os economistas que a escreveram.

Pensava eu que o assunto tinha morrido e eis que em janeiro deste ano, um comunicado do banco central alemão, o Bundesbank,

PREFÁCIO

dizia que os Estados em risco de incumprimento por causa das elevadas dívidas públicas deveriam aplicar impostos extraordinários sobre a riqueza dos seus cidadãos, nomeadamente taxas sobre capitais detidos pelos particulares.

Arrepiante.

Realmente, o grande erro dos tempos modernos é julgarmos que as tragédias passadas se tornaram impossíveis de repetir.

Para evitar os erros do passado e para prevenir o futuro, *A Guerra das Moedas* é um livro de leitura obrigatória.

Para todos.

José Gomes Ferreira
Jornalista

INTRODUÇÃO

A 15 de agosto de 1971, numa tranquila noite de domingo, o Presidente Richard Nixon tomou conta da emissão, interrompendo o programa televisivo mais visto nos Estados Unidos, para anunciar a sua Nova Política Económica. O governo estava a impor controlos de preço nacionais, uma enorme sobretaxa às importações e a banir a conversão de dólares em ouro. O país atravessava uma crise, resultante de uma guerra monetária em curso que tinha destruído a crença no dólar norte-americano, e o presidente decidira que eram necessárias medidas radicais.

Hoje estamos envolvidos numa nova guerra monetária e está a caminho outra crise de confiança no dólar. Desta vez, as consequências serão muito piores do que aquelas com que Nixon se deparou. O aumento da globalização, do mercado de derivados e da alavancagem nos últimos 40 anos tornou o pânico e o contágio financeiro impossíveis de conter.

A nova crise começará provavelmente nos mercados de divisas e irá espalhar-se rapidamente a ações, obrigações e mercadorias. Quando o dólar colapsar, os mercados denominados pelo dólar irão colapsar também. O pânico irá alastrar-se rapidamente ao resto do mundo.

Como consequência, outro presidente dos Estados Unidos, talvez o Presidente Obama, irá tomar conta da emissão e do ciberespaço para anunciar um plano de intervenção radical para salvar o dólar do colapso absoluto, invocando a autoridade legal já em vigor atualmente. Este novo plano pode até implicar um regresso ao padrão-ouro.

Se se usasse o ouro, seria a um preço drasticamente mais alto, para que se pudesse suportar o fornecimento monetário dilatado com a quantidade de ouro disponível. Os americanos que tivessem investido em ouro anteriormente seriam confrontados com uma tributação de 90 por cento sobre os «lucros inesperados» advindos da sua nova riqueza, imposta em nome da igualdade. O ouro europeu e japonês atualmente armazenado em Nova Iorque seria confiscado e posto a uso em prol da Nova Política do Dólar. Sem dúvida que os europeus e os japoneses seriam recompensados pelo seu antigo ouro, convertível em Novos Dólares a um novo preço, mais alto.

Alternativamente, o presidente pode rejeitar o regresso ao ouro e usar antes um leque de controlos de capital e criação de moeda mundial do FMI para restituir a liquidez e estabilizar a situação. Este resgate global do FMI não será em dólares antigos e inconvertíveis, mas numa divisa global recém-cunhada chamada SDR (*special drawing rights*), ou DSE (direito de saque especial). A vida continuará em frente, mas o sistema monetário nunca mais será o mesmo.

Isto não se trata de especulação irrealista. Já aconteceu no passado. Uma e outra vez, divisas em papel têm colapsado, bens têm sido congelados, ouro tem sido confiscado e controlos de capital têm sido impostos. Os Estados Unidos não têm ficado imunes a estes atos; na verdade, os EUA têm sido um dos principais defensores da depreciação do dólar, da década de 70 do século XVIII à década de 70 do século XX, passando pela Revolução, a Guerra Civil, a Grande Depressão e a hiperinflação da era do Presidente Carter. O facto de não acontecer um colapso monetário há uma geração só mostra que o colapso seguinte está iminente. Não se trata de um palpite – as condições para tal já estão reunidas.

Hoje, a Reserva Federal dos Estados Unidos (Fed), dirigida pelo Presidente Ben Bernanke*, está envolvida na maior aposta da história da finança. Desde 2007 que a Fed tem evitado a ruína económica baixando as taxas de juro a curto prazo e concedendo empréstimos desafogadamente. As taxas acabaram por chegar a zero e a Fed ficou sem munições.

* O autor escreve em 2011. Em fevereiro de 2014, Janet Yellen sucede a Ben Bernanke no cargo. (N. do E.)

Depois, em 2008, a Reserva Federal descobriu uma nova arma: o alívio quantitativo. Embora a Fed descreva o programa como um alívio das condições financeiras através da redução das taxas de juro de longo prazo, trata-se essencialmente de um programa para imprimir dinheiro de forma a incentivar o crescimento.

A Fed está a tentar inflacionar os preços dos ativos, das mercadorias e dos bens de consumo para contrabalançar a deflação natural que ocorre depois de um *crash*. Ela está no jogo de corda contra a deflação que normalmente acompanha uma depressão. Tal como num jogo desses, ao princípio pouco acontece. As equipas estão equilibradas e durante algum tempo não há movimento, apenas muita tensão na corda. Um dos lados acaba por deslizar e o outro lado irá arrastar os perdedores até que atravessem a linha, declarando vitória. Esta é a essência da aposta da Reserva Federal. Ela tem de causar inflação antes que a deflação predomine; ela tem de ganhar o jogo de corda.

Num jogo de corda, a corda é um canal por onde a força é transmitida de um lado para o outro. Este livro é sobre essa corda. Na contenda entre inflação e deflação, a corda é o dólar. O dólar suporta toda a tensão das forças que se opõem e envia essa tensão para o resto do mundo. O valor do dólar é a forma de dizer quem está a ganhar o jogo da corda. Este jogo de corda, na verdade, é uma completa guerra monetária, e não é um jogo, mas sim um ataque ao valor de cada ação, obrigação ou mercadoria no mundo.

No melhor dos mundos possíveis para a Fed, os valores dos ativos sobem sustentadamente, os bancos ficam mais saudáveis, a dívida do governo evapora-se e ninguém repara em nada disto. Contudo, ao imprimir dinheiro a uma escala nunca antes vista, Bernanke tornou-se um Pangloss do século XXI, esperando que tudo corra pelo melhor, totalmente impreparado para o pior.

Há um perigo muito real de a emissão de moeda da Fed poder transformar-se subitamente em hiperinflação. Mesmo que a inflação não afete o preço dos bens de consumo, ela pode manifestar-se no preço dos ativos, conduzindo a bolhas nas ações, nas mercadorias, nos terrenos e noutros ativos concretos – bolhas que têm

tendência para rebentar, tal como as ações tecnológicas de 2000 ou as do imobiliário em 2007. A Fed afirma possuir as ferramentas necessárias para evitar estes desfechos, mas essas ferramentas nunca foram postas à prova nestas circunstâncias, nem numa escala tão grande. As soluções da Reserva Federal – taxas mais altas e contenção monetária – conduzirão provavelmente ao tipo de depressão que ela quis evitar em primeiro lugar. A economia dos EUA repousa sobre o gume da espada entre depressão e hiperinflação. Milhões de investidores, donos de empresas e trabalhadores perguntam-se quanto mais tempo a Fed conseguirá equilibrar a espada.

Pior do que tudo, nada disto acontece num vácuo. Se a manipulação das políticas por parte da Reserva Federal se limitasse à economia dos EUA, isso era uma coisa, mas não limita. Os efeitos de se imprimir dólares são globais; ao avançar com o alívio quantitativo, a Fed declarou efetivamente uma guerra monetária ao mundo. Muitos dos efeitos temidos da política da Fed nos Estados Unidos já se manifestam no estrangeiro. A impressão de dólares interna significa aumento da inflação na China, subida dos preços da comida no Egito e bolhas nas ações no Brasil. Emitir dinheiro significa que a dívida dos EUA é desvalorizada, pelo que os credores são reembolsados em dólares mais baratos. Esta desvalorização significa mais desemprego em economias em vias de desenvolvimento, pois as suas exportações tornam-se mais caras para os americanos. A inflação resultante também significa preços mais altos para as importações necessárias às economias desenvolvidas, tais como o cobre, o milho, o petróleo e o trigo. Os outros países começaram a combater a inflação causada pelos Estados Unidos através de subsídios, impostos e controlos de capital; a guerra monetária está a expandir-se depressa.

Apesar de a impressão de dinheiro a uma escala de biliões ser uma novidade, as guerras monetárias não o são. Elas já foram disputadas antes – por duas vezes, só no século XX –, e acabam sempre mal. Na melhor das hipóteses, as guerras monetárias exibem o triste espetáculo de países a roubarem crescimento aos parceiros comerciais. Na pior das hipóteses, degeneram numa sequência de

surtos de inflação, recessão, retaliação e até de violência, já que a luta desenfreada pelos recursos conduz à invasão e à guerra. Os precedentes históricos são graves o suficiente, mas os perigos atuais são ainda maiores, exponencialmente aumentados pela escala e pela complexidade das ligações financeiras por todo o mundo.

Para muitos observadores, o falhanço total dos economistas em prever ou evitar as catástrofes económicas dos últimos anos é surpreendente. Não só as suas teorias não foram capazes de evitar as calamidades, como eles estão a piorar as guerras monetárias. As soluções mais recentes – tal como a divisa global chamada DSE (direito de saque especial) – encerram novos perigos e não resolvem nenhum dos dilemas atuais.

Entre os novos perigos contam-se não só ameaças ao bem-estar económico dos Estados Unidos, mas também ameaças à sua segurança nacional. À medida que os peritos em segurança analisam questões monetárias tradicionalmente deixadas a cargo do Tesouro, não param de se descobrir novas ameaças, desde compras de ouro clandestinas por parte da China até às intenções ocultas de fundos de riqueza soberanos. A maior de todas as ameaças é o colapso do próprio dólar. Altos cargos do exército e dos serviços secretos concluíram agora que a superioridade militar inigualável dos Estados Unidos só pode ser mantida com um papel do dólar também ele predominante e especial. Se o dólar cair, a segurança nacional dos Estados Unidos cairá com ele.

Embora o desfecho da atual guerra monetária seja ainda incerto, é quase inevitável que seja um dos piores, se os EUA e os líderes económicos mundiais não aprenderem com os erros dos seus antecessores. Este livro analisa a nossa atual guerra monetária à luz da política económica, da segurança nacional e dos acontecimentos históricos passados. Ele desconstrói a teia de paradigmas falhados, *wishful thinking* e arrogância por detrás das atuais políticas públicas e aponta na direção de um caminho mais informado e eficaz. No final, o leitor compreenderá por que motivo a atual guerra monetária é hoje o conflito mais relevante no mundo – a única luta que determina o desfecho de todas as outras.

Capítulo 1

ANTES DA GUERRA

«O sistema monetário internacional atual é um produto do passado.»

Hu Jintao,
Secretário-geral do Partido Comunista Chinês,
16 de janeiro de 2011

O Laboratório de Física Aplicada (LFA), que ocupa 160 hectares de antigo terreno agrícola entre Baltimore e Washington D.C., é uma das joias da coroa do sistema norte-americano de instalações de alta tecnologia de física aplicada e investigação de armamento. Ele atua em estreita coordenação com o Departamento de Defesa e as suas especialidades incluem armamento avançado e exploração espacial de longo alcance. Os funcionários do laboratório dizem orgulhosamente aos visitantes que a Lua e todos os planetas do sistema solar possuem um dispositivo criado pelo LFA, seja à superfície ou orbitando nas suas imediações.

O Laboratório de Física Aplicada foi criado apressadamente em 1942, pouco depois do ataque a Pearl Harbor, para que a ciência aplicada ajudasse a melhorar o armamento. Muito do material que o exército dos EUA usava nos primórdios da Segunda Guerra Mundial era obsoleto ou ineficaz. O laboratório situava-se inicialmente numa antiga concessão de automóveis usados, requisitada pelo Departamento de Guerra, na Georgia Avenue, em Silver Spring, no estado do Maryland. Ele operou em segredo desde o início, embora ao princípio o secretismo fosse assegurado apenas por alguns guardas armados, e não pelo complexo sistema de sensores e de vários perímetros de segurança atualmente em funcionamento. A primeira missão do LFA foi desenvolver a espoleta

de proximidade de tempo variável, ou TV, uma munição antiaérea usada para defender navios de ataques aéreos, que mais tarde seria vista, juntamente com a bomba atômica, como uma das três grandes contribuições tecnológicas para a vitória dos EUA na Segunda Guerra Mundial. Com base neste sucesso inicial, os programas, o orçamento e as instalações do LFA têm-se expandido desde então. O míssil de cruzeiro *Tomahawk*, a defesa antimíssil *Aegis* e uma aeronave única contam-se entre as muitas armas avançadas e sistemas espaciais desenvolvidos nas últimas décadas pelo LFA para o Departamento de Defesa e para a NASA.

Além das armas e da exploração espacial, sempre houve uma forte componente intelectual e estratégica naquilo que o Laboratório de Física Aplicada faz para os militares. De entre estas funções mais abstratas, destaca-se o Laboratório de Análise de Guerra do LFA, um dos principais locais para jogos de guerra e planeamento estratégico do país. A sua proximidade de Washington D.C. faz do laboratório um dos locais favoritos para simulações de combate e ele tem acolhido muitos jogos destes ao longo de décadas. Foi para este efeito, a condução de um jogo de guerra patrocinado pelo Pentágono, que cerca de 60 peritos do exército, dos serviços secretos e das comunidades académicas chegaram ao LFA numa manhã chuvosa no final do inverno de 2009. Este jogo de guerra iria ser diferente de qualquer outro alguma vez organizado pelos militares. As regras proibiam aquilo a que o exército chama métodos cinéticos – coisas que disparam ou explodem. Não poderia haver invasões anfíbias, forças especiais ou manobras de emboscada blindadas. Em vez disso, as únicas armas autorizadas seriam financeiras – divisas, ações, obrigações e derivados. O Pentágono estava prestes a lançar uma guerra financeira mundial usando divisas e mercados de capitais, em vez de navios e aviões.

No despontar do século XXI, a superioridade militar dos Estados Unidos no que diz respeito a sistemas de armamento convencional e de alta tecnologia e àquilo a que o exército chama 4CI – comando, controlo, comunicações, computadores e inteligência – tinha-se tornado tão grande que nenhuma nação rival se atreveria

a confrontá-la. Isto não significa que as guerras sejam impossíveis. Uma nação marginal, como a Coreia do Norte, pode avançar de um incidente para um grande ataque sem pensar nas consequências. Os Estados Unidos podem envolver-se numa guerra entre outros países, como o Irão e Israel, se os interesses dos EUA estiverem em risco. Excetuando essas situações especiais, um confronto militar convencional com os Estados Unidos parece altamente improvável devido à sua capacidade de travar e esmagar o opositor. Como tal, as nações rivais e os atores transnacionais, tal como os membros da *jihad*, têm desenvolvido cada vez mais capacidades no que diz respeito a métodos de guerra não convencionais, que podem incluir a guerra informática, biológica ou química, bem como outras armas de destruição maciça, ou agora, numa reviravolta inesperada, guerras financeiras. O jogo de guerra financeira foi o primeiro esforço do Pentágono para ver como uma guerra financeira real poderia evoluir e que lições se podiam colher daí.

O jogo de guerra estava a ser fabricado há muitos meses, e eu tinha feito parte das sessões de estratégia e de conceção do jogo que antecederam o jogo em si. Embora um jogo de guerra bem delineado tente obter resultados inesperados e simular a incerteza da guerra real, ele requer sempre um ponto de partida e um conjunto de regras para evitar cair no caos. A equipa de conceção do jogo do LFA era uma das melhores do mundo nesta matéria, mas um jogo financeiro requeria algumas abordagens completamente novas, incluindo acesso a conhecimento sobre Wall Street, o que o típico físico ou estrategista militar não tem. O meu papel era preencher essa lacuna.

A minha associação com o laboratório começou em dezembro de 2006, em Omaha, no Nebraska, quando participava num fórum de estratégia conduzido pelo Comando Estratégico dos EUA, ou STRATCOM. Eu apresentei uma comunicação sobre a nova ciência dos serviços secretos dos mercados, aquilo a que os peritos em serviços secretos chamam MARKINT, que envolve analisar mercados de capitais para encontrar informação utilizável sobre as intenções dos participantes no mercado. Os fundos de

cobertura e os bancos de investimento têm usado estes métodos ao longo de anos para conseguir informações vantajosas relativamente a aquisições e a mudanças nas políticas do governo. Agora, eu e os meus colegas, Chris Ray, um negociante de opções e gestor de risco experiente, e Ray Taus, recém-reformado após 35 anos na CIA, tínhamos desenvolvido novas formas de usar estas técnicas no âmbito da segurança nacional para identificar potenciais ataques terroristas com antecedência e captar sinais precoces de ataques ao dólar norte-americano. Vários membros do Laboratório de Análise de Guerra do LFA tinham estado na conferência em Omaha e contactaram-me posteriormente a fim de encontrarmos formas de podermos trabalhar em conjunto para integrar os conceitos MARKINT na sua investigação.

Assim, foi sem surpresa que recebi uma chamada no verão de 2008 para me juntar a um seminário financeiro patrocinado pelo Gabinete do Secretário da Defesa e organizado pelo LFA. Estava agendado para aquele setembro e o seu objetivo era «examinar o impacto das atividades financeiras globais nas questões de segurança nacional». Este era um de uma série de seminários do género planeados pelo Departamento de Defesa para decorrerem ao longo do final do verão e no outono daquele ano, como preparação do jogo de guerra financeiro em si. O Departamento de Defesa queria saber se um jogo desses era sequer possível – se ele fazia sentido. Eles precisavam de pensar nas «equipas» adequadas. Seriam países, fundos de riqueza soberanos, bancos ou uma qualquer combinação? Eles também tinham de pensar em cenários improváveis mas ainda plausíveis para os jogadores encenarem. Tinha de se desenvolver uma lista de peritos participantes e podia ser necessário fazer algum recrutamento para chegar até àqueles que nunca antes tinham participado num jogo de guerra. Por fim, era preciso estabelecer regras para o próprio jogo.

Para proteger o trabalho ultrassecreto que decorre no interior do laboratório, os procedimentos de segurança relativamente aos visitantes são tão rigorosos como os que existem em quaisquer instalações governamentais de defesa ou espionagem, começando

pelo pedido de autorização antecipado e pela verificação do cadastro. À chegada, os visitantes são divididos em duas categorias, a de «Sem Acompanhante» e de «Necessário Acompanhante», com crachás de cores distintas. O impacto prático disto prende-se sobretudo com idas à máquina do café, mas o entendimento tácito é o de que quem tem crachás «Sem Acompanhante» possui uma autorização de segurança de alto nível nos seus respetivos departamentos de origem ou nas suas instituições privadas contratadas pelo governo. Os *BlackBerrys*, *iPhones* e outros aparelhos digitais têm de ser depositados no balcão de segurança, sendo depois reavidos à saída. Os *scanners* de raios X, os detetores de metais, os diversos níveis de segurança e os guardas armados são rotineiros. Uma vez lá dentro, está-se realmente dentro da bolha de um complexo de serviços de informação militar.

Na reunião de setembro, havia cerca de 40 participantes no total, incluindo um número de prestigiados académicos, peritos de *think tanks*, oficiais dos serviços secretos e militares fardados. Eu fui uma das cinco pessoas convidadas a fazer uma apresentação formal nesse dia, e o meu tema eram os fundos de riqueza soberanos (FRS). Os fundos de riqueza soberanos são grandes consórcios (*trusts*) de investimento estabelecidos pelos governos para investirem os seus excessos de reservas, muitos deles com ativos na casa das centenas de milhares de milhões de dólares ou mais. As reservas são, basicamente, excedentes de divisas fortes, sobretudo dólares, que os governos auferiram ao exportar recursos naturais ou produtos manufaturados. As maiores reservas são detidas por países produtores de petróleo, tal como a Noruega ou os estados árabes, e por muitas nações fortemente exportadoras, tal como a China ou a Formosa. Estas reservas costumavam ser geridas pelos bancos centrais desses países de uma forma muito conservadora; os investimentos limitavam-se a instrumentos líquidos, de baixo risco, tal como títulos do Tesouro dos EUA. Esta estratégia oferecia liquidez, mas não proporcionava grande rendimento, e tendia a concentrar uma grande parte do portefólio num único tipo de investimento. Na verdade, os países excedentários estavam a apostar todas as fichas

num único número e a receber muito pouco de volta. Devido ao aumento drástico no tamanho das reservas que começou na década de 1990, em parte fruto da globalização, os países excedentários começaram a procurar formas de obter mais rendimento a partir dos seus investimentos. Os bancos centrais não estavam bem equipados para o fazer porque lhes faltavam os profissionais especializados em investimento e os gestores de portefólio necessários para seleccionar ações, mercadorias, capitais privados, imobiliário e fundos de cobertura, que eram a chave para os lucros mais altos. Assim, os fundos de riqueza soberanos começaram a gerir melhor estes investimentos. Os primeiros FRS foram criados há algumas décadas, mas a maioria só apareceu nos últimos dez anos, com os respetivos governos a atribuir-lhes enormes recursos a partir das reservas dos seus bancos centrais, com a incumbência de construir portefólios diversificados de investimentos em todo o mundo.

Na sua forma básica, os fundos de riqueza soberanos fazem sentido economicamente. A maioria dos ativos são investidos profissionalmente e não têm intenções políticas subjacentes, mas nem sempre é assim. Algumas compras refletem capricho, tais como os investimentos do Médio Oriente nas equipas de Fórmula 1 da McLaren, da Aston Martin e da Ferrari, ao passo que outras têm uma natureza muito mais política e económica. Durante a primeira parte da depressão que começou em 2007, os fundos de riqueza soberanos foram a principal fonte de dinheiro para resgates. No final de 2007 e no início de 2008, os FRS investiram mais de 58 mil milhões de dólares para apoiar os bancos Citigroup, Merrill Lynch e UBS e a Morgan Stanley. A China estava a ponderar um investimento adicional de mil milhões de dólares no Bear Stearns no início de 2008, ideia que só abandonou quando o banco quase ruiu em março daquele ano. Quando estes investimentos foram dizimados no Pânico de 2008, o governo dos EUA teve de intervir com o dinheiro dos contribuintes para continuar os resgates. Os fundos de riqueza soberanos perderam grandes fortunas com aqueles primeiros investimentos, embora as posições das ações e a influência a elas associadas não se tenham modificado.

A minha apresentação centrava-se no lado negro dos investimentos dos FRS, em como eles poderiam agir através daquilo a que os analistas dos serviços secretos chamam empresas-fachada, tais como consórcios, contas bancárias de gestão de investimento, contas em bancos suíços privados e fundos de cobertura. Com estas fachadas em ação, os fundos soberanos podem então ser usados para exercer uma influência prejudicial sobre empresas-alvo, para lhes roubar tecnologia, sabotar novos projetos, empatar a concorrência, concertar preços em concursos, recrutar agentes ou manipular mercados. Eu não afirmei que estas atividades eram comuns, muito menos a norma, mas sim que estas atividades eram possíveis e que os Estados Unidos deveriam pôr em prática uma vigilância mais robusta para proteger a segurança dos interesses nacionais. Juntamente com estas ameaças específicas, referi uma ameaça ainda maior: um ataque em grande escala aos mercados de capitais do Ocidente para destruir o motor da sociedade capitalista. A minha apresentação incluía métricas e especificações de sistema para monitorizar o comportamento dos fundos de riqueza soberanos, para detetar ações malignas de bastidores e para identificar pontos de concentração – o equivalente, na era da informação, ao canal de Suez e ao estreito de Ormuz –, que poderiam ser acompanhados de forma a evitar ou combater futuros ataques financeiros.

No final deste evento de dois dias, os representantes do Departamento de Defesa que tinham estado presentes pareciam satisfeitos com o facto de o laboratório ter criado um núcleo de peritos, de temas e de análise de ameaças que serviria para melhorar o jogo de guerra.

O grupo de especialistas que formavam esse núcleo voltara a reunir-se no mês seguinte para continuar a desenvolver o jogo de guerra financeira. Além dos anfitriões do LFA e dos nossos patrocinadores do Departamento de Defesa, havia representantes de outros departamentos governamentais importantes, incluindo o do Comércio e o da Energia; representantes de várias universidades de topo, incluindo a Naval War College; *think tanks*, incluindo o Peterson Institute e a RAND Corporation; outros laboratórios de física,

incluindo Los Alamos; e oficiais militares de alta patente vindos do Estado-Maior Conjunto dos Estados Unidos.

Nesta altura, reparei na ausência de representantes que tivessem experiência efetiva no mercado de capitais. Eu era a única pessoa na sala que tinha uma longa carreira em Wall Street, que incluía a passagem por bancos de investimento, fundos de cobertura e câmbios. Se íamos levar a cabo uma guerra financeira, precisávamos de pessoas que soubessem usar armas financeiras – tais como o *front running*, a obtenção de informações internas, rumores, a prática de *painting the tape* com preços enganadores, o *short squeezing*, entre outros truques que são o sustento de Wall Street. Precisávamos de pessoas que, nas palavras imortais do banqueiro lendário John Gutfreund, estivessem preparadas para «arrancar à dentada o cu a um urso» no que respeita a negociar divisas, ações e derivados. Não faltava testosterona entre os militares fardados e os espiões naquela sala, mas eles sabiam tanto sobre destruir um país com *credit default swaps* como o típico corretor de bolsa sabe sobre a sequência de disparo de um míssil balístico intercontinental. Para este projeto ser bem-sucedido, eu tinha de convencer a Defesa a deixar-me recrutar alguns dos meus colegas de profissão para tornar o jogo mais realista e proveitoso.

Na sessão de outubro, fiz uma apresentação sobre futuros e derivados para explicar como estes instrumentos alavancados poderiam ser usados para manipular os mercados físicos subjacentes, incluindo os relativos a mercadorias estratégicas, tal como o petróleo, o urânio, o cobre e o ouro. Também expliquei como a proibição da regulamentação dos derivados na Lei sobre a Modernização dos Futuros de Mercadorias, legislação proposta pelo Senador Phil Gramm e ratificada pelo Presidente Clinton em 2000, tinha aberto a porta a um aumento exponencial do tamanho e da variedade destes instrumentos, que agora não constavam dos registos de contabilidade dos principais bancos, tornando-os quase impossíveis de monitorizar. Concluí com uma imagem de como as fachadas, os fundos de riqueza soberanos e a alavancagem dos derivados poderiam ser combinados para lançar um Pearl Harbor financeiro,

relativamente ao qual os Estados Unidos estavam completamente impreparados. Os seminários pré-jogo começavam a atingir o seu propósito; os militares, os peritos em serviços de informação e em diplomacia estavam agora no mesmo patamar dos financeiros. A ameaça da guerra financeira tornava-se mais perceptível.

A nossa terceira sessão de planeamento de grupo decorreu em meados de novembro; desta vez, havia algumas caras novas, incluindo oficiais de alta patente vindos da comunidade dos serviços de informação. Já não contemplávamos apenas a exequibilidade de um jogo de guerra financeira; agora era a sério e nós estávamos especificamente concentrados na conceção do jogo. Apresentei cenários pormenorizados de guerra financeira e defendi que o desenho do jogo deveria incorporar desfechos imprevisíveis que surpreenderiam tanto a parte atacante como a que se defendia, devido à dinâmica complexa dos mercados de capitais. No final, o Departamento de Defesa e a equipa de conceção de jogos do LFA já tinham recebido informação suficiente por parte dos especialistas para concluir o desenho do jogo. Só faltava escolher os participantes, marcar a data e dar o toque de partida.

Após alguns atrasos e incertezas durante a transição governativa, a administração Obama deu luz verde para avançar, tal como previsto. Os convites formais foram feitos no final de janeiro de 2009. O jogo de guerra seria jogado ao longo de dois dias, a 17 e a 18 de março, no Laboratório de Análise de Guerra do LFA, na intimidante sala de guerra que fora usada em muitas simulações anteriores.

Todos os jogos de guerra têm certos elementos em comum. Eles implicam duas ou mais equipas, ou células, que costumam ser designadas pelo nome dos países envolvidos ou por cores. Um jogo típico pode implicar uma célula vermelha, geralmente os maus da fita, contra uma célula azul, os bons, embora alguns jogos tenham vários lados. Uma célula decisiva é a célula branca, que consiste num diretor de jogo e em participantes destacados como árbitros. A célula branca decide se uma determinada jogada é permitida e também decide quem vence ou perde em cada uma das rondas do

jogo. Geralmente, os arquitetos do jogo atribuem fins ou objetivos específicos a cada célula; depois, espera-se que os jogadores deem passos que contribuam para o alcançar desses objetivos, em vez de optarem por direções injustificadas. A equipa de conceção do jogo também recorrerá a especialistas em ciência política, em estratégia militar e a outros analistas para descrever as condições iniciais que afetam todos os jogadores – na verdade, eles determinam a linha de partida. Finalmente, cria-se um sistema de medição de poder, para que a força relativa de cada célula possa ser medida no início do jogo, da mesma forma que, no início de qualquer guerra, alguns exércitos são maiores do que outros e algumas economias têm mais poderio industrial.

Uma vez em jogo, os participantes decidirão quais as jogadas de cada célula, com a célula branca a acrescentar ou a subtrair pontos a todas as células em competição com base na sua avaliação do sucesso ou do fracasso de cada jogada. Outras características incluem especificar o número de dias em que o jogo decorrerá e o número de jogadas em cada dia. Esta é uma limitação prática importante, pois para muitos dos peritos externos é difícil estar afastado dos seus outros deveres profissionais mais do que dois ou três dias de seguida.

Eu não era um especialista em jogos de guerra, mas era o especialista em Wall Street de serviço, pelo que trabalhei lado a lado com os arquitetos do jogo para adaptar o mundo que eu conhecia às categorias, às cronologias, às regras e aos orçamentos dos seus parâmetros. Um dos meus principais objetivos era certificar-me de que o jogo deixava espaço para cenários pouco convencionais. Eu sabia que um verdadeiro ataque financeiro não envolveria nada tão óbvio como despejar certificados do Tesouro no mercado aberto, pois o presidente tem poderes quase ditatoriais para congelar quaisquer contas que tentem abalar o mercado dessa forma. Um ataque envolveria quase de certeza fachadas difíceis de identificar e derivados com um rasto difícil de seguir. Sobretudo, um ataque financeiro envolveria quase de certeza o próprio dólar. Destruir a confiança no dólar seria muito mais eficaz do que fazer o *dumping*

de um qualquer instrumento denominado pelo dólar. Se o dólar colapsasse, todos os mercados denominados pelo dólar colapsariam com ele e os poderes do presidente para congelar as contas seria discutível. Eu queria garantir que o jogo permitiria uma verdadeira guerra de divisas, não apenas uma guerra de ações, títulos e mercadorias.

As últimas peças estavam a encaixar-se. A equipa decidiu que poríamos sem dúvida a jogo uma célula dos EUA, uma russa e uma chinesa. Além disso, haveria uma do Círculo do Pacífico, que incluiria o Japão, a Coreia do Sul, a Formosa, o Vietname e outros. Isto não era ideal porque estados diferentes, tal como a Coreia do Sul e a Formosa, poderiam assumir posições muito distintas, dependendo do assunto em questão, mas este tipo de compromisso era necessário para cumprir o nosso orçamento e para viabilizar o jogo. Haveria também uma célula cinzenta, para representar o resto do mundo. (Eu não sabia ao certo se os europeus reais iriam ficar muito contentes por não terem a sua própria célula e terem de partilhar a sua plataforma com o FMI, os fundos de cobertura e as ilhas Caimão.) Finalmente, claro, havia a onnipotente célula branca, a marcar o rumo e a tomar as decisões no desenrolar do jogo.

O jogo teria três jogadas, feitas ao longo de dois dias. Duas jogadas seriam feitas no primeiro dia e far-se-ia uma jogada adicional no segundo dia, deixando tempo no final para perguntas. As células teriam instalações privadas, a serem usadas como as suas «capitais», para decidirem cada jogada, e haveria sessões plenárias na sala de guerra, em que as células fariam as suas jogadas e os seus opositores retaliariam. A célula branca presidiria a estas sessões e atribuiria ou retiraria pontos ao «índice de poder nacional» de cada célula. As células poderiam realizar cimeiras bilaterais ou negociar com outras células, em locais designados para o efeito, enquanto se estava na vez de alguém jogar.

Para tornar tudo mais intrigante, cada célula teria um conjunto de cartas inesperadas para agir e reagir que não estavam incluídas nos cenários de abertura na vez de cada um. Embora isto estivesse a ser feito pela primeira vez com um baixo orçamento e os resultados

fossem muito incertos à partida, a combinação das cimeiras e de cartas inesperadas era suficiente para indicar que poderíamos mostrar ao Pentágono como a guerra financeira real se pode desenrolar.

À medida que concluíamos o plano geral, voltei a sublinhar que tínhamos participantes a mais oriundos do exército, da espionagem e dos *think tanks* e que eu era a única pessoa de Wall Street. Eu sabia que iríamos obter padrões de ação-reação muito previsíveis se convidássemos os mesmos de sempre. Estas pessoas eram brilhantes nas esferas da macroeconomia e da estratégia, mas nenhum deles compreende realmente como funcionam as trincheiras dos mercados de capitais. Disse-lhes que queria recrutar alguns banqueiros de investimentos e pessoas vindas dos fundos de cobertura. Havia margem no orçamento para mais dois participantes, e foi-me dada liberdade para escolher.

A primeira pessoa que recrutei foi Steve Halliwell, um banqueiro experiente e um investidor de capitais privados. O Steve tinha boa presença, era animado e imediatamente reconhecível, com os seus óculos de massa e a sua cabeça rapada. Ele é um especialista completo sobre a Rússia, tendo feito a sua primeira viagem àquele país em 1963, durante a era Kennedy-Khrushchev, num intercâmbio enquanto aluno de licenciatura na Universidade Wesleyan. Fez estudos pós-graduados na Universidade de Columbia e teve uma longa carreira no Citibank, tendo estado envolvido na inauguração da sua delegação de Moscovo, antes de ter lançado um dos primeiros fundos de investimento EUA-Rússia nos anos 90. O Steve tem uma coleção infinita de anedotas russas e conta cada uma delas em grande pormenor e com um enorme sentido de humor. Ele fala russo como um nativo e tem uma densa rede de contactos nesse país, dadas as suas atividades na banca e nos investimentos. O Steve e eu tínhamos passado uma semana em Moscovo no inverno de 2008 a fazer pesquisa de mercado para alguns clientes meus de um fundo de cobertura. A viagem foi inesquecível pela neve que caiu de noite na Praça Vermelha e pelas copiosas doses de vodka e caviar que ingerimos com os nossos anfitriões russos. Eu sabia que ele seria a pessoa perfeita para jogar no lado russo do jogo

financeiro do Pentágono. Ele aceitou de imediato o convite para se juntar a nós.

Agora tinha de fazer mais um recrutamento. Uma vez que o Steve era um tipo dos fundos de capitais privados e um investidor mais a longo prazo, eu queria alguém mais próximo das atividades quotidianas dos mercados, alguém que compreendesse aquilo a que se chama os «tecnicismos» – ou seja, desequilíbrios a curto prazo na oferta e na procura que podem afastar os preços dos instrumentos financeiros dos seus valores fundamentais e apanhar desprevenidos os investidores supostamente racionais. Eu precisava de alguém que conhecesse todos os truques no que toca a gerir o tipo de ordens gigantescas que podem manipular os mercados e arrasar os incautos. Liguei a um amigo que estava nas trincheiras há mais de 30 anos e que era conhecido na Street como «O.D.».

Eu conhecia o Bill O'Donnell há décadas, desde os nossos tempos na Greenwich Capital, a principal corretora em obrigações de dívida pública. O Bill é um dos vendedores mais inteligentes do meio e tem sempre um sorriso nos lábios – exceto enquanto trabalha afincadamente numa ordem para um cliente. Ele nunca está de mau humor e nunca perde a cabeça na arena da bolsa, o que é invulgar. Com o seu cabelo grisalho, roupas apuradas e feições cativantes, o Bill tem uma postura descontraída que faz dele uma das pessoas mais estimadas na área das obrigações, famosa pelas desagradáveis personalidades competitivas. Ele gosta do que faz e já viu de tudo, desde o começo do mercado em alta de 1982 até aos anos da bolha imobiliária que começou em 2002. Quando lhe telefonei em 2009, ele trabalhava como diretor da estratégia de taxas de juro para o gigante bancário UBS, nos seus escritórios na América do Norte, em Stamford, no Connecticut.

Tal como muitas pessoas de Wall Street que eu tinha recrutado para me ajudarem em projetos de segurança nacional, ele compreendeu a situação de imediato e mostrou-se muito empolgado por participar. Depois de ter consultado os seus chefes na UBS, ligou-me de volta uns dias depois. «Conta comigo», disse. «Basta que me digas onde tenho de estar. Vai ser ótimo tornar as coisas

variadas com os generais e o pessoal dos serviços secretos. Mal posso esperar.» E assim foi.

O Steve foi atribuído à célula russa, claro. O O.D. foi atribuído à célula cinzenta, que representava os fundos de cobertura e os bancos suíços – outro emparelhamento adequado. Eu fui posto na célula chinesa, juntamente com um conhecido académico de Harvard, um analista muito cerebral vindo da RAND Corporation e dois outros especialistas na área.

A guerra financeira estava a poucas semanas de distância e era altura de instalar algumas armadilhas – algo a que os militares chamam «condicionar o espaço de batalha». Eu sabia que a Rússia começaria o jogo com bastante menos poder nacional do que os Estados Unidos, ou até do que a China. Na verdade, a avaliação do poder nacional mostrava que a Rússia tinha apenas dois terços da força dos Estados Unidos, estando a China algures entre os dois. A meu ver, isto só significava que a Rússia teria de jogar mais dura e astuciosamente, agindo de forma pouco convencional, para desequilibrar os Estados Unidos. Sendo um americano preocupado com o rumo económico em que estávamos e com as nossas vulnerabilidades a um ataque financeiro, eu queria que os Estados Unidos sofressem algum tipo de choque ou contratempo no ambiente de jogo. Essa parecia a melhor maneira de fazermos o nosso trabalho em prol dos EUA e de abriremos os olhos ao Departamento de Defesa e à comunidade dos serviços de informação antes que ocorresse um imprevisto grave no mundo real. O facto de o Steve, o O.D. e eu estarmos a jogar em equipas que não a dos Estados Unidos deixava-nos na posição ideal para provocar um choque. O facto de termos menos poder nacional à partida significava apenas que teríamos de ser mais criativos – e mais discretos.

O Ten Twenty Post é um bistrô em Darien, no Connecticut, perto de onde vivo e não muito longe de casa do Steve, no condado de Westchester, em Nova Iorque. Também se reúnem ali banqueiros de investimento do RBS e da UBS, pois fica próximo de Stamford. Com o seu balcão de mogno, apliques em latão, candelabros de vidro e toalhas de mesa brancas, evoca a imagem e a sensação de

um bistrô francês original. Sugerí ao Seve que nos encontrássemos ali para jantar uma semana antes do jogo para delinear um esquema para pôr os EUA na defensiva.

Entre ostras, vinho branco e brindes de vodka com votos de *Nazdroyeh!*, recordámos brevemente as nossas aventuras em Moscovo e passámos à ação. Entreguei ao Steve um *press release* falso do banco central russo, algo que eu já tinha redigido e usado em artigos e palestras. Nele lia-se que a Rússia estava a transferir o seu ouro para a Suíça e a começar um novo banco em Londres. O banco emitiria uma nova forma de divisa regida por ouro em cofres suíços. Inicialmente, a Rússia deteria todas as novas divisas. Mas toda a gente podia depositar ouro e receber divisas dessas em troca. O documento tinha outras características técnicas para tornarem o plano exequível, tal como empréstimos e infraestruturas de compensação. A novidade era que, daqui em diante, qualquer exportação russa de petróleo ou gás natural teria de ser paga na nova moeda. Os dólares dos EUA já não seriam bem-vindos.

«Jim, estou preocupado contigo – estás a começar a pensar como um russo», disse o Steve.

«Vindo de ti, isso é um grande elogio», respondi.

«Porque estás a envolver nisto a Suíça e Londres?»

«Ninguém confia que os russos não roubarão o ouro», disse-lhe. «Mas confiam nos suíços e nos ingleses, pelo que, se fizeres tudo de acordo com os seus sistemas legais, as pessoas não terão receio de depositar ouro.»

«Certo. Há anos que a Rússia procura uma maneira de escapar ao sistema do dólar. Eles tentam jogar segundo as nossas regras e perdem sempre», disse o Steve. «Isto é perfeito para eles.»

«Agora é assim», disse eu, inclinando-me para o Steve. «Se fizeres esta jogada em nome da Rússia, eu convenco a equipa chinesa a alinhar. Se não conseguires que a Rússia alinhe com esta jogada, avanço eu mesmo com ela em nome da China. De qualquer forma, introduzimos isto no jogo e tentamos afundar o dólar. Isso vai ser um choque para os EUA. O Pentágono está a pagar para aprender algo com isto. Vamos dar-lhes o que querem.»

O Steve pegou no *press release* falso, dobrou-o e enfiou-o no bolso do casaco para o estudar ao pormenor em casa. Acabámos a nossa vodka e viemos embora, prontos para a emboscada ao dólar.

Agora, eu, o Steve, o O.D. e o resto das pessoas estavam prontas para começar a guerra. Naqueles dois dias, o jogo iria rapidamente ganhar vida própria e abrir muitos olhos para o funcionamento dos mercados e para o quão financeiramente vulneráveis estão, de facto, os países.