

## **SENHORIAGEM**

Em termos históricos, a senhoriagem consistia no conjunto de obrigações e deveres que o vassalo medieval devia a seu suserano ou senhor. Uma modalidade especial de senhoriagem era a taxa ou renda paga ao rei pelo nobre feudal para receber a concessão de cunhar moedas em seu domínio. Em termos mais específicos, isto é, quando relacionada com a emissão de moeda, a senhoriagem é a receita obtida por aqueles que têm o poder de emitir, decorrente da diferença entre o valor de face da moeda e seu custo de produção, que inclui o valor do metal correspondente (ouro, prata, bronze etc.) e o trabalho de cunhagem propriamente dito.

Nos períodos históricos em que o valor de face da moeda correspondia ao seu conteúdo material em metal, a senhoriagem abarcava apenas os custos de cunhagem (nesse caso, denominava-se braceagem), que até o século XVII eram relativamente elevados.

À medida que o valor de face da moeda foi se distanciando do valor de seu conteúdo material, a renda da senhoriagem foi crescendo, pois ela era apropriada por quem detinha o poder ou o privilégio de emitir. Reis e príncipes abusaram desse meio para reforçar as finanças públicas, isto é, suas próprias finanças.

Com o aparecimento do papel-moeda em substituição às moedas metálicas, tal diferença aumentou ainda mais. Ou seja, as autoridades emissoras podiam obter como receita de senhoriagem o total do valor de face do papel-moeda emitido menos os custos da emissão (impressão) desse papel-moeda.

## **Glossário**

Paulo Sandroni

A substituição da moeda metálica por papel-moeda permitiu também um enorme ganho social, na medida em que se operou a substituição de uma moeda (ouro, prata, etc) por outra (papel-moeda), com um custo de produção sensivelmente mais baixo. No sistema monetário internacional, o ouro ainda representa uma parcela considerável das reservas, alcançando atualmente cerca de 30% do total.

No passado, essa proporção foi ainda maior, especialmente quando ainda vigorava o padrão-ouro nas transações internacionais e internas dos países mais desenvolvidos. O lento crescimento da produção de ouro e a existência de enormes ganhos sociais de senhoriagem, se o metal fosse substituído por moedas fortes como o dólar ou a libra naquele momento, ou mais tarde, com os Direitos Especiais de Saque, levaram à substituição do padrão-ouro pelo padrão-câmbio-ouro depois da Primeira Guerra Mundial.

Dessa forma, as reservas mundiais passaram a conter parcelas crescentes de moedas fortes como o dólar, e as taxas de câmbio passaram a ter também no dólar seu referencial básico de fixação. Posteriormente (em 1969), com a criação dos Direitos Especiais de Saque, essa substituição se ampliou, e a Segunda Emenda à Carta do Fundo Monetário Internacional, aprovada em 1978, recomendou o prosseguimento dessa medida.

No entanto, pouco se avançou nesse sentido, uma vez que a instabilidade da libra e, especialmente, do dólar, tornou inconveniente para os demais países a manutenção de suas reservas por um período longo numa moeda cujo valor dependia da confiança cada vez menor depositada nos governos responsáveis por sua emissão.

## **Glossário**

Paulo Sandroni

Do ponto de vista interno de cada país, onde a moeda é fiduciária, o recurso à emissão de papel-moeda é uma forma de obter receita para o Tesouro por meio da senhoriagem, embora provocando impactos inflacionários imediatos. Essa forma de obtenção de recursos constitui um imposto (inflacionário) de fácil e barata cobrança, o que tem levado muitos governos a apelar para a sua utilização, especialmente nos países latino-americanos nas últimas décadas. No entanto, quando ocorre uma estabilização de preços depois de um período de inflação acelerada ou mesmo de hiperinflação, a emissão de papel-moeda e os ganhos da senhoriagem correspondentes podem ser efetuados sem causar elevação de preços, desde que a emissão ocorra na mesma proporção em que diminui a velocidade de circulação da moeda.

Esse processo ocorreu na Alemanha depois da estabilização de preços que interrompeu a hiperinflação no final de 1923 e no Brasil durante o curto período de estabilidade de preços e redução da velocidade de circulação da moeda durante o Plano Cruzado, em 1986 e durante o Plano Real em julho de 1994.

Veja também Braceagem; Cunhagem; Direitos Especiais de Saque; Feudalismo; Moeda Fiduciária; Padrão câmbio-ouro; Padrão-ouro; Token Money.