



ECOS DO DINHEIRO



Amostra

Amostra

MARTIN CASALS IGLESIAS

*Autor de Investimentos, Finanças
Comportamentais e Viajando nos Investimentos*



ECOS DO DINHEIRO



A HISTÓRIA DO MERCADO FINANCEIRO
DA **ANTIGUIDADE** AOS **CRIPTOATIVOS**

Prefácio de
ALEXANDRE DE ÁZARA



ALTA BOOKS

GRUPO EDITORIAL

Rio de Janeiro, 2025

Ecos do Dinheiro

Copyright © 2025 STARLIN ALTA EDITORA E CONSULTORIA LTDA.

Copyright © 2025 Martin Casals Iglesias

ISBN: 978-85-508-2725-4

Alta Cult é um selo do Grupo Editorial Alta Books (Starlin Alta Editora e Consultoria LTDA.).

Produção Editorial: Grupo Editorial Alta Books

Impresso no Brasil – 1ª Edição, 2025 – Edição revisada conforme o Acordo Ortográfico da Língua Portuguesa de 2009.

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

I33e
Iglesias, Martin
Ecos do dinheiro: a história do mercado financeiro da Antiguidade aos criptoativos / Martin Iglesias. – Rio de Janeiro: Alta Books, 2025.
176 p.; 23 cm.
Inclui bibliografia.
ISBN 978-85-508-2725-4
1. Finanças - História. 2. Mercados financeiros.
3. Crises econômicas - História. 4. Criptoativos.
I. Título.

CDD 332.09

Índice para catálogo sistemático:

1. Finanças : História 332.09

Todos os direitos estão reservados e protegidos por Lei. Nenhuma parte deste livro, sem autorização prévia por escrito da editora, poderá ser reproduzida ou transmitida. A violação dos Direitos Autorais é crime estabelecido na Lei nº 9.610/98 e com punição de acordo com o artigo 184 do Código Penal.

O conteúdo desta obra foi formulado exclusivamente pelo(s) autor(es).

Marcas Registradas: Todos os termos mencionados e reconhecidos como Marca Registrada e/ou Comercial são de responsabilidade de seus proprietários. A editora informa não estar associada a nenhum produto e/ou fornecedor apresentado no livro.

Material de apoio e erratas: Se parte integrante da obra e/ou por real necessidade, no site da editora o leitor encontrará os materiais de apoio (download), errata e/ou quaisquer outros conteúdos aplicáveis à obra. Acesse o site www.altabooks.com.br e procure pelo título do livro desejado para ter acesso ao conteúdo.

Suporte Técnico: A obra é comercializada na forma em que está, sem direito a suporte técnico ou orientação pessoal/exclusiva ao leitor.

A editora não se responsabiliza pela manutenção, atualização e idioma dos sites, programas, materiais complementares ou similares referidos pelos autores nesta obra.



Rua Viúva Cláudio, 291 – Bairro Industrial do Jacaré
CEP: 20.970-031 – Rio de Janeiro (RJ)
Tels.: (21) 3278-8069 / 3278-8419

www.altabooks.com.br – altabooks@altabooks.com.br
Ouvidoria: ouvidoria@altabooks.com.br



Para minha mãe, que me ensinou a amar a história, a buscar o conhecimento
e a enxergar no passado os ecos que moldam o presente e o futuro.
Sua paixão inspira cada página deste livro.

Amostra

Amostra

Agradecimentos

À MINHA MÃE, LAURA Angélica, devo a semente de tudo que este livro representa. Com sua paixão pelo conhecimento e seu amor pela história, ela me ensinou a valorizar o passado e a compreender como ele molda o presente. Foi ela quem despertou em mim a curiosidade, o desejo de aprender e a certeza de que o conhecimento é uma herança preciosa que atravessa gerações.

À minha irmã, Claudia, que tantas vezes foi minha guia nas intrincadas veredas da linguagem, meu agradecimento por seu apoio incondicional e olhar atento às nuances dos meus textos. Suas sugestões sempre transformaram palavras em mensagens mais claras e precisas, dando forma ao meu estilo de escrever.

À minha filha Helena, dedico não apenas este livro, mas a herança mais valiosa que recebi dos meus pais: a paixão pelo conhecimento e pela informação. Que ela encontre, nas palavras deste livro, um vislumbre do que a história nos ensina e do que podemos alcançar ao conhecê-la profundamente.

À Fundação Getúlio Vargas, sou imensamente grato por ter plantado a semente deste projeto ao me solicitar a criação de uma aula introdutória sobre a história do mercado financeiro. Foi no esforço de traduzir séculos de transformações financeiras para uma sala de aula que percebi a vastidão e a riqueza desse tema.

Ao meu amigo Jurandir Macedo, que, em conversas informais e inspiradoras, compartilhou histórias que hoje encontram lugar nestas páginas. Sua paixão pelo tema foi um sopro de incentivo e um exemplo de como o conhecimento pode ser transmitido com entusiasmo.

Por fim, ao Itaú, onde aprendi que o sistema financeiro não é apenas um mecanismo de números e transações, mas uma força capaz de transformar a

sociedade de maneira positiva. Essa perspectiva moldou muitas das reflexões que permeiam este livro.

A todos vocês, meu mais profundo obrigado. Este livro é tanto um reflexo das histórias que cruzaram meu caminho quanto das pessoas que iluminaram meu percurso. Que estas páginas sejam uma homenagem a cada um de vocês.

Amostra

Sumário

Prefácio	1
Apresentação	5
Já Pensou como Seria o Mundo sem o Sistema Financeiro?	7
SEÇÃO I	11
1. Código de Hamurabi: A Origem das Regras Financeiras e o Legado da Babilônia	13
2. A Moral do Dinheiro: Aristóteles e a Controvérsia dos Juros	15
3. Juízo e Juro: A Influência das Religiões na Prática Financeira	17
4. Cavaleiros e Cifrões: A Revolução Financeira dos Templários na Idade Média	19
5. Do Ábaco à Banca: O Impacto de Fibonacci na Evolução do Sistema Financeiro	22
SEÇÃO II	25
6. De Cúpulas a Cálculos: A Evolução Financeira e Cultural de Florença	27
7. Centros Financeiros da Idade Média: Veneza, Gênova, Antuérpia e Barcelona	34
8. A Ascensão dos Títulos Municipais: Fundamentos e Impactos da Inovação Financeira	36
9. Amsterdã: Pioneirismo Financeiro, a Bolsa de Valores e a Mania das Tulipas	39

10. Lloyd's de Londres: A Transformação de um Café em um Mercado de Seguros Global	43
11. Das Estrelas às Tábuas: Como Edmond Halley Transformou a Ciência Atuarial	46
12. Bolhas da Mississippi e da South Sea: Lições da Especulação e do Colapso no Século XVIII	49
13. O Surgimento do Tesouro dos EUA	53
14. A Família Rothschild: Comunicação, Estratégia e o Legado de um Império Bancário	56
15. A Evolução do Société Générale: De Fundamentos Tradicionais à Inovação em Private Equity	61
SEÇÃO III	65
16. A Era de Ouro das Ferrovias: A Revolução do Vapor e o Frenesi Financeiro	67
17. Entre Mensagens e Mercados: A Revolução do Telégrafo e a Nova Era da Comunicação Financeira	71
18. Transformando o Mercado: A Influência Duradoura de Dow e Jones no Mercado Financeiro	74
19. O Legado de J.P. Morgan: Transformando a Economia Americana	78
20. Classificação de Crédito: O Legado Inovador de John Moody	81
21. Charles Ponzi e a Criação de um Legado de Fraude	84
22. A Queda de Wall Street: O Crash de 1929 e as Reformas que Moldaram o Sistema Financeiro	87
23. Do Colapso à Racionalidade: O Impacto de Benjamin Graham na Prática de Investimentos	92
SEÇÃO IV	96
24. O Pós-Bretton Woods: Como Chicago Moldou os Mercados Futuros de Moedas	97

25. O Legado de Markowitz: A Teoria que Transformou o Mundo dos Investimentos	100
26. Crise do Petróleo e os Choques Econômicos: Da Estagflação à Reestruturação da Dívida	105
27. A Reforma da Previdência no Chile	111
28. A Quebra do Banco Ambrosiano	115
29. O Acordo de Basileia e a Transformação da Regulação Bancária Global	119
30. 22,6% de Queda em Um Único Dia: O Impacto do Colapso de 1987 no Mercado Financeiro	123
31. Japão: Da Era de Ouro à Crise Imobiliária	125
32. Barings Bank: Da Glória ao Desastre – A História de um Colapso Financeiro	129
33. Crise Asiática: Quando a Prosperidade dos Tigres se Tornou uma Tempestade	134
34. Do Nobel ao Naufrágio: A Trajetória do Black-Scholes e o Colapso do LTCM	137
35. Entre Bytes e Bolhas: A Revolução da Internet e a Bolha da NASDAQ	141
36. Subprime 2008: A Tempestade Imobiliária que Abalou o Mundo	145
37. O Charme do Engano: Bernard Madoff e o Esquema que Surpreendeu a Todos	149
38. O Novo Normal Financeiro: Impactos e Lições da Crise da COVID-19	152
39. Criptoativos e Blockchain: A Inovação que Está Remodelando o Mercado Financeiro	156
40. Vislumbrando o Futuro	160
Conclusão	162
Referências	164

Amostra

Prefácio

CONHECI O MARTIN no primeiro dia do nosso mestrado, em março de 2003, era a primeira turma do mestrado profissional da FGV. Logo descobrimos que trabalhávamos no mesmo grupo financeiro. Martin no ITAU e eu no ITAU BBA. Começamos a conversar e nunca mais paramos. Ficamos amigos. Quando ele me convidou para escrever o prefácio de seu livro imaginem minha felicidade e orgulho por essa responsabilidade.

Martin está agora em sua sexta obra. Além de executivo do Itaú ele também é professor na FGV. Em Ecos do dinheiro, Martin consegue fazer uma descrição muito abrangente e interessante da origem e evolução do mercado financeiro.

O livro é dividido em 4 seções, que ao final de cada capítulo resumem eficientemente os pontos de aprendizado deixado por cada um dos marcantes acontecimentos. Sendo claramente um livro introdutório para a história do mercado financeiro, com referências históricas e culturais interessantíssimas.

Na seção um, é impressionante lembrar as referências de Hamurabi e a questão ética levantada por diferentes filosofias sobre o princípio moral da cobrança de juros por empréstimos. Sem juros e empréstimos a eficiência alocativa e a adequada remuneração do detentor do capital não podem ser atingidas eficientemente.

Na seção 2, os bypasses engendrados pelos Médici são uma descrição muito interessante que foi um second best enquanto a usura era crime. Fica evidente a ineficiência alocativa desse período e explica a dificuldade de financiamento do início ao final da idade média. Os capítulos dessa seção dispõem de maneira muito inteligente os diversos instrumentos e avanços engendrados em difer-

entes regiões de concentração de comércio e financiamentos, e como esses instrumentos também fizeram a arte e a ciência avançarem em conjunto.

Além disso, mostra o Locus das primeiras bolhas, como um café começou o mercado de seguros na Inglaterra e que a maior contribuição de Edmond Halley não foi só descobrir o cometa que leva seu sobrenome, mas a instituição das primeiras tabuas atuariais. Simplesmente fascinante.

No final da seção aprendemos como Alexander Hamilton criou o tesouro americano e logo depois como a família Rothschild revolucionou o sistema financeiro criando uma rede de informações eficiente que facilitou a tomada de decisões de maneira mais rápida e eficiente.

Na seção 3, Martin nos mostra o papel fundamental de John Pierpoint Morgan, na consolidação de ferrovias, produção de aço e sistemas financeiros culminando com a criação do Federal Reserve, o Banco Central Americano. Contemporaneamente, nos mostra quanto o telegrafo unificou e transformou as informações que antes levavam dias ou até semanas para serem disseminadas para se tornarem quase instantâneas e criando possibilidades de arbitragem e unificou as bolsas de Londres e Nova York

Mas o livro não nos deixa apenas as intervenções positivas do sistema financeiro, o detalhamento e diferenciação entre esquemas de Ponzi e pirâmides financeiras mostra o quão perigosos a ambição sem controle e a falta de regulação apropriada pode expor clientes a risco.

A seção 3 termina com o crash da bolsa de 1929 e a influência de Graham no sistema financeiro nos mostra que Buffet foi seu aluno.

Por fim, a seção 4 nos mostra o surgimento do mercado financeiro moderno e as práticas financeiras com o uso do teorema de Markowitz e como suas derivações até o Fama nos colocaram numa situação melhor de precificação de riscos.

Essa seção é muito ilustrativa nos desafios modernos, descrevendo o crash de 1987, a bolha dos anos 2000, a crise do LTCM, a grande recessão derivada da crise imobiliária americana.

É um apanhado muito bem organizado de todos esses momentos culminando com a crise do COVID e as perguntas relevantes para onde vamos.

Resumindo, tudo que vemos é um belíssimo exemplar de introdução às finanças e mercado financeiro, com descrições no tamanho certo para provocar o aprofundamento nos tópicos dada a referência bibliográfica. Muito útil e bem organizado. Espero que os leitores se divirtam e aprendam muito com o livro.

Alexandre de Ázara

(Mestre em economia pela FGV e Economista chefe do UBSBB e para o Brasil no UBS Investment Bank, já foi economista chefe da Mauá Investimentos, Modal Asset Management, Itau Asset management e Banco ItauBBA)

Amostra

Amostra

Apresentação

SE HÁ ALGO QUE aprendi ao longo de mais de três décadas de experiência no mercado financeiro e ao longo de outros tantos anos acompanhando notícias e atualidades, é que a compreensão da história econômica é tão vital quanto a dos números e gráficos que dominam os relatórios financeiros. Os eventos do passado, como ecos, reverberam no presente, moldando decisões, tendências e comportamentos. O dinheiro, por sua vez, não é apenas uma ferramenta de troca, mas também um influente motor social, político e jurídico, cujos efeitos transcendem o tempo. Foi essa percepção que guiou minha paixão e dedicação ao tema, e, com grande entusiasmo, apresento "Ecos do Dinheiro: A História do Mercado Financeiro da Antiguidade aos Criptoativos".

Este livro nasceu de uma aula que venho ministrando há mais de 10 anos – uma aula que, sem dúvida, foi a que mais me deu trabalho para montar e que me traz imensa alegria ao compartilhar. Nessa aula, busco não apenas explicar conceitos financeiros, mas conectar eventos históricos e tendências econômicas para oferecer uma visão integrada do mercado financeiro. A complexidade e a riqueza dessa jornada acadêmica serviram como a espinha dorsal para este livro, e é meu desejo que você, leitor, possa sentir a mesma empolgação e descoberta que sinto ao ensinar esse material.

Minha experiência profissional no mercado financeiro me permitiu observar e participar de transformações profundas na economia global. Ao longo dos anos, testemunhei o surgimento de novas tecnologias e o impacto de eventos econômicos históricos, que moldaram o sistema financeiro em constante evolução. Essa vivência, somada ao fato de ser filho de uma dedicada professora de história e amante de atualidades, notícias e leitura, contribuiu significativamente para o desenvolvimento desta obra.

Este livro é escrito para um público geral, mas tenho certeza de que profissionais do mercado financeiro, assim como estudantes de administração, economia, história e contabilidade, encontrarão nele um valor especial. Em "Ecos do Dinheiro", tentei abordar a história do mercado financeiro de uma maneira acessível, mas também com a profundidade necessária para oferecer uma visão significativa e enriquecedora para aqueles que buscam entender não apenas o funcionamento do sistema financeiro, mas também sua evolução ao longo dos séculos.

Reconheço que tenho uma certa dificuldade em gerar textos contínuos e coesos, e apesar dos meus esforços, você poderá perceber que o livro pode parecer fracionado em partes independentes. Cada capítulo é uma peça de um quebra-cabeça maior, focado em aspectos importantes e impactantes para o mundo como um todo. Esta abordagem, embora possa parecer fragmentada, visa preservar a clareza e a relevância dos eventos e das ideias discutidas, sem comprometer a trajetória global da publicação.

Minha intenção ao escrever "Ecos do Dinheiro" é que ele não apenas informe, mas também inspire. Espero que, no futuro, o livro possa ser traduzido e alcance leitores ao redor do mundo, oferecendo uma perspectiva global sobre a evolução do mercado financeiro, desde as trocas comerciais da antiguidade até a revolução digital dos criptoativos.

Ao ler este livro, você está embarcando em uma jornada através do tempo, explorando como o conceito de dinheiro e o sistema financeiro se desenvolveram e se adaptaram às mudanças culturais, tecnológicas e econômicas. A cada página, busque não apenas entender os eventos, mas também refletir sobre como eles moldaram o mundo em que vivemos hoje.

Espero que "Ecos do Dinheiro" ofereça uma visão valiosa e envolvente sobre a história do mercado financeiro e que, acima de tudo, inspire uma apreciação mais profunda pela complexa tapeçaria que entrelaça economia e história. Seja você um profissional do mercado financeiro, um estudante ou um curioso, minha esperança é que você encontre neste livro uma fonte de conhecimento e inspiração que ressoe com a mesma paixão com a qual foi escrito.

Com gratidão e entusiasmo,

Martin Casals Iglesias
(Seu anfitrião nesta jornada)