

A QUESTÃO DA COMPLEMENTARIDADE DAS FUNÇÕES DA MOEDA: ASPECTOS TEÓRICOS E A REALIDADE DAS HIPERINFLAÇÕES

*Maria de Lourdes Rollemberg Mollo**

Introdução

Apesar de ser mais ou menos geral a aceitação da idéia de que a moeda pode ser definida pelas suas funções, e embora as três funções normalmente atribuídas à moeda — de unidade de conta, de meio de circulação e de reserva de valor — estejam, com frequência, presentes nas discussões monetárias, grande é o desacordo quanto à articulação entre elas e sua importância relativa, quando se trata do bom cumprimento do papel da moeda.

A compreensão dessa articulação, porém, é fundamental para a análise geral do funcionamento das dinâmicas monetárias e, mais especialmente, para a melhor apreensão da deterioração dessas dinâmicas em períodos de inflação elevada.

Assim, este trabalho pretende resenhar, em linhas gerais, algumas posições sobre a questão, discutindo os fundamentos da argumentação dos diferentes autores e comparando-os entre si, de forma a tirarmos nossa própria conclusão.

Para isso, iniciaremos (item 1) com a visão de Marx sobre o assunto, chamando atenção para o caráter complementar das funções da moeda que se observa na exposição das suas idéias monetárias.

No item 2, analisaremos autores que negam terminantemente a complementaridade entre as funções da moeda, ao propor explicitamente a separação dessas funções, ou que sugerem instrumentos distintos para cumprir as diferentes funções da moeda.

* Professora do Departamento de Economia da UnB.

A autora agradece ao CNPq o financiamento que vem obtendo para pesquisa sobre a complementaridade das funções da moeda e os comentários da Professora Suzanne de Brunhoff e de Vania Bastos e Adriana Amado, responsabilizando-se integralmente pelas idéias contidas no texto.

Analisaremos como pensamentos representativos, nesse item, o de Marshall e o dos chamados novos economistas monetários (NEM).¹

Finalmente, no item 3, procuraremos analisar o que se observa em dinâmicas monetárias deterioradas, típicas de processos hiperinflacionários. Procuraremos, aí, destacar o que é comum a essas dinâmicas, em particular no que se refere às funções da moeda, de forma a concluir relacionando as posições teóricas dos itens 1 e 2 com as observações práticas do item 3.

1 - Marx e a complementaridade entre as funções da moeda

A moeda, para Marx (1971, p.100), é uma relação social, uma regra de convivência social em sociedades mercantis. Ela surge para resolver a antítese entre valor de uso e valor de troca contida na mercadoria. A mercadoria é definida como contendo, ao mesmo tempo, dois atributos: valor de uso e valor de troca. Mas ela é um não-valor de uso para o seu proprietário. Essa contradição só se resolve com a troca através da moeda, exatamente porque a moeda assume, nas economias mercantis, o papel de representante universal do valor de troca, "equivalente universal das mercadorias", valor por excelência, ou encarnação do trabalho social (1971, p.152), permitindo que a circulação das mercadorias se verifique.

É essa função social, cumprida pela moeda, que permite a resolução, nos termos de Marx, da contradição privado *versus* social, ligada ao trabalho, característica de toda produção de mercadorias.² Nas economias produtoras de mercadorias, temos trabalhos realizados de forma privada, aparentemente independentes, porém regidos por uma divisão do trabalho que é social. Essa é uma contradição ligada ao trabalho que só se resolve com o aparecimento da moeda, porque os trabalhos privados contidos nas mercadorias são, então, convertidos em moeda, encarnação do trabalho social, e ganham, nesse processo, validade social reconhecida.

Segundo Marx (1971, p.120-121), os possuidores de mercadorias descobrem

"(...) que a mesma divisão do trabalho, ao fazer deles produtores privados, torna independente deles o processo social de produção e as próprias relações que mantém dentro do processo e, ainda, que a independência

¹ Embora estejamos cientes da importância de Keynes no tratamento da moeda, o espaço limitado deste trabalho não nos permitiu analisar suas idéias aqui, ficando para uma etapa posterior de divulgação da pesquisa.

² A resolução das contradições, nos termos de Marx, não implica eliminação das mesmas, mas significa a possibilidade de movimentá-las, dando prosseguimento ao andamento dos processos sociais. Diz Marx (1971, p.116) a esse respeito: "(...) a troca de mercadorias encerra elementos contraditórios e mutuamente exclusivos. A diferenciação das mercadorias em mercadoria e dinheiro não faz cessar essas contradições, mas gera a forma dentro da qual se podem mover. Este é, afinal de contas, o método de solucionar contradições reais".

recíproca das pessoas se integra num sistema de dependência material de todas as partes. A divisão do trabalho transforma o produto do trabalho em mercadoria, tornando, assim, necessária a transformação desta em dinheiro. Ao mesmo tempo, torna aleatória essa transubstanciação (...)".

A moeda nasce, portanto, para Marx, de necessidades intrínsecas à economia mercantil, desenvolvendo-se com a mercadoria e através dela. Essa gênese analítica da moeda na obra de Marx torna-a uma relação social fundamental em economias mercantis, inseparável delas, pertencendo à sua própria lógica de funcionamento, ainda que a moeda se modifique e que surjam formas de moeda e práticas monetárias diferentes ao longo do tempo.³

O surgimento da moeda dá-se, pois, a partir da mercadoria, e ela vem para cumprir o papel de equivalente geral, reconhecido socialmente como tal, como "encarnação universal do trabalho humano abstrato", como "trabalho social total", por mais absurdo que o processo possa parecer. É o que Marx nos faz perceber ao desvendar o processo social que o dinheiro "dissimula". Segundo ele,

"(...) quando os produtores de casacos, botas, etc. estabelecem relação entre estas mercadorias e o linho (ou entre elas e o ouro ou a prata, o que nada muda na substância da coisa), como equivalente universal, ou encarnação universal do trabalho abstrato, é precisamente sob aquela forma absurda que expressam a relação entre seus trabalhos particulares e o trabalho social total" (MARX, 1971, p.84-86).

Para cumprir bem seu papel, segundo Marx, o dinheiro tem que cumprir determinadas funções. Marx fala das funções de medida de valor e de padrão de preços, responsáveis pela forma preço, e das funções de meio de circulação, meio de entesouramento, meio de pagamento e dinheiro universal.

As funções de medida de valor e padrão de preços podem ser associadas ao que, na linguagem da economia dominante, se costuma chamar de função de unidade de conta. A associação não é perfeita, porque a idéia de medida de valor de Marx embute aspectos referentes ao valor-trabalho, ausentes das análises de outros autores, tendo, por isso, um significado mais amplo. Mas também não é possível reduzir a função unidade de conta à função padrão de preços, porque nesta última função a moeda é apenas uma denominação, insuficiente para contemplar o papel que o dinheiro exerce na forma preço.

Observe-se, por exemplo, que Marx (1971, p.105) analisa cuidadosamente o processo social envolvido na exclusão da mercadoria-dinheiro do conjunto das mercadorias comuns, a eleição da primeira para cumprir o papel de espelho do valor, de medida de valor, pelo qual "fornece às mercadorias o material em que se expressa o valor", processo que, em Marx, é necessário à formação dos preços. Trata-se, pois, de

³ Para o tratamento de outras questões ligadas à gênese analítica da moeda em Marx, ver Mollo (1991).

um processo social que envolve reconhecimento e práticas sociais de fixação de valores e preços em termos de um denominador comum, da mesma forma que na função unidade de conta, como é aceito pelos autores em geral, marxistas ou não.

Na função padrão de preços, contudo, o que se observa é apenas a escolha de uma determinada quantidade da mercadoria que serve de medida de valor, para funcionar como padrão de denominação desses valores (um quarto de onça de ouro é igual a uma libra, por exemplo), o que é feito por mera determinação legal.

Uma vez que a forma preço envolve reconhecimento e práticas sociais, além de mera determinação pelo Estado, que essa forma envolve, no trabalho de Marx, tanto a função de medida de valor quanto a de padrão de preços e, finalmente, tendo em vista que a utilização da moeda como unidade de conta, para o conjunto dos autores monetários, engloba alguns atributos da função unidade de valor (embora não todos) e outros da função padrão de preços (embora não se restrinja a esta última), estamos associando a função de unidade de conta às funções de medida de valor e de padrão de preços.

Na função de meio de circulação, o dinheiro funciona como intermediário das trocas, separando os atos de venda e compra na circulação de mercadorias representada por M-D-M (mercadoria-dinheiro-mercadoria). Essa função é tratada, habitualmente, como meio de troca ou meio de circulação.

Como meio de entesouramento, o dinheiro é desejado por si mesmo, enquanto "forma de riqueza sempre disponível e absolutamente social" (MARX, 1971, p.146). Ainda que, para Marx, as razões pelas quais a moeda é desejada por si mesma sejam diferentes das razões apresentadas por outros autores, essa é a função que está por trás da retenção da moeda e, nesse sentido, se confunde com a chamada reserva de valor.

Já como meio de pagamento, a circulação passa a ser M-M ... D, com o dinheiro vindo apenas depois de transferidas as mercadorias entre dois agentes, a compra acontecendo antes do pagamento. Apenas Marx, preocupado com a autonomia entre produção e circulação, trata dessa função. Outros autores usam, por vezes, o termo meio de pagamento para se referirem à função de meio de circulação.

Finalmente, como moeda universal, o dinheiro "despe-se das formas locais" (MARX, 1971, p.157) desenvolvidas nas esferas nacionais e torna-se dinheiro mundial.

Ao longo do tratamento das funções da moeda, Marx deixa claro o caráter contraditório entre algumas funções. Entretanto o fato de tratar todas como necessárias e, ao mesmo tempo, de mostrar, por vezes, a articulação entre elas nos conduz a ver uma idéia de complementaridade entre as diferentes funções. Tentaremos, a seguir, detalhar o que, no texto de Marx, de forma explícita ou implícita, nos leva a ver essa complementaridade entre as funções da moeda, apesar das contradições entre elas.

1.1 - Medida de valor e meio de circulação

Ao definir a função de medida universal dos valores, Marx (1971, p.105) afirma que "(...) só por meio desta função, o ouro, a mercadoria equivalente específica, se torna dinheiro". Não é possível, portanto, haver dinheiro sem que ele cumpra o papel de

medida de valor ou unidade de conta. Como veremos no item 3, esta não é uma conclusão consensual, uma vez que outros teóricos monetários propõem fazer cumprir ao dinheiro apenas o papel de meio de circulação, sendo a função de unidade de conta algo separado do dinheiro.

Marx (1971, p.116) diz também, ao final do item destinado ao tratamento da medida do valor, que "(...) ouro funciona como medida ideal do valor, apenas porque opera, no processo de troca, como mercadoria-dinheiro. Atrás da mensuração ideal dos valores, espreita o metal somente". Essa citação, depois daquela mencionada anteriormente e à luz do Capítulo I, da gênese social do dinheiro, nos conduz a concluir que se trata de um processo de surgimento e desenvolvimento do dinheiro como meio de circulação paralelo e articulado com a sua função de unidade de conta ou medida de valor. A eleição do dinheiro enquanto tal é fruto de um processo social que implica sua exclusão pelas mercadorias para servir como espelho do valor, o que contamina a prática social com o hábito de não apenas denominar os preços em termos da mercadoria escolhida, mas de usá-la, ou seu representante, como intermediário das trocas.

Essa articulação entre as funções de meio de circulação e medida de valor se expressa também quando Marx (1971, p.121) diz: "Por que exerce o ouro a função do dinheiro diante do linho? Porque o preço deste, 2 libras esterlinas, ou seja, sua denominação monetária, já se equipara a ouro na função de dinheiro".

Com a função de medida de valor, temos a forma preço. Essa forma, para deixar de ser meramente ideal e concretizar a troca, requer a moeda como meio de circulação. Daí porque, para Marx (1971, p.144), "(...) é dinheiro a mercadoria que serve para medir o valor e, diretamente ou através de representante, de meio de circulação". Quando o dinheiro-ouro é usado para medir o valor através de denominação específica (libra, dólar, etc.) e o valor do ouro cai, e por isso os preços em libra aumentam, de nada adianta, para resolver esse problema, ou para impedir o crescimento dos preços, separar as funções de unidade de conta e de meio de circulação. Isto porque o instrumento usado na intermediação da troca ou seu representante referir-se-ão sempre à unidade de conta.

1.2 - Medida de valor, meio de entesouramento e meio de circulação

O reconhecimento social da moeda, exercendo o papel de representante do valor de troca ou encarnação do trabalho social, expressa-se no desejo de reter moeda como tesouro, porque esse desejo só se justifica, segundo Marx, na medida em que o poder social embutido no dinheiro possa se tornar o poder privado de particulares, ou quando se constata que, "(...) com o desenvolvimento maior da produção de mercadorias, tem cada produtor de assegurar materialmente para si mesmo o *nervus rerum*, a garantia ou 'penhor social', fornecidos pela moeda". É por isso que Marx diz também que a moeda passa a ser uma mercadoria especial, cujo valor de uso enquanto mercadoria comum é substituído pelo valor de uso de ser expressão do valor de troca.

É a própria justificativa da função de meio de entesouramento, mencionada acima, que permite perceber sua importância sustentando ou garantindo a função de medida de valor da moeda. Não reconhecida como equivalente geral, a moeda não pode servir de medida de valor, podendo ser recusada para isso.

Na função de meio de entesouramento, a moeda precisa sair da circulação e, quando sai, "petrifica-se em tesouro". Como meio de circulação, entretanto, o dinheiro "(...) afasta as mercadorias, constantemente, da esfera da circulação, tomando seus lugares, distanciando-se, assim, do ponto de partida"; fora da circulação, como tesouro, dentro da circulação, como intermediário da troca, o que significa uma contradição entre as funções. Apesar dessa contradição, entretanto, é necessário que haja pessoas desejando o dinheiro na função de meio de circulação, para que o processo de venda e compra, fundamental nas economias mercantis, não se interrompa, e, ao mesmo tempo, é preciso que o dinheiro seja desejado por si mesmo, tornando explícito seu reconhecimento como "riqueza sempre disponível e absolutamente social" (MARX, 1971, p.146), para que a moeda seja aceita e garantida sua utilização como unidade de conta ou medida de valor e também como meio de circulação.

Além disso, diz Marx (1971, p.145) que, "(...) para a quantidade de moeda em curso corresponder sempre às necessidades da esfera de circulação, é mister que a quantidade de ouro ou de prata existente num país exceda a absorvida na função de moeda". É o dinheiro como meio de entesouramento que vai permitir irrigar e enxugar o dinheiro circulante. Esta é uma outra forma de ver a articulação e a complementaridade entre as funções de meio de entesouramento e de meio de circulação, apesar do seu caráter contraditório.

Esse caráter complementar e articulado pode ser ainda ampliado para contemplar a função medida de valor, se levarmos em consideração que o montante de dinheiro circulante a ser garantido pelas reservas entesouradas depende também da função medida de valor, já que decorre, para Marx, da soma de preços e uma vez que não há preço sem medida de valor ou unidade de conta na qual denominá-los.

1.3 - Meio de pagamento e sua articulação com as demais funções

Na função meio de pagamento, essa articulação entre as funções pode ser percebida de três maneiras. Apesar de, nessa função, prescindir da função do dinheiro como intermediário, a compra fazendo-se antes do pagamento, temos que, segundo Marx (1971, p.152), "(...) o movimento dos meios de pagamento (...) expressa uma conexão social que existia antes dele" e que nasce no curso dos meios de circulação e com ele. É, pois, a prática social de utilização da moeda como meio de circulação e a crença de que permanecerá que permitem que a sociedade aceite postergar os pagamentos.

Além disso, as dívidas, cujos saldos precisam ser cobertos com a moeda como meio de pagamento, são denominadas em unidades de conta de cada país, requerendo a moeda como medida de valor.

Finalmente, a função de meio de pagamento relaciona-se com a de meio de entesouramento, porque, como diz Marx (1971, p.157),

"(...) o desenvolvimento do dinheiro acarreta a necessidade de acumular dinheiro para atender a débitos nas datas de vencimento. O entesouramento, como forma autônoma de enriquecimento, desapareceu com o progresso de sociedade burguesa, mas, sob a forma de fundo de reserva de meios de pagamento, expande-se com essa sociedade". É a acumulação de reservas que de outra forma seriam entesouradas que vai formar o fundo de reserva nos bancos dos quais sairá o crédito.

1.4 - Dinheiro universal e demais funções

Na função de dinheiro universal, o dinheiro precisa, na esfera mundial, cumprir todas as funções de uma moeda nacional, sendo aceito mundialmente para cada uma dessas funções. É por isso que Marx (1971, p.158) diz: "O dinheiro mundial exerce a função de meio universal de pagamento, de meio universal de compra e de encarnação social absoluta da riqueza (universal wealth)". Além disso, Marx (1971, p.159) diz que

"(...) conforme sucede com sua circulação interna, todo país precisa de um fundo de reserva para a circulação do mercado mundial. As funções das reservas entesouradas têm origem nas funções do dinheiro: nas internas, de meio de circulação e de meio de pagamento, e nas externas, de dinheiro universal".

Do que foi visto até aqui, é possível perceber que, se houver uma polarização ou preferência generalizada da moeda numa de suas funções, outras funções opostas a ela deixam de ser cumpridas, e é esse não-cumprimento que provoca problemas sérios no funcionamento das economias.

A generalização, por exemplo, da preferência da moeda na função de meio de entesouramento petrifica em tesouro o dinheiro que deveria circular para viabilizar as compras e vendas. Em economias mercantis como as nossas, compras e vendas permeiam todas as relações, e sua interrupção impede o funcionamento da sociedade.

Por outro lado, a recusa generalizada da moeda como meio de entesouramento nada mais é do que a rejeição dela como valor social reconhecido, o que conduz à impossibilidade de utilização da mesma como medida de valor.

A rejeição de uma determinada unidade de medida de valor ou unidade de conta acaba por enfraquecer a utilização dessa unidade ou de seu representante como meio de circulação, porque, por maiores que sejam as possibilidades de equivalência entre esse representante ou a própria unidade de medida em questão e outra unidade de conta alternativa, há sempre a possibilidade, em situação de perda de reconhecimento social, de rejeição da moeda em questão como meio de circulação.

Essas observações é que nos levam a concluir que o bom funcionamento de uma dinâmica monetária⁴ requer o funcionamento da moeda em todas as suas funções, permitindo o desenvolvimento dos seus papéis complementares.

Isto não quer dizer, contudo, que uma moeda não possa existir sem cumprir bem todas essas funções. O próprio Marx, ao dizer que "o movimento dos meios de pagamento expressa uma conexão social que existia antes dele" — e ao dizer isto após mencionar que a conexão entre vendedores e compradores nasce no curso dos meios de circulação e com ele — anuncia a possibilidade de algumas funções se estabelecerem antes de outras.

O que ocorre é que as funções vão se adicionando umas às outras com o surgimento e o desenvolvimento das dinâmicas monetárias; seu caráter complementar vai se impondo e dando dinamismo e força coesiva à moeda enquanto relação social. O inverso ocorre quando as dinâmicas monetárias se deterioram. O caráter saudável vai sendo perdido na medida em que as funções vão desaparecendo, algumas primeiro que outras, mas abalando, desde o início, a articulação entre elas, a sua complementaridade, responsável pelos dinamismo e força da própria relação.

2 - A negação da complementaridade entre as funções da moeda

2.1 - Marshall e a instituição de "UNIT"

A proposta de Marshall, de separar as funções da moeda, surge no bojo de discussões sobre a conveniência ou não do bimetalismo para atenuar as flutuações do nível geral de preços.

Marshall nega que o bimetalismo possa resolver essa questão, porque para ele há dois tipos de flutuações de preços: as de longo prazo, que decorrem das mudanças na quantidade de metais preciosos relativamente ao volume de negócios, e as de curto prazo, pouco influenciadas pela disponibilidade de metais preciosos e dependentes de guerras, rumores de guerra, safras boas e ruins, sucessos e colapsos empresariais. Para resolver estas últimas flutuações, que são as mais problemáticas, não é o bimetalismo a solução, mas a separação da função de unidade de conta da função de meio de circulação. A primeira seria cumprida pela "UNIT", padrão de valor instituído por um departamento governamental, uma moeda indexada, já que corresponderia a uma cesta

⁴ Quando falamos de bom funcionamento de uma dinâmica monetária, queremos nos referir ao funcionamento adequado ao processo de reprodução do capital, não significando isto a eliminação dos conflitos e das contradições envolvidos no processo.

de produtos previamente determinada.⁵ A segunda poderia ser cumprida pelo ouro e a prata, com o bimetalismo sendo adequado aí, já que flutuações num sentido provocadas por variações no preço de um metal poderiam ser compensadas por variações em sentido contrário, provocadas pelo outro metal.

De forma a atender melhor a tal proposta de separação das funções da moeda neste trabalho, que trata da questão da sua complementaridade, é preciso apreender mais detalhadamente a concepção de Marshall a respeito da moeda e de suas funções.

Para Marshall (1965, p.16), "(...) como apontado, as principais funções da moeda recairão em duas divisões. A moeda é, em primeiro lugar, um meio de troca (...) A segunda função é agir como um padrão de valor, ou um padrão de pagamentos futuros (...)" Só bem adiante, Marshall menciona a reserva de valor da moeda, o que já indica que não a considera como tendo o mesmo *status* teórico das duas primeiras funções.

Mesmo essas duas primeiras funções não são vistas por Marshall como complementares entre si. Isto porque, para o autor, a importância analítica de cada uma dessas funções está associada à duração do período das transações. A curto prazo, só importa a função de meio de circulação. A longo prazo, a função de padrão de valor passa a ter importância analítica. A esse respeito, Marshall (1965, p.15) diz que "(...) para negócios imediatos (correntes) a moeda precisa somente ser um meio de troca claramente definido, facilmente manuseado e comumente aceitável". Em seguida, observa que

"(...) pode se notar que um meio de troca é a forma concreta de um denominador comum de valor para um negócio imediato; e a função de reserva de valor é mais eficientemente desempenhada por uma coisa concreta, que estabeleça um bom padrão de valor para pagamentos futuros; estes dois pares, concreto e abstrato, podem ser vistos como contrapartidas um do outro com respeito a transações de curto e longo prazo respectivamente. A moeda tem servido a funções menores, mais ou menos semelhantes a essas quatro, cujas considerações plenas são dadas pelo Prof. Carl Menger sob o título 'Geld' em *Hadwörterbuch der Staatswissenschaften*" (MARSHALL, 1887, p.16).

Analisemos mais detidamente essa afirmação, de forma a tirar dela diferentes conclusões relativas à articulação entre as funções da moeda. As quatro funções às quais Marshall se refere ao final da citação parecem ser: meio de circulação e denominador comum de um lado e reserva de valor e padrão de valor de outro (o

⁵ "(...) tendo determinado os preços médios dos cereais em qualquer época, estabelece quanto dinheiro é exigido para obter tanto trigo, cevada e aveia quanto teria custado 100 a certos preços padrões, (...) este Departamento, tendo determinado os preços de todas as mercadorias importantes, publicaria, de tempos em tempos, a quantidade de moeda exigida para dar o mesmo poder de compra geral como, digamos, 1 tinha no início de 1867 (...) Esta unidade padrão de poder de compra poderia ser chamada por simplificação apenas a UNIDADE." (MARSHALL, 1887, p.19-7).

par meio de circulação e reserva de valor é visto como concreto, e o outro par, constituído pelo denominador comum e padrão de valor, como abstrato). A primeira constatação é que Marshall trata diferentemente o denominador comum e o padrão de valor, sem explicar o porquê disso, quando essas duas coisas são, em regra, vistas como sendo cumpridas pela chamada função unidade de conta da moeda. Não conseguimos vislumbrar como essas duas tarefas, de servir de denominador comum e de servir como medida ou padrão do valor das mercadorias, podem ser separadas. Mas é isso que Marshall faz no texto, ao se referir a quatro funções, ao invés de três, como se observa habitualmente, ou a duas, como na primeira citação que transcrevemos dele.

Além disso, Marshall propõe, no final do texto analisado até aqui e em **Remédios para Flutuações Gerais dos Preços**⁶, que as funções de meio de circulação e de padrão de valor sejam cumpridas por instrumentos diferentes. Diz ele que, para acabar com as flutuações dos preços em geral

"(...) o único remédio efetivo consiste em retirar da moeda a obrigação, que ela não está apta a cumprir, de atuar como padrão de valor; e em estabelecer, de acordo com um plano familiar aos economistas há muito tempo, um padrão reconhecido de poder aquisitivo independente de moeda".⁷

Trata-se de retirar da moeda a função de unidade de medida dos preços. Como é possível, entretanto, compatibilizar essa proposta e a nota de pé de página à qual nos referimos anteriormente, que articula a função de meio de circulação à de unidade de conta, quando Marshall diz que "(...) o meio de circulação é a forma concreta do denominador comum do valor para negócios imediatos"?

O que Marshall propõe, ao estabelecer a "UNIT" como unidade de conta, é uma unidade de conta invariável em relação a uma cesta de bens e indexada, portanto, em termos dos preços desses bens.

Mas, também para Marshall, o meio de circulação nada mais é do que "a forma concreta do denominador comum de valor para negócios imediatos". Por que esse meio de circulação não pode ser um símbolo da UNIT? Por que é necessária a separação das funções?

A nosso ver, essa separação torna-se necessária para fugir das alterações de valor da unidade de conta que têm a ver com a demanda de moeda enquanto tal. Isso parece ficar claro quando Marshall sugere que o meio de circulação permaneça sendo o ouro ou uma composição de ouro e prata. Nessa parte, Marshall diz que não acredita que o ouro e a prata tenham valores naturais. Ao contrário, acha que

⁶ Este artigo, publicado em março de 1887, em *The Contemporary Review*, contém a maior parte das idéias de Marshall sobre as funções da moeda, tendo sido reproduzido parcialmente no livro 1 do *Money Credit and Comerce* (MARSHALL, 1965, p.15-20).

⁷ Ver *Remédios para las Fluctuaciones de los Precios en General*, em Marshall, (1949, p.35).

seu valor tem algo de artificial, porque depende das demandas dos metais enquanto moedas, demandas estas consideradas por ele artificiais. Diz ele a respeito do valor dos metais ouro e prata:

"Eles são tão duráveis que a oferta de um ano nunca é mais que uma pequena parte do estoque total, e, portanto, seus valores não se conformam intimamente a seus custos de produção. E na medida em que seus valores são regulados pelas relações entre as demandas por eles e o estoque existente deles, seu valor é artificial, porque a demanda por eles como moeda é ela própria artificial" (MARSHALL, 1987, p.200-201).

Percebe-se, assim, que a separação entre as funções, que independe da unidade de conta escolhida, deve-se à necessidade de isolar as flutuações de valor da moeda que têm relação com a demanda de moeda enquanto tal. Isso é previsível no trabalho de Marshall, que, como vimos anteriormente, não dá importância à função reserva de valor da moeda, função que melhor reflete a noção de demanda por moeda enquanto tal. Marshall não percebe o que a moeda tem de específico que a faz desejada por si mesma, o que se reflete tanto no pouco caso com que trata a função reserva de valor quanto no fato de considerar factível a neutralização da demanda por moeda.⁸

Contudo resta a questão de se é possível uma unidade de conta que não seja sustentada por um reconhecimento social forte, reconhecimento este que aparece ou se explicita justamente na demanda dos agentes econômicos pela moeda enquanto tal, que, nesse sentido, não pode ser vista como artificial.

Poder-se-ia pensar que, para Marshall, basta a instituição da unidade de conta pelo Estado para garantir suas validade e utilização reconhecidas. De fato, Marshall encara a intervenção do Estado nas dinâmicas monetárias como não apenas possível, mas desejável. É o que se percebe quando ele afirma que apenas a moeda garantida pelo Estado é aceita em épocas de crise, quando distingue a moeda estatal da moeda emitida por instituições privadas de crédito e, sobretudo, quando propõe que o Governo institua, enquanto autoridade, a unidade de conta.⁹

Entretanto o próprio Marshall reconhece que é preciso contar com a reação dos agentes econômicos, relativizando por aí o poder monetário do Estado que "autoriza",

⁸ Esse tipo de tratamento dado por Marshall à moeda é que nos faz concordar com Keynes, para quem Marshall não a levava em devida conta nas suas análises, relativizando a visão defendida por Andrade e Lopes (1992). Aliás, o que se observa é que quanto mais ortodoxa é a visão monetária, menor é a importância atribuída à função reserva de valor, e vice-versa quanto mais heterodoxo é o pensamento sobre a moeda. Para uma descrição mais detalhada sobre o assunto, ver Amado, (1991).

⁹ Diz ele: "Em épocas de crédito perturbado, entretanto, as únicas notas bancárias que podem ser consideradas moeda no pleno sentido do termo são aquelas que são 'moedas de curso legal'" (MARSHALL, 1965, p.12). E ainda: "(...) parece oportuno esboçar uma distinção entre aquelas notas que dependem do mero crédito de uma instituição privada e aquelas das quais a solvência em termos de moeda-padrão é efetivamente garantida por controle governamental rigoroso" (MARSHALL, 1965, p.13).

mas depende da "iniciativa voluntária" dos agentes. É o que se percebe quando, ao propor a "UNIT", ele diz: "Eu penso que nós devemos, sem demora, começar a preparar para uso voluntário uma unidade oficial" (MARSHALL, 1887, p.1991).

O que Marshall não percebe, ao não dar importância à demanda de moeda por ela mesma e, então, à função de reserva de valor, é que é ela que reflete o reconhecimento da sociedade na moeda como unidade de conta. Como na função de meio de circulação, pelo menos transitariamente, entre uma transação e outra, a moeda funciona como reserva de valor, ela se referirá sempre ao valor medido pela unidade de conta. O mais provável, pois, é que o meio de circulação continue representando a unidade de conta, só que, no caso de a reforma de Marshall ser reconhecida socialmente e, então, bem-sucedida, o meio de circulação representa a "UNIT" e não mais o ouro ou a prata.

A segunda questão que vale a pena discutir aqui tem relação com a possibilidade de se manter uma moeda indexada tal qual a proposta de Marshall. Nesse sentido, cumpre observar que ele se refere à utilização da "UNIT" sobretudo na indexação de rendimentos. Fala, inicialmente, das perdas de salários reais nas flutuações acentuadas do nível de preços e, quando da proposta da "UNIT", menciona que o Governo deve facilitar gradualmente sua utilização para estabelecer impostos, salários, taxas e pensões. Entretanto, como os rendimentos dependem dos preços dos produtos, o estabelecimento da "UNIT" com base numa mesma cesta de bens inviabiliza, ao longo do tempo, adequações desses rendimentos que tenham a ver com flutuações nos preços dos bens. Nesse caso, é o rendimento em "UNITs" que mudará — o que é parcialmente percebido pelo próprio Marshall quando, ao tratar das dificuldades para o estabelecimento da "UNIT", fala da necessidade de mudança na composição da cesta, com as flutuações de preços, que se queria evitar, retornando ao sistema.

Esse tipo de problema decorre da não-percepção do sistema de preços e da moeda como formas sociais nascidas da necessidade de solucionar a mencionada contradição privado *versus* social que caracteriza as economias mercantis. Esta explica o porquê do valor, da moeda e dos preços como formas sociais de articulação em sociedades mercantis, e as flutuações e os conflitos embutidos nas dinâmicas dessas variáveis nada mais são do que expressão dos conflitos embutidos no tateamento social que caracteriza o funcionamento dessas economias.

Assim, engessar ou imobilizar a unidade de conta, ou separar as funções de unidade de conta da de meio de circulação, abolindo, dessa forma, a complementaridade entre as funções da moeda, não é suficiente para eliminar as flutuações, porque estas não fazem mais do que exprimir razões inerentes à lógica de funcionamento das sociedades.

2.2 - Os novos economistas monetários e a eliminação da moeda

A chamada Nova Economia Monetária é constituída de autores como Fisher Black, Engene Fama e Robert Hall e, mais recentemente, recebeu contribuições de economistas ligados à escola das Expectativas Racionais, como Wallace e Sargent. Em linhas gerais, o pensamento da Nova Economia Monetária combina a teoria da moeda,

enquanto restrição legal, com a possibilidade e até interesse em separar as funções da moeda de unidade de conta e de meio de circulação.

Para os autores da Nova Economia Monetária, a moeda nada mais é do que a criação de regulamentação pelo Estado, podendo deixar de existir se a economia é deixada ao livre jogo das forças de mercado (HALL, 1983, p.34; BLACK, 1970, p.9; COWEN, KROZNER, 1987, p.569).

Mais que isso, esses autores acreditam que a moeda cria problemas de instabilidade e ineficiências ligadas à entrada do Estado. A proposta positiva que surge das suas análises é, então, a de eliminar a moeda, mantendo apenas o papel dos bancos de administradores de *portfolio* e de prestadores de serviços monetários via lançamentos contábeis que, como veremos adiante, os NEM tratam como diferente da moeda propriamente dita.

O texto de Fama, de 1980, será usado como texto de base na nossa análise, por reunir as questões que nos interessam tratar mais de perto neste trabalho, em particular a questão da separação das funções de unidade de conta e de meio de circulação. Como o próprio título do trabalho, **Banking in a Theory of Finance**, indica, Fama está preocupado principalmente com a questão financeira, em especial com a comprovação de que os mercados financeiros são eficientes e que, se os bancos são competitivos, não há razão para o controle deles por parte do governo, nem sobre os depósitos nem sobre a compra de ativos, porque sua atividade não interfere no equilíbrio geral de preços e na atividade real. Ao longo dessa exposição, entretanto, Fama deixa ver sua concepção de moeda, que é o que nos interessa aqui, de forma a entender o porquê de sua proposta de separação das funções monetárias. Assim, examinaremos o texto de Fama de maneira a destacar, em primeiro lugar, as questões que nos importam neste trabalho. Em seguida, tentaremos desvendar as razões para a separação das funções.

2.2.1 - A não-essencialidade da moeda

O trabalho de Fama contém três partes. Na primeira, ele supõe que não existe moeda, que o sistema se acha livre de regulamentação e que é competitivo. Nessas circunstâncias, Fama (1980, p.47) conclui que não é necessário o controle governamental sobre o sistema bancário, porque este "(...) é amplamente um participante passivo na determinação do equilíbrio geral, sem nenhum controle especial sobre preços ou atividade real".

Observe-se que, para Fama (1980, p.39), "(...) moeda e sistema contábil são métodos inteiramente diferentes de trocar riquezas". Sem o primeiro, que é a hipótese da primeira parte do trabalho, é possível dispensar a teoria monetária e trabalhar com o mundo walrasiano de troca direta, eliminando-se a necessidade de integrar a teoria do valor e da moeda pela eliminação da própria moeda. Os serviços monetários, entretanto, continuam a ser desempenhados pelos bancos, através de lançamentos e compensações contábeis em seus livros e registros.

Como o funcionamento do sistema de compensação bancária, mesmo num mundo walrasiano, requer um numerário, uma unidade de conta, esta é supostamente um bem real, cujo valor depende de suas próprias oferta e procura.

Até aqui, fica claro que Fama acredita na possibilidade de a economia funcionar sem moeda ou de separar as funções de unidade de conta, cumprida por um bem real, da de meio de circulação, cumprida pelos lançamentos contábeis.

Na segunda parte do trabalho, Fama introduz regulamentações como exigências de reservas e limites ao pagamento de juros sobre depósitos. Ainda nesse caso, como não há moeda e como se mantém um bem real como unidade de conta, não há necessidade de controle sobre os bancos, que continuam passivos com relação à atividade real e aos preços.

Na terceira parte, contudo, Fama (1980, p.51) introduz um numerário que não é um bem real, mas uma unidade de conta abstrata. Nesse caso, ele analisa duas hipóteses. A primeira é a da existência de uma moeda mais eficiente do que o sistema de lançamentos contábeis dos bancos e demandada em função disso. Nesse caso, não há necessidade de intervenção governamental, uma vez que a transformação da unidade de conta em um bem econômico real ocorre no mercado de moeda, via funções de demanda e oferta por moeda bem especificadas. Quando, porém, a unidade de conta é definida através de reservas, o controle governamental torna-se necessário. Isto porque, como também são necessárias funções de oferta e demanda para definir o valor da unidade de conta, "(...) o governo cria uma demanda por reservas do banco central, que não rendem juros, que não existiria na ausência da exigência da reserva" (FAMA, 1980, p.52).

Dada essa análise, Fama afirma que a necessidade de controle governamental não está ligada à determinação do sistema monetário, como pensava, por exemplo, Patinkin, mas à necessidade de dar conteúdo econômico a uma unidade de conta puramente nominal.

Do exposto, é possível concluir que, em primeiro lugar, a moeda é desnecessária. Em segundo lugar, uma unidade de conta puramente nominal pode requerer a intervenção do Estado e se tornar, então, inconveniente. Daí a proposta positiva, que aparece na conclusão, de uma sociedade "iluminada",

"(...) tão avançada que termos como moeda, meio de troca, meio de pagamento e fixação temporária de poder de compra há muito caíram de seu vocabulário, e todos os relatos escritos da antiga 'idade monetária' foram há tempos reciclados como parte de um movimento ecológico" (FAMA, 1980, p.55).

Nessa sociedade, "o sistema não acha necessidade de moeda ou outro meio físico de troca, e seu numerário há muito tem sido um bem real, digamos, lingotes de aço" (FAMA, 1980, p.56).

Trata-se, pois, de uma proposta de separação das funções da moeda, ligada à própria eliminação da moeda. Como diz Hoover (1988, p.95), "(...) o ataque de Fama no problema de integrar teoria monetária e teoria do valor é radical: ele simplesmente abole a teoria monetária".

Trataremos abaixo da questão das funções da moeda, de forma a melhor perceber a necessidade da separação das mesmas no raciocínio de Fama.

2.2.2 - As funções da moeda

Dois são os problemas ligados à escolha da unidade de conta no raciocínio de Fama. O primeiro tem a ver com a existência de funções de oferta e demanda do bem que servirá de numerário, de forma a evitar que tais funções tenham que ser estabelecidas através de regulamentação governamental. A solução desse problema fica dada se o numerário for um bem real.

Mas existe ainda um outro problema, ligado às flutuações do nível geral de preços. Esse é o problema que surge quando, além de demandada como bem, a unidade de conta é demandada enquanto tal ou enquanto moeda. A solução para esse problema requer a separação entre as funções da moeda de unidade de conta e de meio de circulação, esta última sendo cumprida por outra entidade — no trabalho de Fama, pelos lançamentos contábeis. A demanda por moeda enquanto tal levaria a flutuações do valor da unidade de conta ou do nível geral de preços.

Essa preocupação se percebe também no trabalho de Hall, que, entretanto, sugere outra alternativa para reduzir as flutuações. Segundo Hall (1983, p.36),

"(...) o problema central com um sistema monetário fiduciário é o seguinte. Na ausência de intervenção regulatória eficiente, a demanda pelo certificado é imprevisível e possivelmente instável. Mas o poder de compra do certificado é determinado precisamente por essa demanda. Como pode o nível de preços ser mantido no alvo em uma economia com um sistema monetário fiduciário de instituições financeiras não-reguladas?"

Hall (p.36) sugere indexar os certificados de reservas ao nível de preços, de forma que, quando não há demanda desses certificados enquanto moeda, o governo deve pagar um rendimento exatamente igual à taxa de remuneração dos bônus do Tesouro e mais

"(...) um percentual extra ao ano para cada percentual pelo qual o nível de preço exceda 100 (...) Se houver pouca demanda por RCP (certificados de reserva) por causa de seu papel monetário singular, (...) o nível de preço de equilíbrio é um pouco abaixo de 100, a fim de que RCP receba levemente menos que TBS (bônus do tesouro) com vistas a compensar seus retornos monetários".

Isso assegura preços positivos aos certificados de reserva e, mais ainda, impede a instabilidade da demanda por esses certificados, o que interfere negativamente sobre o nível geral de preços, já que este se torna também instável.

Tal qual discutimos ao tratar de Marshall, o que cria problemas é a demanda por moeda enquanto tal, o que traz de novo à tona a função reserva de valor da moeda. Embora Fama fale apenas das funções de unidade de conta e de meio de circulação, a idéia de reserva de valor está implícita na sua argumentação, enquanto função problema que precisa ser negada para evitar problemas de instabilidade.

É o que se percebe, inicialmente, quando ele define o dinheiro como "um meio físico que pode ser caracterizado como dinheiro", enquanto "(...) um sistema contábil funciona através de lançamentos contábeis, débitos e créditos, os quais não requerem qualquer meio físico ou o conceito de moeda", afirmando, logo em seguida, que "(...)

em princípio, o fornecimento de um sistema contábil de troca não requer que os bancos retenham a riqueza que está sendo trocada". Aos bancos interessaria sobretudo a função de administração de *portfolio*, não havendo, pois, necessidade de reter moeda como reserva de valor.

A própria tentativa de eliminação de um bem real como meio de circulação (da qual surge a proposta de separação das funções de meio de circulação e de unidade de conta) já é uma forma de evitar que, mesmo transitoriamente, a moeda seja demandada, retida, ou funcione como reserva de valor. É por isso que Hoover (1988, p.100), ao analisar o texto de Fama, diz que

"(...) em cada ponto que a moeda troca de mãos, uma transação é completada: a moeda atua como um depósito intermediário de valor (um domicílio temporário do poder de compra). A moeda é, assim, um bem. Inversamente, troca através de bancos, Fama acredita ser muito diferente. Não há qualquer depósito intermediário de valor, e as transações envolvem apenas lançamentos nos livros ou computadores dos bancos (...) os serviços de transações de um banco (...) não requerem que o banco retenha os ativos trocados (...)".

Toda a análise de Fama (1980, p.55) se baseia, pois, na idéia de que a moeda não é essencial, podendo ser eliminada, e, com ela, os problemas de instabilidade. É por isso que, na sociedade avançada, sugerida na conclusão, ele elimina não apenas o meio de circulação e o meio de pagamento, mas também "o domicílio temporário do poder de compra", neutralizando a moeda pela sua eliminação.¹⁰

2.2.3 - Os problemas da concepção monetária da Nova Economia Monetária

Hoover (1988, p.103) elabora a seguinte crítica à idéia dos NEM, traduzida no texto de Fama:

"(...) um sistema financeiro desenvolvido em uma economia em série é praticamente possível apenas se houver moeda. Isto se segue de duas características críticas do ativo financeiro. A primeira é conversibilidade (...) Um ativo financeiro pode ser diretamente convertido apenas em outro ativo financeiro. Contudo precisa haver uma cadeia de conversões que acabe em um bem de valor que não leve nenhum direito adicional de conversão (...) A moeda é tipicamente o bem final de conversão em sistemas financeiros desenvolvidos (...) A segunda característica de ativos financeiros em uma economia não walrasiana é a ausência de conexão direta entre as interligações representadas pelo ativo e os bens subjacentes contra os quais ele é

¹⁰ A crítica de tentativa de eliminação da moeda aplica-se a outros pensadores neoclássicos. Ver, a esse respeito, S. de Brunhoff (1971; 1979; 1986).

reivindicado (...) a falta de uma conexão necessária entre a quantidade de reivindicações pendentes aos bens de conversão e a quantidade desses bens disponíveis acentua a importância de alguns possíveis bens de conversão sobre outros".

Ora, a idéia de moeda como o bem que permite a conversibilidade final e que garante a conversão entre disponibilidades e demandas solváveis nada mais é do que a idéia de que a moeda é necessária para cobrir saldos, para resolver a contradição privado *versus* social, característica de economias produtoras de mercadorias, e de que ela funciona, então, como regra de coerência social fundamental, fazendo parte da essência das economias mercantis. Esse tipo de coisa é que dá especificidade à moeda e que explica por que a moeda pode e é desejada por si mesma.

Não é possível eliminar a retenção de moeda, porque é ela que sustenta socialmente o reconhecimento da unidade de conta como regra de equivalência geral. Se a unidade de conta e a reserva de valor são funções cumpridas pela mesma entidade, que se chama moeda, o que se evita tendo um meio de circulação que é ou representa a unidade de conta são exatamente perdas de riqueza ou de valor decorrentes de outras flutuações além das observadas no valor da unidade.

Finalmente, é preciso observar que a função de meio de circulação pode ser sempre cumprida por um substituto da moeda. Entretanto ele sempre terá uma relação estreita estabelecida com a unidade de conta exatamente porque, ao menos transitoriamente, ao final de cada transação, o meio de circulação se transforma em reserva de valor e, enquanto tal, como já vimos, cumpre evitar que haja perdas decorrentes de outras flutuações além das observadas no valor da unidade de conta.

A tentativa dos NEM de retirar a especificidade da moeda que a faz desejável por si mesma e que conduz à articulação entre as diferentes funções só é possível porque os NEM não percebem qual é essa especificidade.

Para eles, ela decorre da mera regulamentação estatal, esta última também dispensável. Para nós, ela é fruto de necessidades inerentes ao sistema de produção mercantil, que, por sua vez, requer papel centralizador do Estado nas dinâmicas sociais, já que a solução de contradição privado *versus* social não pode ficar à mercê de interesses privados. Isso não quer dizer, porém, que a dinâmica monetária se restrinja ao papel centralizador do Estado, nem que a moeda seja originária dele. Ao contrário, enquanto relação social, a moeda envolve a sociedade como um todo em sistemas hierarquizados que vão desde os agentes econômicos e os bancos, que são elementos privados, ao Estado, que tem um caráter público que lhe dá um *status* superior, mas que embute relações entre o Estado e o restante da sociedade e entre os Estados Nacionais, que limitam ou relativizam o papel do próprio Estado.¹¹

¹¹ Para o tratamento mais detalhado da necessidade do Estado nas dinâmicas monetárias, bem como dos limites do poder monetário do Estado, ver Mollo (1988).

É essa necessidade de moeda, ligada ao caráter mercantil da economia capitalista, que a faz desejada enquanto moeda, que lhe dá especificidade quando comparada às demais mercadorias (ou bens nas palavras dos NEM). Assim, mesmo que a unidade de conta seja um bem real, a sua demanda enquanto moeda ultrapassa aquela de bem, explicitando que a função monetária absorve a função da mercadoria comum, fazendo-a perder importância. A moeda não pode, pois, nem ser igualada às demais mercadorias,¹² nem ser reduzida à mera regulamentação ou restrição legal.

3 - A título de conclusão: a deterioração das dinâmicas monetárias nas hiperinflações e as funções da moeda

As crises, como sabemos, evidenciam com clareza ímpar as contradições das economias capitalistas, quer no que tange a seu caráter mercantil, quer no que se refere às contradições do capital propriamente dito. Vivê-las nada tem de agradável. Mas vivê-las como pesquisador é pelo menos produtivo.

No caso da crise na forma das hiperinflações atuais e das tentativas de reformas monetárias conseqüentes, a sua vivência por pesquisadores tem uma vantagem particular: presenciam-se, em curto intervalo de tempo, o nascimento, o desenvolvimento e a superação de uma dinâmica monetária, a partir da substituição das moedas, o que, em condições normais, só se verifica no intervalo de mais de uma geração, não podendo, em regra, ser presenciado integralmente por ninguém.

Cumpra, pois, observar as crises recentes, em especial o caso brasileiro, por estar mais próximo, mas também os demais casos de hiperinflações atuais e do passado, para delas tirar conclusões. Em particular, interessa-nos destacar alguns traços comuns aos processos de deterioração das dinâmicas monetárias, que nos permitam tirar conclusões sobre as posições teóricas tratadas nos itens anteriores.¹³

Dentre esses traços comuns, destacam-se cinco fatos característicos: a "financeirização" exagerada da economia, que conduz à especulação instabilizadora; a perda sucessiva das funções da moeda; o aparecimento de várias quase-moedas, denotando retrocesso na dinâmica monetária; e, finalmente, o desaparecimento da moeda antiga e a substituição pela nova.

¹² Para detalhes sobre a questão da especificidade da moeda ao longo das teorias econômicas, ver Amado, A. (1991).

¹³ Faremos isso a partir de descrições de hiperinflações contidas em trabalhos recentes e antigos, sem a pretensão nem de esgotar os traços característicos, nem os autores que trataram do assunto, mas apenas com o objetivo de levantar problemas às proposições teóricas descritas no item 2, razão pela qual usamos sobretudo autores que descrevem mais detalhadamente os processos de deterioração monetária. Também estamos conscientes das enormes diferenças entre os processos concretos de hiperinflação, como nos casos alemão e brasileiro. Queremos apenas destacar aqui o que é comum a esses processos, o que nos ajuda a concluir sobre os aspectos teóricos anteriormente analisados.

3.1 - "Financeirização" da economia

O crescimento do setor financeiro das economias capitalistas, sabemos, faz parte das suas características, uma vez que o capital, para se desenvolver, requer o crédito e as diferentes formas de desenvolvimento do mesmo, através das inovações financeiras, que nada mais são do que resultado de formas específicas de desenvolvimento do capital ao longo do tempo.

Entretanto o crédito amplia a autonomia relativa da circulação com relação à produção; quando o sistema financeiro passa a funcionar de forma desproporcional, deslocado do que ocorre com o processo de acumulação real do capital, é sinal de que a autonomia circulação-produção foi esticada demais. A crise que decorre desse deslocamento nada mais é do que o momento onde a unidade, nos termos de Marx, dessas duas etapas de um mesmo processo social se impõe de forma brutal.

Mas a crise não é instantânea. O processo começa com uma preferência que se generaliza por aplicações financeiras de curto prazo, seja por ausência de perspectivas das aplicações de recursos na esfera produtiva, seja por diferenciais elevados de rentabilidade fornecidos pelas aplicações financeiras, o que pode ser agravado, finalmente, pelo crescimento acentuado das incertezas com relação ao futuro da economia. Esses fatores provocam, pois, um acentuado movimento em direção às atividades especulativas, e os prazos das aplicações começam a ser muito reduzidos. A especulação, por sua vez, ao se espalhar, amplia a incerteza, provocando novos estímulos ao encurtamento dos prazos de aplicação e contaminando, ainda mais, a atividade econômica.

Aglietta e Orlean, analisando a hiperinflação alemã dos anos 20, lembram o texto de Bresciani-Turroni que observa que os investimentos, realizados em grande parte com fins especulativos, se mostraram tecnicamente ineficazes, o que explica as falências dos anos de 1924 a 1926, finda a hiperinflação. Além disso, Aglietta e Orlean (1982, p.209) observam que o período hiperinflacionário alemão foi um período de intenso crescimento da atividade bancária, constatado pelo aumento do emprego, do capital e das instalações/fundações de estabelecimentos desse setor, apesar de, ao final da crise, o peso desse setor ter-se tornado insignificante. São essas constatações que conduzem os autores a dizer que, na dinâmica hiperinflacionária, há duas fases. Na primeira, temos

"(...) essencialmente o endurecimento das lutas pela repartição das rendas conduzindo simultaneamente a uma variação dos preços relativos e a uma alta do nível geral de preços. Numa segunda fase, é a submissão das atividades produtivas às condições de valorização promovidas pela especulação" (AGLIETTA, ORLEAN, 1982, p.223).

Esse processo de "financeirização" vem caracterizando também o processo econômico da América Latina, a partir de um endividamento externo que ganhou autonomia com relação à atividade produtiva, com dívidas sendo contraídas para pagar dívidas anteriores, e de uma dívida pública, derivada por vezes da primeira, cujo serviço cresce explosivamente. Além disso, desenvolveu-se um mercado financeiro que, ao invés de

financiar os investimentos produtivos, opera cada vez mais com títulos de curto prazo referentes a atividades especulativas. A atividade financeira desenvolveu-se, pois, em desfavor do setor produtivo. A compra de títulos por parte dos agentes econômicos destina-se, sobretudo, a protegê-los da perda de valor da moeda, variando desde a compra de títulos da dívida pública de curtíssimo prazo até a compra de moedas estrangeiras e compras especulativas de valores mobiliários.

No Brasil, por exemplo, enquanto nos anos do "milagre" os juros da dívida pública correspondiam a 4,35% das receitas correntes do Tesouro, eles passam a representar 13,73% entre 1981 e 1983 e quase 50% a partir de 1984.¹⁴ Em outros países, esse processo de "financeirização" aparece em outros dados, como nos aumentos acentuados das cotações em Bolsa justamente em períodos de queda do PIB, no caso do México, no crescimento do mercado paralelo de dinheiro e nas corridas em direção a um ativo financeiro ou monetário de uma maneira geral (SALAMA, VALIER, 1990).

A deterioração da situação financeira acaba por atingir a dinâmica monetária, o que tem relação, como veremos adiante, com a perda sucessiva das funções da moeda. Antes de chegar nisso, porém, é preciso destacar que tal deterioração monetária, como consequência da deterioração financeira, não faz mais do que mostrar que a autonomia da circulação com relação à produção é relativa ou tem limites e que o crédito tem um caráter monetário. A desconfiança no sistema financeiro conduz os agentes à procura de moeda. Se esta, como veremos, está com seu reconhecimento social abalado, a crise financeira transforma-se em crise monetária, porque a busca da moeda não resolve o problema da desconfiança no sistema financeiro. O que está em jogo, tanto na crise financeira quanto na crise monetária, é a articulação entre produção e circulação, cuja autonomia foi esticada exageradamente.

3.2 - Perda das funções da moeda

O processo de deterioração monetária apresenta-se como processo de perda, pela moeda, de suas funções. A perda dessas funções não é instantânea. Algumas funções começam a ser abandonadas antes das outras, e isso se alastra pela economia como um todo, refletindo a perda do reconhecimento social na moeda como equivalente geral.

Tudo começa com a perda da função de reserva de valor. A perda à qual nos referimos aqui é diferente daquela que justifica a busca de ativos financeiros alternativos ou que está por trás da fuga de capitais. Estas não colocam em risco, por si só, as dinâmicas monetárias, porque podem não atingir a dimensão necessária para abalar a

¹⁴ Ver R.R. Pereira e T. Magalhães (Pág. Aberta, 1991, p.22).

função de unidade de conta. Tratam-se de questões de intensidade e nível de generalização diferentes.

No que se refere à fuga de capitais, tendo em vista que a inflação nada mais é do que um conflito distributivo que só se resolve com a imputação de perdas líquidas sobre algum grupo de agentes, e uma vez que ela é esse conflito em movimento, com cada agente buscando formas de se abster dessas perdas líquidas, a fuga de capitais nada mais é do que uma dessas formas de evitar perdas.

Assim, na Alemanha dos anos 20, a tentativa de 1919, de Ezberger¹⁵, de estabelecer um imposto sobre transferências imobiliárias, sobre aumento das fortunas durante a guerra, sucessões e rendimentos do capital não apenas enfrentou obstáculos, mas conduziu à evasão de capitais (AGLIETTA, ORLEAN, 1982, p.186; CARNEIRO, 1927, p.3). No caso do Brasil, estudo recente de Arno Meyer e Maria Sílvia B. Marques (1990) dá conta de um pico de evasão de capital entre 1982 e 1984 (US\$ 3,7 bilhões a.a.) e de um volume mais ou menos estável e de um nível médio entre 1985 e 1988 (US\$ 1,6 bilhão a.a.).¹⁶

Mas a perda da função de reserva de valor da moeda é algo mais sério, porque ela acaba por comprometer não apenas a atividade produtiva (como é o caso da fuga de capitais), mas a função de unidade de conta da moeda.

Os bens que primeiro passam a ser denominados através de moedas estrangeiras ou ativos indexados são os mais duráveis e caros, onde o risco de perda do valor unitário é mais elevado. Aos poucos, porém, passa-se a denominar os preços em geral de unidades de conta diferentes da moeda nacional.

A perda da função de reserva de valor da moeda é a que primeiro se apresenta.¹⁷ A rejeição da moeda como reserva de valor se confunde inicialmente com o mero fluxo especulativo do qual tratamos quando nos referimos à "financeirização", uma vez que, seja na fuga para títulos de governo ("otenização", como no caso brasileiro), seja na fuga para o dólar, o que se observa a princípio é um encurtamento dos prazos de aplicações e uma necessidade maior de proteção do valor dos encaixes dos agentes. Aos poucos, porém, a recusa pela moeda como reserva de valor vai se intensificando e se generalizando o suficiente para que se comprometa a função de unidade de conta. Os preços passam a ser fixados em unidades de conta diferentes.

Segundo Aglietta e Orlean (1982, p.200-201) "(...) o objeto especulativo adquire progressivamente o conjunto dos atributos da moeda central, suas três funções cardinais". Foi bem o caso das dolarizações observadas na América Latina e da "otenização"

¹⁵ Ezberger era o titular da pasta de finanças no Gabinete social-democrata de Bauer.

¹⁶ Os autores mencionados, além de estudarem a fuga de capitais, comparam sua estimativa com outras, analisando-lhe as vantagens.

¹⁷ Ver Beluzzo (1991) para o caso do Brasil, Hegedus (1986) para o da Hungria, Salama (1989) para vários casos de hiperinflação e Bresser Pereira e Ferrer (1991) para os casos da Argentina e do Brasil.

e "betenização" observadas no Brasil, das indexações ao ouro e ao dólar da Alemanha dos anos 20, etc.¹⁸

Por último, é a função de meio de circulação que se perde. O que inicialmente é uma mera velocidade de circulação ampliada pelo temor de perda do valor dos rendimentos converte-se em fuga efetiva diante da moeda. Nesse momento, o processo de "financeirização" generaliza-se o suficiente para contaminar a prática até de assalariados de renda média, e até baixa, que passam a outros instrumentos e moedas distintas da moeda nacional.

As mudanças nas práticas bancárias mostram essa perda da função de meio de circulação. No Brasil, inicialmente, temos pagamentos de juros pelos depósitos surgindo da ânsia, por parte dos bancos, de evitar a retirada maciça dos mesmos. Em seguida, assistimos à prática de aplicações diárias em títulos públicos ou fundos de investimento, através de meros telefonemas para os bancos, que passaram a contar com esse tipo de serviço de forma generalizada. A Argentina, em abril de 1989, defrontava-se com situações em que diaristas, ao final de cada jornada de trabalho, convertiam em dólar sua remuneração.

Os planos de estabilização no Brasil, ao trocarem a moeda, a cada agravamento da situação, e a moeda indexada aos títulos públicos de curtíssimo prazo e liquidez garantida a qualquer momento pelo Governo, impediram que a função de meio de circulação fosse cumprida por outra moeda nas pequenas transações. Entretanto hoje se observa que as transações de maior valor, como as de imóveis, verificam-se em dólar, não apenas como unidade de conta, mas intermediando as transações.

Na Alemanha, conforme descreve Barboza Carneiro, os contratos já estavam sendo estipulados em outras moedas nacionais desde 1922, e a circulação de marcos-papel tinha sido substituída por uma nova circulação composta de todas as variedades de moedas estáveis. Também na Hungria (HEGEDUS, 1986), o valor do ouro e dos dólares em circulação era significativamente maior do que o valor da moeda nacional. Na Argentina, Bresser Pereira e Ferrer (1991) enfatizam o estoque de dólares maior do que os ativos denominados em moeda nacional.

Esse tipo de processo coloca dúvidas sobre a pertinência da proposta de Marshall e dos NEM de separação das funções de unidade de conta e de meio de circulação. Se fosse possível separar essas funções, por que as moedas nacionais não continuaram circulando sozinhas quando a unidade de conta foi alterada? Por que foram necessárias quantidades grandes de moedas estrangeiras substitutas quando outras unidades de conta apareceram?

É a função reserva de valor que sustenta a de medida de valor ou unidade de conta, porque é ela que reflete mais imediatamente o reconhecimento ou não da moeda como equivalente geral. Uma vez perdido esse reconhecimento, e, então, a função reserva de valor, deixa-se de desejar a moeda por si mesma, e ela perde em seguida a legitimidade para refletir o valor das mercadorias (função unidade de conta). Aos poucos, essa função e a anterior passam a ser cumpridas por outro instrumento, o que torna difícil a manutenção

¹⁸ Segundo Bresciani-Turroni, "Nos momentos de pânico, como em outubro de 1921, julho e agosto de 1922, em janeiro de 1923 depois da ocupação do Rhur, a procura de valores estrangeiros por parte do público alemão tornou-se um fenômeno patológico" (Bresciani-Turroni, citado por CARNEIRO, 1927, p.3).

da moeda nacional (já abandonada como reserva de valor e unidade de conta) para servir de meio de circulação, requerendo o abandono também desta última função.

O atraso observado nesse abandono deve-se, sobretudo, a dificuldades, por parte da população de renda mais baixa, de acesso a outros instrumentos monetários e ao recebimento dos salários, que continua se dando em moeda nacional. O aumento da velocidade-renda da moeda, quando as funções reservas de valor e unidade de conta estão sendo abandonadas, só indica que cada agente vê com preocupação a manutenção da sua renda sob a forma de moeda nacional e não quer "micar"¹⁹.

A perda das funções da moeda ou a repartição dessas funções entre várias moedas, além de por em xeque, como afirma Salama (1989 p.22), a soberania nacional, é sinal claro de deterioração da dinâmica monetária, como analisaremos a seguir.

3.3 - Reversão a uma economia de troca direta, segmentação dos mercados, deterioração da dinâmica monetária

À medida que a moeda nacional vai perdendo suas funções e enquanto outra moeda não se estabeleceu como legítima no espaço nacional, essas funções vão sendo cumpridas parcialmente por vários instrumentos. Assim, observa-se que o ouro, o dólar e alguns bens reais e títulos públicos (OTN, LTN, BTN) indexados vão sendo procurados como reserva de valor, que os preços vão sendo fixados ora em ouro, ora em dólar, ora em OTN, embora esses instrumentos não possam cumprir todas as funções da moeda ao mesmo tempo, nem possam ser utilizados de forma geral pela sociedade. Essa parcialidade no cumprimento das funções monetárias é o que nos conduz a chamar esses instrumentos de "quase-moedas", enquanto uma moeda completa não se impõe, cumprindo todas as suas funções.

As quase-moedas são também incompletas no sentido de que grande parte dos agentes econômicos, como é o caso dos assalariados de rendas média e baixa, não têm acesso a elas. Assim, elas circulam de forma limitada. Nem todos os agentes têm renda ou informação para ter acesso ao dólar ou à OTN, e menor ainda é o número daqueles que têm poder de fixar preços e remunerações nessas quase-moedas.

Essa situação, onde encontramos várias quase-moedas ou moedas incompletas, tanto no que se refere ao cumprimento das funções quanto no que tange à parcialidade dos espaços de transações cobertos por elas e do acesso restrito a apenas alguns agentes, acaba por criar obstáculos às transações. Isso significa um retrocesso, uma vez que, quanto mais desenvolvida é a economia monetária mercantil, maior é a facilidade das

¹⁹ O termo, comum em épocas como a atual de substituição de moeda e elevada especulação, provém do jogo chamado Mico Preto, onde o perdedor fica com o mico, animal que sobra sem par, por isso não tem valor. Todo jogador procura, então, se desfazer do mico. Trata-se de uma referência ao risco de perda do valor da moeda antes que possa ser passada adiante.

trocas. As inovações financeiras, bem como as novas formas de moeda procuram justamente eliminar qualquer atrito na circulação das mercadorias. A perda das funções da moeda é, pois, um fenômeno que explicita a deterioração das dinâmicas monetárias e que está presente nas hiperinflações.

Segundo Fernando Dall'Acqua (1990, p.141), a crise dos anos 40, na Alemanha, ao contrário da anterior, de 1914 a 1923,

"(...) não se manifestou através de uma hiperinflação, mas, sim, de um profundo processo de desagregação do sistema monetário, caracterizado pelo repúdio total à moeda nacional, mediante a generalização do sistema de troca direta". Esse é um sinal claro de regressão, uma vez que o processo de acumulação de capital é mercantil e que todo o seu processo requer relações de compra e venda através da moeda, ou seja, requer permanentemente relações monetárias. A eliminação da moeda impede, pois, a fluidez do processo de circulação de mercadorias.²⁰

O aparecimento de várias moedas, comum, como vimos, aos processos de hiperinflação, é, de fato, sinal de deterioração da dinâmica monetária. Longe de resolver os problemas das dinâmicas monetárias, agrava-os. "A multiplicação dos símbolos monetários não possui nem neutralidade nem virtude curativa." (AGLIETTA, ORLEAN 1982, p.182). Esse aparecimento não é neutro, porque as moedas não são criadas nem se tornam propriedade de todas as categorias que manipulavam a moeda anterior. Não cura a dinâmica monetária, porque torna a coerência do conjunto ainda mais precária, ao significar um afastamento da unanimidade que funda o reconhecimento da moeda como equivalente geral e regra de coerência social. Nas palavras de Aglietta e Orlean (1982, p.183), "a perda da unanimidade monetária que funda a instituição monetária joga um papel catalisador que libera a infinidade de rivalidades privadas".

Como observa Salama (1989, p.18)

"(...) a pluralidade de moedas e seu aspecto quase sempre mascarado pela substituição de moedas (realizada em função de seu papel enquanto intermediário de trocas, unidade de conta ou reserva de valor) eram marcantes no início do desenvolvimento do capitalismo e, hoje, reaparecem com vigor em vários países".

Ou seja, as funções não surgem e se desenvolvem todas ao mesmo tempo, mas a necessária articulação entre elas faz com que, à medida que as economias mercantis evoluem, elas se tornem presentes e exerçam com eficiência seu caráter complementar. A ausência de algumas funções é sinônimo de uma estrutura em formação ou deteriorada, mostrando uma economia incompleta, o que indica que o funcionamento adequa-

²⁰ No caso da Alemanha dos anos 20, Aglietta e Orlean (1982, p.217) falam da "resistência das relações mercantis" refletida no fato de não ter havido reversão à troca pura, dada "a emergência de outros processos de socialização, essencialmente a concentração vertical".

do de uma dinâmica monetária, de forma a permitir o processo de reprodução do capital, precisa contar com todas as funções cumpridas pela moeda nacional.

A própria constatação da soberania nacional ligada ao cumprimento de todas as funções pela moeda nacional, tratada por Salama (1989, p.22-23), é indício de que a dinâmica monetária desenvolvida requer a complementaridade entre as funções da moeda. Tudo isso pode ser sintetizado se observarmos que a moeda, enquanto relação social, precisa de amplitude. A repartição das funções da moeda entre várias quase-moedas, cujo acesso pelos diferentes agentes e o raio de atuação, enquanto moeda, são limitados, conduz à segmentação da sociedade, ao invés de ampliar as relações entre seus membros. A isso chamamos ineficiência da moeda como relação social, ou deterioração, ou decadência da dinâmica monetária.

3.4 - Substituição da moeda por outra

Uma vez que a economia capitalista é mercantil, estando, por isso, sempre dependente da utilização de moeda, sua recuperação requer, em qualquer caso, o surgimento de uma moeda nova, cumprindo as três funções acima mencionadas.

Do que foi discutido aqui, é possível, pois, concluir que a perda das funções da moeda, bem como o cumprimento parcial das mesmas por diversas quase-moedas foram comuns a vários casos de hiperinflação recentes e antigos, podendo, por isso, ser considerados traços característicos de dinâmicas monetárias deterioradas.

Mais do que isso, a moeda não aparece historicamente cumprindo todas as suas funções, mas estas vão se acrescentando umas às outras, se solidificando e se modificando à medida que a dinâmica monetária evolui.

Esses fatos parecem indicar que, numa dinâmica monetária desenvolvida, a moeda precisa cumprir suas funções de forma articulada, ou que essa articulação entre as funções, justificada teoricamente no item 1, é traço característico de funcionamentos de dinâmicas monetárias adequados ao processo de reprodução do capital. Essas constatações nos conduzem, portanto, a duvidar da correção das propostas de separação das funções da moeda discutidas no item 2.

Além disso, a prática monetária, enquanto prática social, depende de um poder hierarquicamente superior desempenhado pela autoridade monetária, mas não se restringe a isso, uma vez que o reconhecimento social na moeda enquanto tal é fundamental, não depende somente de imposição legal e mostrou-se mortal na deterioração das dinâmicas monetárias analisadas.

Isso indica que, da mesma forma que não é possível eliminar flutuações de preços por decreto, também não é factível separar as funções da moeda por determinação legal, já que a utilização da moeda em uma ou noutra função é decidida pela sociedade como um todo ao longo da prática social.

Finalmente, a eliminação da moeda ou sua neutralização é também discutível, tanto no que se refere à sua factibilidade, pelos argumentos contidos no parágrafo anterior, quanto no que tange à sua desejabilidade. A esse respeito, é preciso observar que o

processo de desaparecimento da moeda em dinâmicas em deterioração desorganiza não apenas o processo produtivo, mas as relações da sociedade de maneira geral. Isso ocorre, em primeiro lugar, porque o processo produtivo, sabemos, é fundamental para a manutenção da sociedade e fica obstaculizado com as dificuldades enfrentadas pelas operações de compra e venda que o permeiam.

Além disso, porém, é preciso notar que o desaparecimento da moeda significa a ruptura de regra de conveniência social fundamental em economias mercantis. Essa ruptura coloca em questão as demais regras e formas de coesão social, desarticulando todo o tecido social. Não é por acaso, portanto, que, na Alemanha dos anos 20, Aglietta e Orlean constataram desrespeito e escapatórias generalizadas à legislação, esta só inteligível para funcionários do fisco e inaplicável em geral (AGLIETTA, ORLEAN, 1982, p.187). Da mesma forma, na América Latina generalizam-se casuísmos, desobediências civis, poderes paralelos e a corrupção.

Bibliografia

- AGLIETTA, M., ORLEAN, A. (1982). *La violence da la monnaie*. Paris: PUF.
- AMADO, Adriana (1991). *A influência da análise das especificidades da moeda e das economias monetárias na discussão acerca das interrelações entre as esferas monetária e a real da economia*. Brasília: UnB. (Tese de Mestrado)
- ANDRADE, J., LOPES, J. (1992). Moeda, crédito e ciclos em Marshall. In: SILVA, M. L. Falcão, org. *Moeda e produção: teorias comparadas*. Brasília: UnB.
- BARRO, R. J., FISHER, S. (1976). Recent developments in monetary theory. *Journal of Monetary Economics*, Amsterdam, v.2, p.133-167.
- BELUZZO, L. G. (1991). Muita esperteza e pouca inteligência. *Isto é, Senhor*, São Paulo: Ed. Tres, n.1129, 15 maio.
- BLACK, F. (1970). Banking and interest rates in a world without money: the effect of uncontrolled banking. *Journal of Banking Research*. p.9-20, autumn.
- BRUNHOFF, S. (1971). *La politique monétaire*. Paris: PUF.
- BRUNHOFF, S. (1976). *L'heure du marché*. Paris: PUF.
- BRUNHOFF, S. (1979). *L'offre de monnaie*. Paris: Maspéro.
- CARNEIRO, J. A. Barboza (1927). *As recentes reformas monetárias na Europa Central*. Rio de Janeiro: Buquet.
- COWEN, T., KROZNER, R. (1987). Development of new monetary economic. *Journal of Political Economy*. v.95, n.3.
- DALL'AQUA, F. M. (1990). A reforma monetária de 1948 na Alemanha. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro: IPEA, v.20, n.1, p.141-160, abr.

- FAMA, E. (1980). Banking in the theory of finance. **Journal of Monetary Economics**, v.6.
- HALL, R. (1983). Optimal fiduciary monetary systems. **Journal of Monetary Economics**, v.9, n.12, p.3-50, jul.
- HEGEDUS, G. (1986). A hiperinflação húngara de 1945-46. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v.6, n.2, p.56-68, abr./jun.
- HOOVER, K. (1988). **The new classical macroeconomics: a sceptical inquiry**. Oxford: Basil Blackwell.
- MARSHALL, A. (1887). Remedies for fluctuations of general prices. **Contemporary Review**, London, mar.
- MARSHALL, A. (1949). **Obras escogidas**. México: Fondo de Cultura Economica.
- MARSHALL, A. (1965). **Money, credit an commerce**. New York: A. M. Kelley Bookseller. (1.ed., 1923)
- MARX, K. (1971). **O capital**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.
- MARX, K. (1983). **Teorias da mais valia**. São Paulo: Difel.
- MEYER, A., MARQUES, M. S. B. (1990). A fuga de capitais no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Rio de Janeiro: IPEA, v.20, n.1, p.40-86, abr.
- MOLLO, M. L. R. (1988). Estado e economia: o papel do estado nas dinâmicas monetárias. **Estudos Econômicos**, São Paulo: USP/IE, v.18.
- MOLLO, M. L. R. (1991). A relação entre a moeda e valor em Marx. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v.11, n.2, p.40-95.
- PÔGINA ABERTA (1991). v.1, p.22, abr.
- PEREIRA, L. C. Bresser, FERRER, A. (1991). Dolarização crônica: Argentina e Brasil. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v.11, p.5-15, jan./mar.
- SALAMA, P. (1989). **Dolarização**. São Paulo: Nobel.
- SALAMA, P., VALIER, J. (1990). **L'économie gangrenée**. Paris: La Découverte.

Abstract

This paper intends to present different view points about the role and the functions of money. Though it is generally accepted the view about the three fundamental functions of money, there is disagreement as to the connection between them and their relative importance.