

TRABALHO E MOEDA HOJE

A CHAVE PARA O PLENO EMPREGO
E A ESTABILIDADE DOS PREÇOS

L. RANDALL WRAY

Universidade Federal do Rio de Janeiro

Reitor

Sergio Fracalanza

Forum de Ciência e Cultura

Coordenador

Godofredo de Oliveira Neto

Editora UFRJ

Diretora

Renata Gérard Bondim

Editora Executiva

Cecília Moreira

Coordenadora de Produção

Ana Carreiro

Conselho Editorial

Renata Gérard Bondim (presidente),

Afonso Carlos Marques dos Santos,

Ana Cristina Costa de Figueiredo,

Angela Maria Dias,

Antonio Carlos Secchin,

Carlos Alberto Filgueiras,

José Luis Fiori,

Nelson Maculan Filho,

Otávio Velho,

Silviano Santiago.

Tradução

José Carlos de Assis

Revisão técnica

Alotsio Teixeira

EDITORA UFRJ . CONTRAPONTO
2003

MOEDA E TRIBUTOS: A ABORDAGEM CARTALISTA*

INTRODUÇÃO

Em uma análise convencional, o dinheiro é usado para facilitar as trocas; supõe-se que seu valor foi determinado em algum momento pelo valor do metal precioso que representava, embora sob um sistema de moeda fiduciária diga-se que seu valor é determinado pela quantidade de mercadorias que pode comprar. O que, por sua vez, é uma função da taxa de inflação, que se presume estar sob o controle do banco central. Nessa visão, a política monetária tem a ver, principalmente, com o controle da oferta de moeda, enquanto a política fiscal tem a ver com o dispêndio governamental, tributação e financiamento.

Isso é totalmente diferente da abordagem cartalista, que pode ser traçada de Adam Smith até John Maynard Keynes. Em vez de restringir nosso foco aos bem conhecidos cartalistas, neste capítulo escolhemos apresentar idéias relacionadas de Smith, Knapp e Keynes, e as últimas idéias dos teóricos que seguem a “abordagem da moeda endógena”, assim como o trabalho relacionado de Hyman Minsky, Abba Lerner e Kenneth Boulding. Esta é a visão que informa a análise da moeda apresentada neste livro, que chamaremos de visão da “moeda guiada por tributos”, mas que devemos chamar igualmente de abordagem cartalista.

* O termo cartalista deriva do neologismo *cartal*, criado por Knapp. Por sua vez, *cartal* deriva de carta, do latim *charta*, que significa folha de papiro, material usado para a escrita na Antiguidade. O autor usa este termo para referir-se ao dinheiro-papel, impresso. (N. do T.)

Na abordagem cartalista, o dinheiro é uma criatura do Estado; ao menos no caso do dinheiro moderno, sendo difícil de ocorrer exemplos de dinheiro sem Estado.¹ O Estado define dinheiro como aquilo que aceita nos guichês públicos de pagamento (principalmente em pagamento de tributos). Isto tem importantes implicações políticas. Uma vez que o Estado impõe um tributo aos seus cidadãos, pagável numa moeda sobre a qual tem um monopólio de emissão, ele pode influenciar o valor daquela moeda estabelecendo as condições sob as quais a população pode obtê-la. O governo não tem “necessidade” do dinheiro do público para gastar; ao contrário, o público necessita do dinheiro do governo para pagar tributos. Isso significa que o governo pode “comprar” qualquer coisa que esteja à venda em termos de seu dinheiro, apenas pelo fornecimento desse dinheiro. Como discutiremos no Capítulo 4, uma vez que o público desejará normalmente reter alguma moeda extra, o governo normalmente terá de gastar mais do que tributa; em outras palavras, é normal a exigência por um déficit governamental. Déficits governamentais não requerem “tomada de empréstimo” pelo governo (venda de títulos); antes (como mostraremos no Capítulo 5), o governo emite títulos para permitir que o público mantenha alternativas que rendam juros à moeda governamental que não rende juros. Assim, a visão cartalista da moeda, se perfeitamente entendida, levaria a uma visão muito diferente dos objetivos de uma política monetária e fiscal apropriada. Mais notavelmente, seria reconhecido que, antes de se esforçar por um orçamento equilibrado, déficits seriam aceitos como a “norma”. É antes de se tentar usar a política monetária para alcançar preços estáveis, a política monetária reconheceria que seu papel consiste em estabelecer a taxa de juros de curto prazo, enquanto a política fiscal seria usada para aumentar a estabilidade do valor do dinheiro.

A MOEDA EM SMITH

Vamos examinar primeiro as visões de moeda de Adam Smith. O ponto de vista de Smith – particularmente sobre criação de moeda pelos bancos e sobre a determinação do valor de uma moeda inconvertível – é bem similar às visões apresentadas a seguir (especialmente no Capítulo 5). Vale a pena o esforço de explorar os argumentos do “pai” da economia em detalhe; nossa exposição posterior deverá então ser mais fácil de seguir.

De acordo com Smith, as letras de câmbio convertíveis podem substituir a moeda-mercadoria:

Quando a população de um determinado país tem tal confiança na fortuna, na probidade e na prudência de um banco em particular, de forma a acreditar que ele está sempre pronto para pagar, contra apresentação, tantas de suas notas

promissórias quantas lhe sejam provavelmente apresentadas a qualquer tempo, aquelas notas acabam por ter o mesmo curso da moeda de ouro ou de prata (...) (Smith [1776], 1937, p. 277)

Neste ponto, o banco pode “criar moeda (bancária)” emprestando suas próprias notas. Na maioria dos países, as notas bancárias surgiram na economia como letras de câmbio para serem descontadas nos bancos; entretanto, na Escócia, os bancos deram um passo à frente:

Eles inventaram, então, outro método de emitir suas notas promissórias; subvencionando, o que chamaram, contas correntes, ou seja, concedendo crédito proporcional a uma certa soma (...) a qualquer indivíduo que pudesse apresentar duas pessoas de crédito incontestável e bens de raiz como garantia (...) (Ibid., p. 282-283)

Em outras palavras, os bancos emitiam notas e mantinham IOUs* dos tomadores, com a “garantia” de duas pessoas de crédito. Estes bancos aceitavam então suas próprias notas em pagamento dos empréstimos bancários. Isso assegurava demanda para as letras de câmbio pelos comerciantes a fim de fazer pagamentos sobre empréstimos (“contas correntes”).

Os bancos, quando seus clientes recorrem a eles por dinheiro, geralmente o adiantam na forma de suas próprias notas promissórias. Com estas notas os comerciantes pagam aos fabricantes pelos bens, os fabricantes aos fazendeiros por matérias-primas e provisões, os fazendeiros a seus senhorios como renda, os senhorios as repagam aos fabricantes pelos bens de consumo e objetos de luxo com que os suprem, e os comerciantes de novo as retornam aos bancos a fim de manter suas contas correntes em equilíbrio, ou saldar o que tomaram emprestado; e assim quase todo o negócio de dinheiro do país é transacionado por meio deles. (Ibid., p. 283)

Como as notas circulam como se fossem dinheiro, o banqueiro precisa manter apenas uma reserva fracionária em relação a elas.

Portanto, mesmo que ele tenha geralmente em circulação notas num montante de cem mil libras, vinte mil libras em ouro e prata podem muitas vezes ser uma provisão suficiente para o atendimento de demandas ocasionais (...) A circulação como um todo pode, portanto, ser conduzida com somente a quinta parte do ouro e prata que de outra forma seriam necessários. (Ibid., p. 277)

Assim, na Escócia, “os negócios do país são quase inteiramente realizados por meio dos papéis daquelas diferentes companhias bancárias, neles sendo comumente feitas as compras e os pagamentos de todas as espécies” (ibid., p. 281).

* Sigla de *I owe you*, eu lhe devo; reconhecimento de dívida.

Letras de câmbio “liberam” dinheiro em espécie, de que não se necessita domesticamente, para ir para o exterior

a fim de buscar o emprego lucrativo que não pode encontrar no país. Mas o papel não pode ir para o exterior, porque a uma distância dos bancos que o emitem, e do país no qual o pagamento dele pode ser exigido por lei, ele não será recebido em pagamentos comuns. Ouro e prata, portanto (...) serão enviados ao exterior, e o canal de circulação doméstica permanecerá preenchido com (...) papel (...) (Ibid., p. 278)

Papel-moeda não só é um substituto para ouro e prata, mas na verdade aumenta o volume do comércio. “Por meio daquelas contas correntes cada comerciante pode, sem imprudência, manter um volume de negócios maior do que poderia de outro modo” (ibid., p. 283). Por isso, o comerciante com uma “conta corrente” (ou linha de crédito) pode seguramente manter reservas de segurança próximas de zero. “O comerciante em Edimburgo (...) não mantém nenhuma moeda desempregada para atender a essas demandas ocasionais. Quando estas são apresentadas, ele as satisfaz a partir de sua conta corrente com o banco, e gradualmente substitui a soma tomada emprestada por dinheiro que entra pelas vendas ocasionais de seus bens” (ibid., p. 284). Isso não significa que o volume de papel-moeda excederá o volume de ouro e prata que seria necessário para circular a mesma produção. “Caso o papel em circulação em algum momento exceda aquela soma, como o excesso não poderia nem ser enviado ao exterior nem ser empregado na circulação do país, deve imediatamente retornar aos bancos para ser trocado por ouro e prata” (ibid., p. 284).

Ocasionalmente, entretanto, bancos emitem papel-moeda em excesso. Isso pode ocorrer se o banco não exigir a tempo o pagamento de seus empréstimos; por exemplo, um banco poderia permitir a um cliente pagar sua dívida com uma letra de câmbio e não com moeda-mercadoria ou notas bancárias. Posteriormente, estas se tornariam muitas vezes notas “fictícias” sem nenhuma mercadoria circulando por trás delas.

O valor que foi realmente adiantado contra a primeira letra nunca retornou de fato aos bancos que o adiantaram; porque antes do vencimento de cada letra uma outra letra seria sempre emitida num montante maior (...) que a letra que estava para ser paga; e o desconto desta outra letra era essencialmente necessário contra o pagamento daquela que estava para vencer em breve. Este pagamento, portanto, seria inteiramente fictício. (Ibid., p. 295-296)

Este processo aumentaria os juros devidos (em razão dos descontos compostos sobre as letras apresentadas para pagamento) além da capacidade de pagar. Ademais, o excesso de notas emitidas aumentaria o refluxo, drenando reservas e forçando o banco a aumentar as reservas mantidas – que rendem

menos juros – reduzindo sua lucratividade. Assim, na maior parte dos casos as pressões do mercado assegurariam que haveria uma tendência a emitir o montante “correto” de papel – que seria equivalente à quantidade de ouro e prata requerida para a circulação –, porém maior do que o que teria circulado se o dinheiro em espécie fosse correntemente utilizado (porque o volume de comércio seria maior).

Até que o papel-moeda seja resgatado por ouro (ou prata), ele circula ao par com a moeda de ouro. “O que quer que seja comprado ou vendido com este papel, deve necessariamente ser comprado ou vendido tão barato quanto teria sido com ouro ou prata” (ibid., p. 308). Se o papel não for resgatável [por ouro], então deve circular com um desconto. Smith discutiu o caso em que o resgate seria incerto, ou requereria um prazo: “Tal papel-moeda, sem dúvida, cairia mais ou menos abaixo do valor do ouro e da prata, de acordo com a maior ou menor dificuldade ou incerteza de obter pagamento imediato; ou de acordo com o maior ou menor prazo no qual o pagamento fosse exigível”² (ibid., p. 309).

Como exemplo, Smith apresentou o caso das colônias americanas que tipicamente ofereciam conversão somente depois de uma espera de vários anos e não pagavam juros sobre o papel durante o período de espera. Além disso, essas colônias aprovaram leis sobre o dinheiro de curso forçado “para tornar seu papel de igual valor ao do ouro e prata, estabelecendo penalidades contra aqueles que estabelecessem qualquer diferença no preço de seus bens, quando os vendiam por um papel-moeda da colônia, e quando os vendiam por ouro e prata (...)” (ibid., p. 311). Smith considerava tal regulação como “tirânica” e ineficiente, pois o dinheiro das colônias cairia em relação à libra inglesa. Entretanto, ele também notou que a Pensilvânia “foi sempre mais moderada em suas emissões de papel-moeda do que qualquer outra de nossas colônias. Diz-se conseqüentemente que seu dinheiro de papel nunca caiu abaixo do valor do ouro e da prata que era corrente na colônia antes da primeira emissão de papel-moeda” (ibid., p. 311). Aqui há alguma ambigüidade, porque ele previamente não havia afirmado que a depreciação de uma moeda não conversível era uma função da quantidade da moeda emitida, mas agora ele pareceu afirmar que a emissão mais moderada da Pensilvânia evitava a depreciação.

No parágrafo seguinte ele parece ter resolvido o enigma. Se um papel-moeda cujo resgate é incerto (ou está sujeito a condições – como um período de espera) é aceito em pagamento de tributos, e se não é emitido em excesso relativamente à obrigação tributária, então ele pode não se depreciar relativamente à moeda em espécie.

Sendo o papel-moeda de cada colônia recebido no pagamento de tributos provinciais, pelo valor pleno pelo qual foi emitido, decorre necessariamente desse uso algum valor adicional além e acima do que ele teria tido em relação à distância real ou suposto prazo de vencimento de seu pagamento ou resgate. Este valor adicional seria maior ou menor à medida que a quantidade do papel emitida fosse maior ou menor que a que seria empregada no pagamento dos tributos da colônia que o emitiu. Ele era em todas as colônias muito acima do que poderia ser empregado dessa maneira. (Ibid., p. 312)

Portanto, a depreciação observada nas colônias ocorreu precisamente porque a emissão de notas estava bem acima do que era requerido em pagamento de tributos.

Um governo mais prudente poderia não apenas evitar a depreciação, mas até mesmo fazer com que o papel-moeda gerasse um prêmio sobre dinheiro em espécie!

Um príncipe, que decretasse que uma certa parcela de seus tributos seria paga em papel-moeda de certo tipo poderia, assim, dar um certo valor a seu papel-moeda, mesmo que o prazo de pagamento e resgate final dependessem da vontade do príncipe. Se o banco que emitiu este papel fosse cuidadoso para manter a quantidade dele sempre um pouco abaixo do que poderia ser facilmente empregado daquela maneira, a demanda por ele seria mesmo capaz de render um prêmio, ou ser aceito no mercado por algo mais que a quantidade de dinheiro de ouro ou prata pela qual foi emitido. (Ibid., p. 312)

Em síntese, um papel-moeda essencialmente não resgatável poderia de fato circular acima do par mesmo sob um padrão ouro se fosse legalmente exigido pelo Estado em pagamento de tributos, e se a quantidade emitida fosse mantida “um pouco abaixo do que poderia ser facilmente empregado dessa forma”.³ A chave, pois, não é realmente a possibilidade de resgate, nem são as “leis sobre dinheiro de curso forçado” que tentam “atribuir a seu papel valor igual ao do ouro e da prata”; ao contrário, é a aceitação do papel-moeda em pagamento de tributos e a restrição da emissão em relação à obrigação tributária total que dá valor ao papel-moeda. Essencialmente, Smith reconheceu que este papel-moeda não precisa ser dinheiro de curso forçado do governo, porque seu argumento estava baseado no reconhecimento de que o papel-moeda é uma exigibilidade do sistema bancário. Tudo o que importa é que o Estado aceite essas letras de câmbio em pagamento de tributos, caso em que circulariam ao par, ou mesmo com um prêmio, relativo à moeda em espécie. Note-se também que este é o real motivo pelo qual “papel” permanece no país, enquanto “dinheiro em espécie” pode ir para o exterior. Se há padrão ouro ou prata no exterior, a moeda em espécie será sempre aceita fora do país, desde que possa ser “monetizada” e aceita em pagamento de tributos no país estrangeiro. Por outro lado, papel-moeda é denominado somente na

unidade doméstica de conta e não pode ser “monetizado” ou aceito para pagamentos de tributos no exterior.

Finalmente, embora Smith não o tenha reconhecido explicitamente, o pagamento de tributos é uma forma de refluxo que remove papel-moeda (e moeda em espécie) de circulação, assim como o dinheiro bancário (notas ou depósitos) reflui quando notas e cheques são apresentados para pagamento ou compensação. Não é de fato a conversibilidade, mas antes o refluxo que remove papel-moeda “não desejado”.

Na próxima seção, examinaremos a teoria monetária mais geral de Knapp, que é consistente com, mas expande significativamente, as observações de Smith.

KNAPP E A TEORIA ESTATAL DA MOEDA

George Friedrich Knapp expôs uma teoria estatal da moeda similar, mas muito mais geral do que o que é hoje conhecido como a abordagem cartalista. Esta abordagem é oposta à visão metalista, de acordo com a qual o valor da moeda deriva do valor do padrão metálico adotado (por exemplo, ouro ou prata). Mais geralmente, de acordo com Knapp, os metalistas tentam “deduzir” o sistema monetário “sem a idéia de um Estado”. Isso, acredita ele, é “absurdo”, porque “a moeda de um estado” é aquela que é “aceita nos guichês de pagamento públicos” (Knapp, [1924] 1973, p. vii-viii; ver também Goodhart, 1989). É pois impossível separar a teoria monetária da teoria do Estado. A exposição de Knapp é extremamente complexa e exigiu a criação de um esquema classificatório com centenas de termos. Tentaremos apresentar um resumo simples; em alguma medida teremos de parafrasear mais do que usar citações extensivas, porque, de outra forma, teríamos de definir os numerosos termos que ele cunhou.

De acordo com Knapp, dívidas são expressas numa unidade de valor, “unidade em que o montante do pagamento é expresso” (ibid., p. 8), e saldadas com meios de pagamento, “uma coisa móvel que tem a propriedade legal de ser o portador das unidades de valor” (ibid., p. 7). O que, então, determina que coisas poderão atuar como meio de pagamento para saldar dívidas? Knapp observou que meios de pagamento são ocasionalmente trocados; às vezes um tipo de material (por exemplo, ouro pesado ou cunhado) foi aceito, mas “subitamente” outro (por exemplo, prata pesada ou cunhada) toma seu lugar. Portanto, embora os meios de pagamento possam ser um material definido, ele não é limitado a qualquer material em particular, porque pode ser trocado (ibid., p. 8-25). “Anuncia-se que uma peça de tal e qual descrição

será válida como tantas unidades de valor” (ibid. p. 30). “A validade pelo anúncio não se limita a qualquer material. Pode ocorrer com o mais precioso ou os mais inferiores metais...” (ibid. p. 30). A idéia fundamental foi o reconhecimento de que estas transições sempre exigem que o Estado anuncie uma taxa de conversão (isto é, tantas onças de ouro por tantas onças de prata). As dívidas sempre eram nominais e nunca eram efetivamente “metálicas”: todas as dívidas são convertidas ao novo metal, o que prova que todas as unidades de conta devem ser nominais. Daí o conceito de teoria cartalista, ou mais especificamente teoria estatal da moeda, uma vez que o anúncio é feito pelo Estado.

Knapp examinou a transição do uso de pesos de ouro, passando por moedas cunhadas cujo peso determinava o valor e por moedas cunhadas aceitas pelo valor de face, até finalmente chegar ao papel-moeda; ele descobriu que o Estado desempenhou o papel principal na maior parte dessa transformação – mas omitiremos essa evolução histórica. Começaremos com o sistema moderno, no qual a moeda *cartal* se desenvolveu.

Quando deixamos nossos casacos na chapelaria do teatro, recebemos um disco de lata de um dado tamanho exibindo um sinal, talvez um número. Não há nada mais nele, mas este bilhete ou ficha tem um significado legal: é uma prova de que eu tenho o direito de pedir de volta o meu casaco. Quando enviamos cartas, afixamos um selo ou uma etiqueta que prova que obtivemos pelo pagamento da postagem o direito de ter a carta entregue. O “bilhete” é pois uma boa expressão (...) para um objeto móvel, moldado, e marcado, ao qual uma ordenação legal confere um uso independente de seu material. Nossos meios de pagamento, portanto, sejam moedas ou ordens de pagamento, possuem as qualidades acima nomeadas: são fichas de pagamento, ou bilhetes usados como meios de pagamento (...) Talvez a palavra latina *Charta* possa ter o sentido de bilhete ou ficha, e nós podemos formar um adjetivo novo mas inteligível – “Cartal”. Nossos meios de pagamento têm esta forma simbólica, ou cartal. Entre os povos civilizados, nos nossos dias, pagamentos podem ser feitos somente com bilhetes de pagamento ou peças cartais. (Knapp, [1924] 1973, p. 31-32)

Note-se que assim como o disco de lata emitido pela chapelaria, o material usado para manufaturar as peças cartais é inteiramente irrelevante – pode ser ouro, prata ou metal comum; pode ser papel.

É impossível, portanto, falar das peças em si mesmas se são cartais ou não. Isto é evidente no caso de ordens de pagamento. Em relação às moedas, devemos sempre recorrer às leis e estatutos que podem por si mesmos prestar informações (...) se as peças ganham sua validade através de anúncios, são cartais. (Ibid., p. 34-35)

Finalmente, “dinheiro sempre significa um meio de pagamento cartal. Todos os meios de pagamento são chamados dinheiro. A definição de dinheiro é doravante um meio de pagamento cartal” (ibid., p. 34-38).

O cartalismo é freqüentemente identificado com a proposição de que leis de curso forçado determinam o que deve ser aceito como meio de pagamento. Entretanto, a análise de Knapp foi mais longe.

Se já declaramos no início que o dinheiro é criado por lei, isso não deve ser interpretado no sentido estreito de que é criado pela jurisprudência, mas no sentido mais amplo de que é criado pela atividade legislativa do Estado, criado pela política legislativa. (Ibid., p. 40)

E qual é a natureza dessa “atividade legislativa” que determina que o dinheiro cartalista será aceito dentro da jurisdição do Estado?

O que faz parte do sistema monetário do Estado e o que não faz? Não devemos tornar nossa definição muito estreita. O critério não pode ser que a moeda é emitida pelo Estado, porque isso excluiria modalidades de moeda que são da mais alta importância; eu me refiro às notas bancárias: elas não são emitidas pelo Estado, mas fazem parte do seu sistema monetário. Nem pode a moeda de curso legal ser tomada como critério, porque em sistemas monetários há freqüentes modalidades de dinheiro que não são de curso legal (...) Ficamos mais perto dos fatos se tomamos como nosso critério que o dinheiro seja aceito nos pagamentos feitos aos guichês do Estado. Então todos os meios pelos quais um pagamento pode ser feito ao Estado fazem parte do sistema monetário. Nessa base não é a emissão, mas a aceitação, como a chamamos, que é decisiva. A aceitação estatal delimita o sistema monetário. Pela expressão “aceitação estatal” entenda-se somente a aceitação nos guichês de pagamento do Estado onde o Estado é o recebedor. (Ibid., p. 95)

Assim, é a decisão do Estado de aceitar nos guichês de pagamento estatais, e não leis de curso forçado, que cria uma moeda cartal.

De acordo com Knapp, pagamentos “cêntricos”, ou aqueles que envolvem o Estado, são decisivos; estes tomam a forma de (1) “pagamentos ao Estado como recebedor; a estes chamaremos epicêntricos”, ou (2) “pagamentos feitos pelo Estado, e a estes chamaremos apocêntricos” (ibid. p. 96-97). Por outro lado, os pagamentos entre pessoas privadas (“paracêntricos”) “não são tão importantes como geralmente se supõe, porque eles, em sua maior parte, para se dizer, regulam a si mesmos” (ibid., p. 96). Na verdade, as ações do Estado têm um importante papel na determinação do que servirá como meio de pagamento (“paracêntrico”) em transações privadas.

No sistema monetário de um Estado deve haver uma modalidade que é definitiva, em oposição ao dinheiro provisório (conversível) (...) O dinheiro é definitivo quando se faz o pagamento nele, o negócio fica completamente concluído (...) O pagador não possui mais nenhuma obrigação, o receptor não tem mais nenhum direito contra o pagador ou contra o Estado, se foi o Estado que emitiu o dinheiro (...) [ibid., p. 102]

Esta modalidade de dinheiro definitivo que está sempre pronto e pode ser empregado para pagamentos apocêntricos [pagamentos feitos pelo Estado] (...) nós chamamos *valuta*; todas as outras formas de dinheiro (...) chamamos *accessórias*. (Ibid., p. 105)

O dinheiro definitivo é o que o Estado afirma que irá aceitar nos guichês de pagamento, enquanto o dinheiro *valuta* é um componente do dinheiro definitivo, principalmente aquele que ele fornecerá em pagamento.⁴

Na Alemanha nossas peças de ouro eram *valuta*, não porque fossem feitas de ouro (...) mas somente porque o Estado, quando fazia um pagamento, estava, em última instância, decidido a pagar em peças de ouro e a recusar completamente quaisquer outros meios de pagamento que o receptor desejasse, se achasse que isso era de todo inconveniente. (Ibid., p. 107)

Entretanto, uma vez tendo o Estado decidido declarar um tipo de moeda como *valuta*, aquele tipo se transformaria em moeda “decisiva” usada nas transações privadas.

Assim, se por necessidade política o Estado anuncia que doravante pagará em notas do Estado, ele deve, com base na lei, permitir igualmente que notas do Estado possam ser usadas para outros pagamentos (...) A consequência é que, numa disputa legal, o meio de pagamento que o credor é compelido a aceitar é sempre o que o Estado pôs na posição de *valuta* (...) Excluídos os acordos amigáveis, todos os pagamentos devem ser feitos em moeda *valuta*. (Ibid., p. 110)

Portanto, não é simplesmente uma lei de “curso legal” que torna as notas do estado aceitáveis em transações privadas, mas o fato de que o Estado primeiro decide o que usará ou aceitará como moeda em suas próprias transações, e que isso deve ser aceitável como meio de compensação de dívidas privadas. “As leis não decidem o que será moeda *valuta*, elas apenas expressam uma esperança piedosa, porque não têm poder contra seu criador, o Estado (...)” (ibid., 111).

Knapp estendeu sua análise para incluir moeda bancária. “O banco emite notas e as oferece em pagamento a seus clientes. Emissão de notas não é um negócio especial (...) mas um modo especial como o banco se esforça para fazer seus pagamentos (...) Ele tenta pagar em suas próprias notas em lugar da moeda emitida pelo Estado, porque, então, com capital comparativamente pequeno, ele pode obter maiores lucros que de outra forma” (ibid., p. 131). A aceitabilidade das letras de câmbio nas transações privadas não é (como comumente se acredita) resultado da promessa do banco de convertê-las em espécie. Em outras palavras, moeda bancária não derivou seu valor das reservas de ouro ou de moedas em espécie, ou mesmo de moeda *valuta*, nas quais ele prometia resgate. “Uma letra de câmbio é um documento cartal que especifica uma soma de moeda *valuta*; e o banco, ao emití-la, está comprometido

por lei a aceitá-la para um pagamento daquele montante” (ibid., p. 134). É irrelevante se as letras de câmbio são conversíveis. “Uma letras bancárias inconversível, portanto, não é uma nulidade, mas tem em comum com as letras de câmbio conversíveis o fato de que é uma garantia firme do banco” (ibid.). O importante é que a nota “é uma garantia de caixa privada disponível para pagamentos ao banco (...) mas claramente os clientes do banco podem usá-la para pagamentos entre si, na medida em que estão seguros de que será aceita pelo banco. Estes clientes e o banco formam, como se diz, uma comunidade de pagamento privada; a comunidade de pagamento pública é o Estado” (ibid.).

Knapp vai mais longe que Smith no seu reconhecimento de que notas bancárias não derivam seu valor das reservas (seja ouro ou moeda fiduciária do governo) mantidas para conversão, mas, antes, de seu uso na “comunidade privada de pagamento” e na “comunidade pública de pagamento”; isso, em troca, é uma função da “aceitação” pelo banco e pelos guichês de pagamento públicos. Dentro da “comunidade privada de pagamento” (ou “giro”), moeda bancária é a principal moeda usada nos pagamentos; entretanto, pagamentos na “comunidade pública de pagamento” requerem moeda estatal. Isso pode incluir moeda bancária, mas note-se que geralmente a entrega de moeda bancária para o Estado não é final, ou definitiva, porque o Estado a apresentará aos bancos para “resgate” (por reservas *valuta*). Moeda bancária, quando usada na comunidade pública de pagamento, não é “definitiva”, a menos que o estado também a use em suas próprias compras.

O que faz das notas bancárias moeda estatal? “Letras de câmbio não são automaticamente moeda do Estado, mas elas passam a sê-lo tão logo o Estado anuncia que as receberá em pagamentos epicêntricos [pagamentos ao Estado]” (Knapp, [1924] 1973, p. 135). Se o Estado aceita notas como forma de pagamento, as notas de banco tornam-se então “accessórias”, e os negócios dos bancos crescerão, “pois agora todos aceitarão de bom grado suas notas bancárias, na medida em que todos os habitantes do Estado terão oportunidade de fazer pagamentos epicêntricos (por exemplo, para impostos)” (ibid. p. 137). As notas de banco tornam-se, assim, moeda “*valuta*” se o Estado der o próximo passo e fizer “pagamentos apocêntricos [pagamentos pelo Estado] em letras de câmbio” (ibid., p. 138). Entretanto, os Estados muitas vezes exigiram que os bancos tornassem suas notas conversíveis em moeda emitida pelo Estado: esta foi “uma das medidas por meio das quais o Estado assegurou uma posição superior ao dinheiro que ele próprio emite” (ibid., p. 140), e assim manteve as letras de câmbio no papel de moeda accessória (em vez de permitir-lhes tornar-se moeda *valuta*). Se o Estado aceita notas bancárias co-

mo pagamento, mas não faz pagamentos nessas letras de câmbio, as notas serão resgatadas – levando a uma drenagem de “reservas” de moeda valuta (na verdade, governos e bancos centrais usavam resgate ou ameaça de resgate para “disciplinar” os bancos).

Em tempos de dificuldades (freqüentemente durante guerras que exigiam financiamento provido por bancos), entretanto, governos poderiam baixar leis que acabavam com a conversibilidade, anunciar que o Estado faria doravante pagamentos em termos de notas bancárias, e desse modo declarar que as letras de câmbio eram moeda valuta (ibid., p. 143). Usualmente, isso se aplicava a um único banco – aquele que se tornou o banco central. Através da ação do Estado, então, papel-moeda pode tornar-se moeda valuta. “Inicialmente, as notas de banco e as notas do Tesouro são empregadas somente como moeda acessória (...) A hora dramática chega quando o Estado anuncia que não pode mais pagar na moeda que era até então valuta [digamos, ouro cunhado] e que aquelas garantias em si mesmas são agora valuta”⁵ (ibid., p. 196).

Quando se chega a esse ponto, tem-se um papel-moeda cartalista, não conversível, como ocorre hoje em dia em todos os países desenvolvidos. Naturalmente, esse desenvolvimento derradeiro ocorreu quase três quartos de século depois que o livro de Knapp foi publicado pela primeira vez (1905). Entretanto, ele havia reconhecido que a moeda de um Estado não derivava seu valor do metal, e, na verdade, que nenhum metal era necessário internamente. Ele argumentou, por outro lado, que na esfera internacional “dispensar totalmente dinheiro em espécie só seria possível para federações muito grandes de Estados, [e, por essa razão, é] provavelmente impraticável. Para o comércio exterior, a moeda em espécie é ainda necessária” (ibid., p. xv), ponto de vista semelhante ao exposto por Smith. No interior de um Estado, entretanto, o dinheiro em espécie não é necessário, porque a “moeda estatal pode ser reconhecida pelo fato de ser aceita em pagamento pelo Estado”; como disse Keynes (ver abaixo), o Estado não apenas obriga a usar o dicionário (leis de curso legal) como também o escreve (decide o que deve ser aceito como dinheiro).⁶

Pode-se ver que a análise de Knapp é consistente com a de Smith. A maior parte do papel-moeda (atualmente depósitos, em sua maioria) é emitida privadamente e deriva sua demanda não de uma promessa de resgate, mas sobretudo da aceitação pelo Estado nos seus guichês de pagamento. Knapp vai mais longe ao argumentar que o Estado eventualmente chega à conclusão (em geral durante uma crise) de que também pode fazer pagamentos naquilo que promete aceitar. Uma vez livre da conversibilidade interna em um padrão metálico, o dispêndio do Estado internamente não será mais limitado pela

quantidade de metal disponível. O abandono do padrão metálico internacionalmente poderia eliminar restrições metálicas nos países. O Estado então moveu-se para um sistema de papel-moeda interno, fazendo seus pagamentos apocêntricos em notas do banco central e aceitando pagamentos epicêntricos em notas de bancos privados (hoje, depósitos) que teriam de ser resgatadas (hoje, compensadas) por notas valuta do banco central (hoje, reservas). Metais preciosos eram então usados apenas para propósitos internacionais, até que os Estados Unidos finalmente abandonaram totalmente o padrão ouro no início dos anos 1970.

O TRATADO SOBRE A MOEDA, DE KEYNES

Enquanto a *Teoria Geral* de Keynes apresentou a teoria da demanda efetiva agregada, atualmente identificada como “teoria keynesiana”, seu anterior *Tratado sobre a Moeda* proporcionou um tratamento mais detalhado da sua teoria monetária. O primeiro volume desse livro apresenta definições de moeda que seriam usadas em sua análise; um breve exame delas proporciona algum entendimento da visão de moeda adotada por Keynes.

De acordo com Keynes, a “moeda-de-conta” é o “principal conceito” de uma teoria monetária; o dinheiro de conta “surge junto com as dívidas, que são contratos para pagamento diferido, e as listas-de-preços, que são ofertas de contratos para compra e venda” (Keynes, 1930, p. 3). Por sua vez, “o próprio dinheiro, principalmente aquele com o qual são liquidados os contratos de dívida e os contratos de preço, no qual é mantido um estoque de poder de compra geral, deriva sua natureza das suas relações com a moeda-de-conta, desde que dívidas e preços tenham sido primeiro expressos em termos desta última” (ibid.). Mais adiante, esclarece a distinção entre dinheiro e moeda-de-conta: “a moeda-de-conta é a descrição ou denominação e o dinheiro é aquilo que corresponde à descrição” (ibid., p. 3-4).

De acordo com Knapp, Keynes argumenta que o Estado tanto determina o que serve como moeda-de-conta quanto estabelece “a coisa” que será aceita como dinheiro.

O Estado, portanto, atua, em primeiro lugar, como a autoridade legal que obriga ao pagamento da coisa que corresponde ao nome ou descrição nos contratos. Mas atua uma segunda vez quando, além disso, invoca o direito de determinar e declarar que coisa corresponde ao nome, e mudar sua declaração de tempos em tempos – quando, por assim dizer, ele invoca o direito de reeditar o dicionário. Este direito é invocado por todos os Estados modernos e vem sendo invocado há quatro mil anos pelo menos. (Ibid., p. 4)

A “Era da Moeda Cartalista ou Estatal” foi atingida quando o Estado “invocou o direito não apenas de impor o dicionário, mas também de escrever

o dicionário” (ibid., p. 5). Enfatizemos que Keynes acreditava que a “Era do Dinheiro Estatal” começou “pelo menos” há quatro mil anos, ou seja, a teoria estatal da moeda certamente poderia aplicar-se a todas as economias “modernas”, incluindo aquelas que viveram sob o padrão ouro no século XIX – mesmo uma moeda-mercadoria baseada no ouro é moeda estatal.

Dívida emitida privadamente – tal como a emitida por bancos – pode ser aceita em liquidação de transações mesmo se não é declarada moeda pelo governo; ela pode circular “lado a lado” com a “moeda estatal” (ibid., p. 6). Entretanto, o Estado pode “usar sua prerrogativa cartalista para declarar que a dívida [bancária] em si mesma é um meio aceitável de liquidação de obrigações” (ibid.). Moeda bancária torna-se então uma “moeda representativa” (ibid.). “Ao custo de não concordar inteiramente com o uso corrente, proponho incluir como moeda estatal não apenas a moeda que é por si mesma de curso legal compulsório mas também moeda que o Estado ou o banco central comprometem-se a aceitar em pagamento a eles ou a trocar por moeda de curso legal compulsória” (ibid.). Numa nota de rodapé nesta passagem, ele acrescenta: “Knapp aceita como ‘moeda’ – exatamente como penso – qualquer coisa que o Estado se compromete a aceitar em seus guichês de pagamento, seja ou não declarada de curso legal entre os cidadãos” (ibid. p. 6-7). Portanto, como Knapp, a análise de Keynes vai além das leis de curso forçado para identificar a “aceitação” pelo Estado como a chave para determinar o que servirá como moeda.

Finalmente, moeda estatal deve tomar uma de três formas: “*moeda-mercadoria, moeda fiduciária e moeda administrada*, sendo as duas últimas subespécies de *moeda representativa* (ibid., p. 7). Moeda-mercadoria é definida como “unidades reais de uma determinada mercadoria, não monopolizada, e que pode ser livremente obtida, que foi escolhida para finalidades familiares de moeda”, ou “certificados de depósitos de unidades realmente existentes daquela mercadoria” (ibid.). Moeda fiduciária é uma moeda representativa “que é criada e emitida pelo Estado, mas não é conversível por lei em nada além dela própria, e não tem valor fixo em termos de um padrão objetivo” (ibid.). É diferente da moeda administrada, que “é semelhante ao dinheiro de curso forçado, a não ser pelo fato de que o Estado se encarrega de administrar as condições de sua emissão de uma forma que, pela conversibilidade ou de outro modo, ela terá um valor determinado em termos de um padrão objetivo”⁷ (ibid., p. 8)

Moeda administrada é, de acordo com Keynes, a forma mais generalizada de dinheiro, que pode, “por um lado, degenerar-se em moeda-mercadoria, quando a autoridade administrativa estabelece como contrapartida cem por

cento do padrão objetivo, tornando-a efetivamente um certificado de depósito, e, por outro lado, em dinheiro de curso forçado, quando perde seu padrão objetivo” (ibid.). Em outras palavras, uma moeda de ouro plena – digamos, uma onça – avaliada em uma unidade monetária poderia ser qualificada como moeda-mercadoria, ao passo que uma nota de papel conversível em ouro contra a qual se mantém uma reserva fracionária de ouro poderia se qualificar como moeda administrada – mesmo se a taxa de conversão é uma unidade monetária por onça de ouro. Portanto, um sistema de padrão ouro pode ser operado seja como moeda-mercadoria, seja como moeda administrada. Por outro lado, uma moeda representativa pode tomar a forma seja de moeda administrada (uma nota de papel conversível à vista em ouro, ou mesmo em moeda estrangeira – por exemplo, em um sistema de caixa de conversão*), seja de uma moeda fiduciária (sem obrigação de conversão a uma taxa de câmbio fixa em metais preciosos ou moeda estrangeira). Note-se que Keynes argumentou que mesmo um padrão ouro, seja um sistema de moeda-mercadoria, seja um sistema de moeda administrada, opera como um sistema de moeda estatal. Em qualquer caso, o Estado sempre pode “reescrever o dicionário”, por exemplo, adotando um padrão prata e uma taxa de conversão (digamos, uma onça de ouro por quatro onças de prata).

Moeda estatal pode ser mantida por bancos, pelo banco central e pelo público.

A moeda estatal mantida pelo banco central constitui as “reservas” que sustentam contra seus depósitos. Podemos denominar estes depósitos de moeda do Banco Central. É conveniente assumir que toda moeda do Banco Central é detida pelos Bancos Membros – à medida que pode ser detida pelo público, ela pode ser no mesmo passo moeda Estatal ou moeda dos Bancos Membros, conforme as circunstâncias. Esta moeda do Banco Central mais a moeda estatal mantida pelos Bancos Membros compõem as reservas dos Bancos Membros, com as quais eles, por sua vez, sustentam seus depósitos. Estes depósitos constituem a moeda dos Bancos Membros nas mãos do público, e compõem, junto com a moeda Estatal (e a Moeda do Banco Central, se houver) detida pelo público, o agregado da moeda circulante. (Keynes, 1930, p. 9-10)

Quaisquer pagamentos ao Estado usando “moeda dos Bancos Membros” levarão os Bancos Membros a perder “moeda do Banco Central” ou “moeda Estatal detida pelos Bancos Membros” – isto é, reservas.

Como examinaremos com mais detalhe no Capítulo 5, e como Knapp reconheceu, “moeda de Bancos Membros” é a principal “coisa” que corresponde

* No original, *currency board system*.

à “descrição” – dinheiro – usada em transações privadas (ou no interior da “comunidade privada de pagamento”). Quando aceita em pagamento de tributos, é também usada na “comunidade de pagamento pública” – mas isso não é moeda “definitiva” ou valuta na perspectiva de Bancos Membros porque eles devem se desfazer de reservas (principalmente “moeda do Banco Central”) sempre que tributos são pagos com “moeda de Bancos Membros”.

Em resumo, com a evolução do Estado moderno, o dinheiro de conta (“a descrição”) é escolhido pelo Estado, que é livre para escolher o que qualificará como moeda (“a coisa” que corresponde à descrição). Isso vai além das leis de curso legal – que estabelecem o que pode legalmente liquidar contratos – para incluir o que o Estado aceita em pagamento nos seus “guichês de pagamento”. O Estado é livre para escolher um sistema baseado em moeda mercadoria, moeda fiduciária ou moeda administrada. Mesmo que escolha um sistema estrito de mercadoria, o valor da moeda não deriva da mercadoria aceita como moeda, “porque o Cartalismo começa quando o Estado indica o padrão objetivo que corresponderá à moeda-de-conta” (ibid., p. 11). “Moeda é a medida de valor, mas considerá-la como tendo valor em si é uma relíquia da visão de que o valor da moeda é regulado pelo valor da substância de que é feita, e é como confundir um bilhete de teatro com a *performance*” (Keynes, 1983, p. 402). Uma vez que se reconheça que o Estado pode “escrever o dicionário”, torna-se óbvio que o valor nominal de uma moeda-mercadoria (ou administrada) não pode ser derivado do valor do “padrão objetivo”; é então um pequeno passo para uma “moeda fiduciária” sem “padrão objetivo”, porque, em todos os três casos, o Estado determina o valor nominal da moeda. Isto é feito quando o Estado estabelece o que aceitará nos guichês de pagamento públicos, tanto quanto o valor nominal da coisa aceita.

CONTRIBUIÇÕES RECENTES À TRADIÇÃO CARTALISTA

Em anos recentes, muitos teóricos contribuíram para o desenvolvimento de uma abordagem de “moeda endógena” que está relacionada em muitos aspectos com a posição cartalista e com a visão apresentada neste livro.⁸ Há dois preceitos fundamentais da visão de moeda endógena: (1) a “oferta” de moeda geralmente se expande para atender à “demanda” de moeda; e (2) o banco central não tem controle direto, discricionário, sobre a quantidade de moeda. Em alguma extensão, todos os economistas examinados aqui, assim como a maioria dos economistas até o século XX, ao menos implicitamente adotaram uma abordagem de moeda endógena. É apenas nesse século que a maioria dos economistas acabou por aceitar a visão de moeda “exógena” segundo a qual o banco central pode controlar diretamente a quantidade de

moeda, e o estoque monetário pode ser assumido como “fixo” de tal forma que não corresponde à “demanda por moeda”. Nesta seção, examinamos apenas brevemente contribuições diretamente relacionadas com os argumentos apresentados acima. No Capítulo 5, mostraremos que ambas as visões, a “exógena” e a “endógena”, podem contribuir para nossa compreensão do processo de oferta de moeda, mas que em alguma medida o debate entre os dois campos não passou de um mal-entendido, pois cada lado examinou partes diferentes daquele processo.

A visão de que a “oferta” de moeda se expande para atender à “demanda” pode ser recuada pelo menos até a “Banking School” no início do século XIX (senão até Adam Smith, como discutido acima), não obstante a terminologia não fosse usada (Wray, 1990). A “Banking School” acreditava que as notas de banco são emitidas para atender às necessidades do comércio (essencialmente um argumento de “bilhetes reais”), que as notas bancárias nunca poderiam ser excessivas na medida em que fossem resgatáveis à vista, e, portanto, que nenhuma outra restrição à emissão seria necessária. Os seus oponentes contemporâneos, a Currency School*, queriam regular estritamente a quantidade de notas emitidas de tal forma que se igualasse a quantidade de moeda em espécie – essencialmente, uma base de reservas de 100% – para fazer o sistema operar como se toda a circulação se realizasse à base de moeda plena (“moeda-mercadoria” de Keynes, sendo a moeda não mais que um recibo de depósito por dinheiro em espécie). Eles pensavam que isto domesticaria ou eliminaria o ciclo econômico, que acreditavam ser causado pela emissão excessiva de notas. Em contraste, a “Banking School” concluiu que a emissão de notas bancárias privadas nunca seria excessiva, enquanto as notas fossem conversíveis, porque refluiriam aos bancos (uma posição totalmente semelhante à de Smith, examinada acima); entretanto, uma moeda fiduciária não conversível (governamental) poderia ser excessiva porque não refluiria.⁹

Outros depois dessa controvérsia similarmente defenderam a visão da “Banking School” de que a oferta de crédito se expande mais ou menos no compasso das necessidades do comércio. Marx, por exemplo, argumentou que, durante uma fase expansionista, crédito substitui moeda, funcionando como o principal meio de troca e permitindo que o volume de transações cresça. Numa crise, entretanto, “quase-moeda” (moeda “definitiva” de Knapp) só é desejada quando funciona principalmente como meio de pagamento para quitar dívidas (e pagar tributos), mais do que como um meio de troca.

* Antecessora da atual Escola Monetarista. (N. do T.)

Em crise, “a circulação de notas [de banco] como um meio de compra é decrescente”, muito embora “sua circulação como meio de pagamento possa aumentar” (Marx, 1909, p. 542). “Não é de nenhum modo a forte demanda por empréstimos (...) que distingue o período de depressão daquele de prosperidade, mas a facilidade com que essa demanda é satisfeita em períodos de prosperidade, e as dificuldades que encontra depois que uma depressão se tornou um fato” (ibid., p. 532). Em outras palavras, os bancos, na fase de expansão, adiantam empréstimos prontamente (criando “moeda de bancos membros”), mas se recusam a conceder crédito quando o ciclo se reverte.

Como discutido acima, Keynes também reconheceu que os bancos podem normalmente ampliar os empréstimos para financiar um aumento do dispêndio.¹⁰ Muitos de seus seguidores defenderam mais tarde posições semelhantes. Isso foi desenvolvido por Kaldor (1985) no que se tornou conhecido como a abordagem “horizontalista” da moeda endógena (Moore, 1988). Uma trajetória semelhante, mas essencialmente independente, levou à moderna abordagem circuitista. Antes de Keynes, Schumpeter tinha desenvolvido uma visão de bancos dinâmicos e inovadores, na qual a expansão de crédito era a chave que permitia aos empreendedores financiar as inovações. Na verdade, o crédito era visto essencialmente como “criação de poder de compra [pelos bancos] com a finalidade de transferi-lo ao empreendedor” (Schumpeter, 1934, p. 107). Aprofundando os pontos de vista de Schumpeter, a abordagem circuitista da moeda chegou às mesmas conclusões que a abordagem “horizontalista” da moeda endógena.¹¹

O que é importante observar é que se a oferta de moeda atende à demanda, isso significa que a “quantidade de moeda” não é “exógena” no sentido de ser determinada seja através de política monetária (tal como o controle do banco central sobre as reservas dos bancos) seja pela quantidade de reservas de metal precioso (como sob um sistema de “moeda-mercadoria ou de “moeda administrada”).¹² Embora o Estado defina a moeda, ele não controla a quantidade. O Estado é apto para controlar sua emissão inicial de dinheiro, mas isso é feito mais através da política fiscal que através da política monetária. Isto é, a quantidade de moeda criada é determinada pelas compras do Estado (incluindo bens, serviços e ativos adquiridos pelo Tesouro e o banco central); parte dessa moeda será então removida de circulação na medida em que os tributos sejam pagos. O resto termina na forma de encaixes desejados, ou flui para os bancos para ser acumulado como reservas bancárias. A política monetária então drena o excesso de reservas, removendo-as das contas dos Bancos Membros e substituindo-as por títulos comprados voluntariamente. Como Boulding (1950) argumentou, a política fiscal tem mais a ver com a quantidade de moeda emitida pelo governo, enquanto a política monetária tem a

ver com regulação dos mercados financeiros (principalmente, com a determinação das taxas de juros de curto prazo).

Hyman Minsky apresentou uma visão de moeda que era baseada na abordagem cartalista.¹³ Sua abordagem enfatizou a “endogeneidade” da moeda, isto é, a visão de que moeda é criada durante processos normais importantes de uma economia capitalista – e não é criada e jogada por helicópteros (como na famosa história da moeda hexógena, de helicóptero, de Milton Friedman). Em sua maior parte, a moeda bancária é criada quando os bancos concedem empréstimos.

A moeda é única no sentido de que é criada no ato de financiamento por um banco e é destruída quando os compromissos sobre os instrumentos de dívida possuídos pelos bancos são cumpridos. Porque moeda é criada e destruída no curso normal de negócios, o montante em circulação responde à demanda por financiamento. (Minsky, 1986, p. 249)

Um “empréstimo” nada mais é que um compromisso assumido por um banco de realizar pagamentos “agora” na base de uma promessa do tomador de “pagar mais tarde”. “Empréstimos representam pagamentos que o banco faz a homens de negócio, chefes de família e governos em troca de sua promessa de fazer pagamentos ao banco em alguma data futura”¹⁴ (ibid., p. 230).

Tudo isso ocorre nos registros contábeis dos bancos; a “moeda” que é criada por um banco nada mais é que um crédito no balancete de outro banco.¹⁵ De acordo com Minsky, existe uma pirâmide de exigibilidades com o banco central no topo. As exigibilidades dos bancos são conversíveis, à vista, em exigibilidades do banco central, que são usadas para compensação interbancária (assim como para conversão das exigibilidades dos bancos em “encaixe” mantido pelo público, resultando numa drenagem líquida de reservas).

Os pagamentos que os bancos fazem são para outros bancos, embora sejam simultaneamente debitados da conta do cliente. No banco receptor, os pagamentos são creditados numa conta do depositante.

Para os bancos membros do Sistema da Reserva Federal, os pagamentos interbancários levam a depósitos que se transferem da conta de um banco para a conta de outros bancos da Reserva Federal. Para bancos não membros, intervém outro banco – chamado um correspondente – de tal forma que as transferências nos bancos da Reserva Federal são para as contas de correspondentes. (Minsky, 1986, p. 230-231)

Os “pagamentos”, portanto, entre bancos ocorrem nos registros contábeis do FED na medida em que os bancos usam “moeda do FED” (reservas) para compensar débitos líquidos de suas contas. “Enquanto o público usa depósitos

bancários como moeda, bancos usam depósitos no Federal Reserve como moeda. Isto é a propriedade hierárquica fundamental de nosso sistema monetário e bancário” (ibid., p. 231). Isto é, naturalmente, o mesmo arranjo hierárquico observado por Knapp (em suas comunidades de pagamento públicas e privadas) e por Keynes (ponto ao qual retornaremos no Capítulo 5).

Num argumento muito semelhante à visão cartalista de Knapp, Minsky explicou que as pessoas aceitam moeda bancária em parte porque podem usá-la para cumprir seus próprios compromissos com os bancos. “Depósitos à vista têm valor de troca porque uma multidão de devedores aos bancos tem dívidas pendentes que reclamam o pagamento de depósitos à vista aos bancos. Estes devedores trabalharão e venderão bens ou instrumentos financeiros para conseguir depósitos à vista” (ibid.).

Em outras palavras, de acordo com Minsky, moeda bancária tem valor (nominal) precisamente porque pode ser usada para quitar dívidas com os bancos — é, por assim dizer, aceita nos “guichês de pagamento dos bancos”. O “tomador” quita seu compromisso com o banco entregando exigibilidades bancárias para a data futura, e a necessidade de exigibilidades bancárias para quitar suas próprias exigibilidades com os bancos leva-o a aceitar exigibilidades bancárias em pagamento por bens e serviços fornecidos. Mais do que destacar a moeda como meio de troca, destaca-se a moeda como meio de pagamento — para quitar exigibilidades.

Isso levou Minsky de volta às observações de Smith/Knapp, de que são os tributos que dão valor à moeda emitida pelo governo.¹⁶

Numa economia onde a dívida do governo é um ativo importante nos registros contábeis dos bancos de depósito e emissão, o fato de que tributos devem ser pagos dá valor à moeda da economia (...) A necessidade de pagar tributos significa que as pessoas trabalham e produzem para obter aquilo com que podem pagar os tributos. (Ibid.)

E mesmo que muitos tributos sejam correntemente pagos usando moeda bancária, devido ao arranjo hierárquico, Keynes e Minsky enfatizam que os bancos podem fazer estes pagamentos ao governo somente usando moeda do banco central, isto é, perdendo reservas.

Retornando ao principal tema cartalista, Abba Lerner insistia que:

Qualquer que tenha sido a história do ouro, no tempo atual, em uma economia que funciona normalmente, dinheiro é uma criatura do Estado. Sua aceitabilidade geral, que é o seu principal atributo, mantém-se ou se reduz segundo sua aceitabilidade pelo Estado. (Lerner, 1947, p. 313)

Como o Estado demonstra exatamente a aceitabilidade?

O Estado moderno pode, em geral, tornar qualquer coisa que escolha aceitável como moeda (...) É verdade que uma simples declaração de que isto ou aquilo é moeda não funcionará, mesmo se apoiada pela evidência constitucional mais convincente da soberania absoluta do Estado. Mas, se o Estado está pretendendo aceitar a moeda proposta em pagamento de tributos ou de outras obrigações para consigo, a mágica está feita. Qualquer um que tenha obrigações para com o Estado desejará aceitar os pedaços de papel com que pode pagar obrigações, e todas as outras pessoas desejarão aceitar estes pedaços de papel porque sabem que os contribuintes, etc., por sua vez, os aceitarão. (Ibid.)

Isso parece ser uma afirmação tão clara quanto possível: mesmo que não tenha sido sempre o caso, é seguramente verdadeiro e óbvio atualmente que o Estado escreve a “descrição” de dinheiro quando denomina a obrigação tributária numa moeda-de-conta, e define a “coisa” que corresponde à “descrição” quando decide que será aceita nos guichês de pagamento públicos. A “coisa” que corresponde à “descrição” é amplamente aceita não por causa da soberania apenas, nem por causa de leis de curso legal ou porque ele deve ter (ou ter tido) lastro em ouro, mas porque o Estado tem o poder de impor e implementar obrigações tributárias e porque tem o direito de escolher “o que é necessário para pagar tributos” (*twintopt*). Este direito, como enfatizado por Keynes, “tem sido invocado há pelo menos quatro mil anos” (Keynes, 1930, p. 3). Embora Keynes não seja historiador e embora se possa especular sobre desde quando os Estados primeiro invocaram esses direitos, não pode haver nenhuma dúvida de que todos os Estados modernos têm esse direito. Como Lerner disse, “moeda-cigarro e moeda estrangeira somente podem ser amplamente usadas quando a moeda normal e a economia em geral estão num estado de caos” (Lerner, 1947, p. 313). Dever-se-ia acrescentar somente que quando o Estado está em crise e perde legitimidade, e em particular perde seu poder de impor e cobrar obrigações tributárias, “a moeda normal” estará num “estado de caos”, levando, por exemplo, ao uso de moedas estrangeiras em transações privadas internas. Em todos os outros casos, é a moeda estatal que é usada, e moeda estatal é a que o Estado aceita em pagamento de tributos.

CONCLUSÃO

Na abordagem cartalista, o público demanda a moeda do governo porque esta é a forma pela qual se pagam tributos. Não é uma coincidência que o Estado moderno use a mesma moeda valuta que aceita em pagamentos epicêntricos em seus pagamentos apocêntricos — ele usa os tributos como um meio de induzir a população a fornecer bens e serviços ao Estado, fornecendo em troca a moeda que será usada para quitar a obrigação tributária. Na

economia moderna, parece que tributos são pagos usando moeda bancária, mas a análise da conta de reserva mostra que esses pagamentos de tributos sempre levam a uma drenagem de reserva (isto é, reduzem as exigibilidades do banco central), de modo que, na realidade, somente a moeda do governo é definitiva (liquida as obrigações tributárias em última instância).

Voltemos agora à história da moeda para depois examinar as implicações políticas da visão cartalista ou de moeda-guiada-por-tributo.

UMA INTRODUÇÃO À HISTÓRIA DA MOEDA

TALHAS* E DINHEIRO

A maioria dos textos sobre moeda e banco começa com uma história sobre as origens do dinheiro, segundo a qual o comércio primitivo era baseado em escambo, até que o homem descobriu que certas mercadorias poderiam ser usadas como um meio de troca para eliminar a “dupla coincidência de desejos” exigida para que o escambo pudesse ocorrer. Uma caricatura primitiva dessa crença é apresentada por A. Mitchell Innes (1913); embora seja um pouco longa, não pode ser melhorada:¹

As teorias fundamentais nas quais se baseia a moderna ciência da economia política são:

Que sob condições primitivas os homens viviam e vivem do escambo;

Que quando a vida se torna mais complexa o escambo não é mais suficiente como um método de trocar mercadorias, e, por consenso, fixa-se uma determinada mercadoria que é aceita em geral e que, daí em diante, todos usarão para as trocas (...)

Que esta mercadoria então torna-se “meio de troca e medida de valor”;

Que muitas diferentes mercadorias serviram, em várias épocas e lugares, como meio de troca – gado, ferro, sal, conchas, bacalhau seco, fumo, açúcar, cravos etc.;

Que gradualmente os metais, ouro, prata, cobre, e mais especialmente os dois primeiros, passaram a ser considerados, por suas qualidades inerentes, mais ade-

* O significado arcaico da palavra *talha* designa uma vara ou pedaço de madeira dividida em duas partes, nas quais se inscreviam sinais indicadores de dívida, ficando o devedor com uma parte e o credor com a outra.