



A relação entre o dinheiro e o fenômeno dos preços diz respeito a uma questão de cunho fundamentalmente macroeconômico quando referida à questão da inflação. Em linhas gerais, trata-se do debate sobre de que modo o volume agregado de mercadorias transacionadas está relacionado ao montante de dinheiro existente.

Em essência, as diferentes interpretações ~~sobre~~ ^{sobre} essa relação giram em torno de diferentes concepções sobre ~~o~~ ^{que} é o dinheiro e sobre como o dinheiro é inserido na circulação econômica. Aqui serão apresentadas três interpretações gerais sobre essa relação. Em primeiro lugar, a associada ao Mainstream. Apresentar-se-á como esta, centralmente baseada na Teoria Quantitativa da Moeda, ~~alivi~~ ^{evolui} ao longo da história do pensamento econômico do séc. XX e, essencialmente, mantém-se presente até os dias correntes. Em segundo lugar, será exposta a crítica de Keynes a essa concepção da TQM, como ele identifica a relação entre dinheiro e preços, e como os pós-keynesianos entendem, de modo geral, o modo como o dinheiro se insere na economia e se relaciona com os preços. Por fim, expõe-se como Marx também se contrapõe a essa visão, representada pela TQM, que já subsistia antes mesmo da formulação de FISHER, tendo-se por destaque o prévio debate clássico, que tinha Ricardo como expoente, que girava em torno da discussão sobre o controle monetário que o Banco da Inglaterra deveria assegurar.

Assim, sobre a primeira interpretação, ressalta-se, como já mencionado, que o debate sobre dinheiro e preços e o fenômeno inflacionário já existia antes da formulação de Fisher. Ele se encontra, ~~por~~ ^{entre} ~~a~~ ^{no} debate entre a escola do meio circulante e a escola bancária. Nesse debate, a questão girava em torno do latro sobre o dinheiro de crédito emitido pelo Banco da Inglaterra, e já aí, por meio da concepção da escola do meio circulante, entendia-se que a inflação era ocasionada por um excesso de criação monetária, sob a forma de dinheiro fiduciário do Banco Central, em relação ao volume de reservas em ouro. Contudo, é só com a Rev. Margina-

Folha nº:

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código:

EM BRANCO



Código:

2

lista e com a formulação de Fisher que ela adquire o status e relevância que se mantém até os dias de hoje.

A primeira formulação de Fisher é expressa pela equação: $P \cdot T = M \cdot V$, que ~~interpreta~~ considera que o a quantidade de mercadorias transacionadas (T) multiplicada por seu preço (P), é igual ao montante do estoque de dinheiro existente (M), multiplicado por sua velocidade de circulação (V). Seguindo essa interpretação, assumindo-se que, no curto prazo, o volume de transações não se altera, e que a velocidade de circulação da moeda é constante, ~~em~~ $P \cdot T = M \cdot \bar{V}$, um aumento nos preços só pode decorrer de um aumento do estoque de moeda inserida na economia. Ou seja, interpreta-se que a oferta de moeda é exógena e que o dinheiro não é capaz de exercer efeitos sobre ~~as~~ o volume de bens produzidos na economia - isto é, o dinheiro é neutro. Em síntese, essa concepção entende, portanto, a inflação como um fenômeno essencialmente monetário: ela não diz respeito à supostamente relação recíproca de produção de mercadorias, mas derivam de meras intervenções monetárias exógenas.

Essa equação evolui ao longo do séc. XX. Acreditada de representar uma mera tautologia, uma simples identidade contábil, ela é reformulada no intuito de representar uma teoria da demanda por moeda. A própria eq. de Fisher assume uma segunda forma: $M = K \cdot Y$, em que $K = 1/V$ e Y se refere a uma proxy da produção agregada (PIB nominal). Com a eq. de Cambridge, ela efetivamente se torna uma teoria da demanda por moeda: $M_d = f(K, Y, P)$, em que se considera que a demanda por moeda (M_d) é função do nível de preços, da renda nominal (Y) e do coeficiente de encasqueamento monetário. Essa formulação, que adquire sua forma mais moderna enquanto equação dos encasques monetários de Cambridge, adquire de fato um caráter de teoria da demanda por moeda, em que se considera as variáveis que determinam o montante de dinheiro demandado (encasqueado). Porém, mantém-se a mesma concepção dual sobre a economia, em que o dinheiro é essencialmente neutro e não

Código:

EM BRANCO



Código:

2

impacta as variáveis reais da economia.

É a partir dessa formulação de Cambridge, renovada, que Friedman vai estabelecer sua teoria quantitativa que, identificando a inflação como fenômeno monetário, ressurta até os dias de hoje. A teoria da demanda por moeda de Friedman é uma teoria de portfólio, em que se detém um ativo, a partir de uma cesta de ativos, segundo os sentimentos e utilidade que ele garante viz-à-viz os demais. Para Friedman, a utilidade do dinheiro está vinculada à sua função de meio de circulação. Assim, ~~para realizar~~ ^{associada} esse fenômeno de compra, a demanda por encaixe monetário está associada fundamentalmente às perspectivas de renda total do indivíduo ao longo de sua vida, o que ele chama de renda permanente. Mantém-se a concepção exógena de oferta de dinheiro e se assume que a velocidade de circulação, embora não seja constante, é estável. Assim, Friedman entende que a inflação decorre de uma má gestão pública da oferta monetária. Sendo o PIB uma proxy para a renda permanente, a demanda por moeda está centralmente representada por ela. Contudo, se as autoridades expandem a oferta de moedas para além do crescimento do PIB, para além da suposta verdadeira demanda, ~~os agentes são iludidos com a ideia de que o aumento de seus preços é um aumento real, e assim elevam a sua demanda, a ilusão monetária cria uma pressão de demanda por bens e serviços que, por não poderem se expandir, tem seus preços inflacionados. Ainda que sob outra forma, a ideia da inflação como um fenômeno essencialmente de demanda se mantém até hoje, com o Novo Consenso Macroeconômico e o regime de metas de inflação segundo uma Regra de Taylor.~~

Keynes oferece uma interpretação alternativa dentro do mesmo molde teórico marginalista. Já no Tratado da Moeda (1930), ele separa os motivos de encaixe industrial dos financeiros, enfatizando que, se os primeiros se vinculam

Código:

EM BRANCO



Código:

2

é renda e dizem respeito à função de meio de circulação, as segundas independentes da renda e tem um caráter especulativo, associadas às expectativas futuras das taxas de juros e suas influências nos preços dos ativos. Já aqui ele se contrapõe ao mecanicismo de que um aumento da oferta de moeda é inflacionário, pois esse motivo de demanda financeira está fora da esfera de produção de mercadorias; é possível que a oferta de moeda contemple uma demanda especulativa sobre um futuro aumento da taxa de juros.

Essa concepção, incipiente no tratado, é central na Teoria Geral, em que, em especial nos cap. 13, 15, e 17, Keynes formula sua teoria da preferência pela liquidez. Assim, na Teoria Geral (TG) a Taxa de juros não é o prêmio por se abrir mão do consumo, mas o prêmio por se abrir mão do entretenimento (hording), por se abrir mão da liquidez. O dinheiro não é neutro, mas é um ativo central de segurança frente a um mundo ~~de incerteza~~ fundamentalmente incerto. Enquanto outros ativos proporcionam rendimentos, o dinheiro proporciona o ativo de segurança frente as incertezas do futuro. Assim, ao se aumentar a incerteza, aumenta-se a demanda por dinheiro, tanto por motivos precaucionais quanto especulativos, com uma correspondente inflação de mercadorias.

Nos cap. 21 da TG, Keynes é explícito em sua crítica à TQM. Para Keynes, a inflação é um fenômeno multifatorial, e não meramente monetário. Assim, como regra geral ao passo que as economias operam com capacidade ociosa, isto é, abaixo do pleno emprego, as firmas respondem a um aumento de demanda, primeiro pela quantidade, e só depois pelos preços. Aqui, os preços permanecem determinados pelo caráter de produção, não há distinção entre uma teoria dos preços macro e microeconômica. Deste modo, é apenas à medida que a diminuição da capacidade ociosa pressiona os preços para cima, que então ocorrem gargalos produtivos

Folha nº:

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código:

EM BRANCO



Código:

2

e se tem processo de inflação de demanda. Porém, inúmeras outras fatores, na própria estrutura do sistema, podem levar a pressão nos preços, sem uma correspondente aumento de demanda.

Esse é um cenário emblemático, pois inverte a relação causal entre dinheiro e preços: não são os preços que aumentaram por um excesso de oferta, mas é este que se expandiu para acomodar o maior volume de preços. Essa inversão joga luz à concepção pós-Keynesiana sobre o caráter endógeno do dinheiro. A partir do Tratado de Maastricht, ressalta-se que o dinheiro é criado endogenamente pelas bancas comerciais, na medida que elas criam crédito. Nesse cenário, diferentemente do entendido por Friedman, o Banco Central não controla o estoque de dinheiro ofertado, mas apenas o preço de suas reservas (a taxa básica de juros). Conforme explicitado em especial pela vertente horizontalista, o Banco Central, para assegurar a estabilidade do sistema, acomoda qualquer volume de reservas demandado, apenas controlando o seu preço. A vertente pós-Keynesiana estruturalista enfatiza os diversos elementos de preferência por liquidez das bancas que afetam a oferta de crédito delas para o público. Porém, com destaque para Wray, que se propõe embeirar as perspectivas embora seja certo, como apontado pelas estruturalistas, que o crédito bancário não simplesmente se acomoda ao público já o Banco Central, como Banco das Bancas, é forçado a acomodar suas reservas às bancas comerciais para preservar o sistema. Assim, ambas as vertentes destacam o caráter endógeno do dinheiro e seu caráter essencialmente não-neutro.

Por fim, a última perspectiva geral é de Marx. De um lado, ela se aproxima a de Keynes na crítica à ortodoxia. De outro, ela radicaliza por

EM BRANCO



ter uma teoria do valor distinta. Para Marx, o valor é a expressão do trabalho abstrato contido nas mercadorias, e o dinheiro, enquanto equivalente geral de valor, corresponde à para expressão monetária desses valores.

Assim, no cap. 3 de *O Capital* (1867), Marx é explícito à ideia de que a inflação decorreria de uma maior circulação de mercadorias. Marx é enfático ao afirmar que a relação causal é inversa: é o aumento das preços que faz com que se amplie a quantidade de dinheiro em circulação. Na medida em que os preços representam os valores contidos nas mercadorias, que por sua vez derivam do trabalho abstrato socialmente necessário nelas presente, eles independem do montante agregado de dinheiro existente. O dinheiro, em sua função de medida de valor, apenas expressa o valor já contido na mercadoria. Ao criticar a ideia que subjaz a TQM, ou seja, de que é o volume de dinheiro que determinaria os preços, Marx responde que é, ~~em~~ ^{nessa} interpretação, como se as mercadorias entrassem em circulação sem preço, e o dinheiro sem valor. Desse modo, o montante ~~em~~ de dinheiro em circulação depende do volume de negociações efetivamente realizadas. E, assim, além das funções de medida de valor e meio de circulação, o dinheiro também realiza a função de estocamento. Há um "colchão" monetário estocado que serve de reserva flexível para esses ajustes na quantidade de dinheiro demandada à circulação: caso aumente o volume de negociações, uma parcela de dinheiro estocado flui para a circulação.

A função de estocamento é central em Marx, pois diferentemente da visão do mainstream, que entende que o dinheiro é neutro e só serve essencialmente como meio de aquisição de outras mercadorias (M-D-M), Marx entende o capitalismo como um sistema de autovalorização

Folha nº: _____

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código: _____

EM BRANCO



Código:

2

do valor, em que o dinheiro, a para expressão de riqueza abstrata dessa estrutura, corresponde a um fim em si mesmo. Assim, o entesouramento é entendido como etapa normal do próprio movimento de autovalorização do capital (D-M-D').

Nesse ponto, cabe fazer uma qualificação: a diferença, para Marx, entre o papel-moeda e o dinheiro no fenômeno de inflação. O dinheiro surge categoricamente como mercadoria, na forma dos metais preciosos. Como mercadoria ele próprio possui valor. Isso, há uma aparente contradição: enquanto as demais mercadorias expressam seu valor pelo corpo da mercadoria universal, o ouro, ~~por~~ essa expressão os valores em si mesmos. Trata-se de um ponto controverso na literatura marxista, porém a maior parte, ^{dos autores} como se encontra na bibliografia - Prado; Künz; Moreley; e ~~St~~ Shaik - concordam que o valor abstrato contido na mercadoria ouro encontra aí sua manifestação imediata.

Essa qualificação é importante, pois Marx entende que o papel-moeda é um signo que, servindo como meio de circulação, mas não como entesouramento, apenas representa o dinheiro mercadoria ouro. Nesse caso, e exclusivamente nesse caso, é possível que haja inflação das mercadorias decorrente de uma excessiva de papel moeda, porém é uma inflação apenas em termos de papel moeda, pois em relação à mercadoria ouro, que ~~permanece~~ continua servindo de medida de valor, a paridade se mantém. Shaik, mediante trabalhos econométricos, é enfático ao afirmar que, até o fim do padrão ouro, é clara a correlação entre o índice de inflação ~~e~~ e o preço do ouro.

Todavia, por fim, se o dinheiro é essencialmente uma mercadoria que possui em si tempo de trabalho ~~abstra-~~to, e é precisamente por possuir trabalho abstrato contido que ela serve de equivalente de valor para os trabalhos

Código: _____

EM BRANCO



Código:

2

abstratos contidos nas demais mercadorias, surge a questão sobre de que modo a economia opera, no sentido de medida de valor, pós fim do lastro dólar-curo em 1971 e 1973. Trata-se de tópico controverso da literatura marxista, mas conforme Morelly, grande parte das autores entendem que atualmente se opera num sistema puramente creditício. Na bibliografia, Prado é exceção, enfatizando que ~~o~~ o curo segue como reserva de valor, tendo seu preço aumentando em momentos de crise sistêmica.

Das interpretações presentes na ~~1ª~~ bibliografia, duas se destacam. A primeira é a de Shaik, que mostra empiricamente que, antes de 1971, já com o fim do padrão ouro nos anos 1930, a inflação paga de se correlaciona ao preço do ouro. Para ele, que centra a discussão no caráter dinâmico da concorrência, movido segundo a tendência de equalização de lucros, a relação atual entre dinheiro e preço é similar à indicada pelos pós-Keynesianos. Trata-se de dinheiro creditício e que não necessariamente reverbera em processos inflacionários. Os preços, definidos pelos custos, são afetados se, mediante o aumento da demanda e diminuição de capacidade ociosa, há uma pressão sobre os custos. Assim, o que define os preços é o nível de concorrência, a capacidade ociosa, e as taxas de lucro esperadas.

Já Kyz é mais radical, afirmando que o próprio fim do lastro com o ouro expõe uma crise mais profunda do capital, associada à tendência à queda da taxa de lucro. Na medida em que o capital se desenvolve, expulsando trabalho vivo, que é a fonte dos mais valores, diminui-se as taxas de lucro gerais da economia. ~~Em~~ Frente a essa queda, o capital estimula o sistema de crédito e criação de capital fictício.

Folha nº: _____

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código: _____

EM BRANCO



Código:

2

Trabalhos que não repousam em valor passado, cristalizado na mercadoria, mas meramente amparados em expectativas de valorização futura. Essas expectativas, responsáveis pela criação de bolhas, criam pressões para que o dinheiro se desvincule do curso, or que por sua vez degrade a sua própria capacidade de medir valores. Assim, para o autor, entra-se pós 1970 em uma fase de dinheiro sem valor, em que a ~~substituição~~ substituição do valor, o trabalho encontra-se cada vez mais precário, e a característica do sistema é puramente especulativa, volátil e tendente a crises cada vez mais intensas.

Em síntese, embora as interpretações associadas a Keynes e Marx rompam com a neutralidade do dinheiro, acatando seu papel central na economia e invertendo a relação causal entre dinheiro e preços enunciada pela TQM, a mantida pela ortodoxia até hoje.

Folia n.º

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO

Código:

EM BRANCO