



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
Instituto de Economia

**MOEDA, CONVENÇÃO, CONTRATOS E IMPOSTOS:
UMA CONTRIBUIÇÃO PARA A TEORIA DA
ACEITABILIDADE DA MOEDA**

Gustavo de Oliveira Aggio

Dissertação de Mestrado apresentada ao Instituto de Economia da UNICAMP para obtenção do título de Mestre em Ciências Econômicas, sob a orientação do Prof. Dr. David Dequech Filho.

*Este exemplar corresponde ao original da dissertação defendido por **Gustavo de Oliveira Aggio** em 31/07/2008 e orientado pelo Prof. Dr. David Dequech Filho.*

CPG, 31/07/2008

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "D. Dequech", is written over a horizontal line.

Campinas, 2008

**Ficha catalográfica elaborada pela biblioteca
do Instituto de Economia/UNICAMP**

Aggio, Gustavo de Oliveira.
Ag38m Moeda, convenção, contratos e impostos: uma contribuição para a teoria da aceitabilidade da moeda / Gustavo de Oliveira Aggio. – Campinas, SP: [s.n.], 2008.

Orientador : David Dequech Filho.
Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia.

1. Moeda. 2. Aceitabilidade da moeda. 3. Estado. I. Dequech Filho, David.
II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.

08/034/BIE

Título em Inglês: Money, convention, contracts and taxes: a contribution for the theory of the acceptability of money

Keywords: Money ; Acceptability of money ; State

Area de Concentração : -----

Titulação: Mestre em Ciências Economicas

Banca examinadora: Prof. Dr. David Dequech Filho
Profa. Dra. Maria Alejandra Caporale Madi
Prof. Dr. Jorge Eduardo de Castro Soromenho

Data da defesa: 31-07-2008

Programa de Pós-Graduação: Desenvolvimento economico

Dissertação de Mestrado

Aluno: GUSTAVO DE OLIVEIRA AGGIO

**“ Moeda, Convenção, Contratos e Impostos:
Uma Contribuição para a Teoria da Aceitabilidade da Moeda”**

Defendida em 31 / 07 / 2008

COMISSÃO JULGADORA


Prof. Dr. DAVID DEQUECH FILHO
Orientador – IE / UNICAMP


Profa. Dra. MARIA ALEJANDRA CAPORALE MADI
IE / UNICAMP


Prof. Dr. JORGE EDUARDO DE CASTRO SOROMENHO
USP

A meus pais.

AGRADECIMENTOS

Em uma carta a um leitor de *O Capital*, Marx diz que “não existe estrada real para a ciência e que somente aqueles que não temem o fatigar dos seus caminhos abruptos têm a oportunidade de alcançar seus cumes luminosos”. O desafio que mostrou ser a elaboração deste trabalho leva-me a concordar com o economista alemão. O faço, porém, com uma observação: parece para mim que o caminho abrupto seria insuperável se tivesse eu tentado trilhá-lo sozinho. Faço aqui o agradecimento às pessoas que mais me ajudaram nesta escalada, retirando destas a responsabilidade por qualquer equívoco presente neste trabalho e pedindo desde já desculpas por quaisquer omissões.

Agradeço primeiramente a sociedade brasileira pelo aporte institucional e financeiro representados pela Universidade Estadual de Campinas e pelo Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico. Pelo aporte financeiro agradeço também à Fundação Economia de Campinas.

Não posso esquecer o apoio financeiro que meus pais, Benedito e Clarice, me propiciaram durante este período. Penso, porém, que eles preferiram que eu agradeça pelo amor, apoio, liberdade em relação às minhas escolhas e compreensão frente às minhas posições. O apoio da família é sempre fundamental e, por isso, estendo estes agradecimentos aos meus irmãos Fernanda, Eduardo e Ricardo.

Agradeço imensamente ao David Dequech Filho por além de todo o apoio no Instituto de Economia e pela ajuda na elaboração deste estudo, pelo exemplo como acadêmico e como economista. Como orientando, devo agradecer a liberdade intelectual irrestrita que me garantiu, pela disponibilidade e, confesso, pela paciência com algumas de minhas posições. Como aluno, agradeço a elucidação sobre pontos ainda obscuros em minhas interpretações. Reconheço que dificilmente alguns caminhos trilhados neste trabalho seriam disponíveis para mim se não tivesse eu assistido às suas aulas.

A cada um de meus professores do mestrado agradeço não apenas pelo privilégio de assistir às suas aulas como também pela receptividade que tive neste instituto. Agradeço especialmente ao professor Ricardo de Medeiros Carneiro por ter me ajudado a definir o tema desta dissertação.

Agradeço às professoras Simone Silva de Deos e Maria Alejandra Caporale Madi pela participação na minha banca de qualificação. As observações, comentários e críticas que as professoras fizeram nesta ocasião possibilitaram que este trabalho tomasse formas mais específicas, possibilitando a explicitação do tema e da construção de uma unidade bem definida de pesquisa. Espero contar, desde já, com a presença das duas na qualificação do doutorado. Agradeço também a professora Alejandra pela participação na minha banca de avaliação. Agradeço pelos comentários e pelo estímulo à continuação da pesquisa que estão devidamente registrados.

Ao professor Jorge Eduardo de Castro Soromenho agradeço pela participação na banca de avaliação. Além dos comentários e sugestões essenciais para o aprimoramento deste trabalho, agradeço pelo exemplo como acadêmico. Foi nas aulas do professor Jorge na Universidade de São Paulo que surgiu meu interesse pela questão da moeda na economia e, especialmente, na teoria econômica. O professor foi ainda meu orientador de monografia, possibilitando que eu ingressasse no mestrado com uma leitura sobre moeda que dificilmente um aluno de graduação terá a oportunidade de encontrar sozinho.

Aos amigos que tenho desde sempre agradeço o apoio e peço desculpas pela ausência nos últimos meses: Alessandro, Alexandre, Caê, Ciça, Du Rangel, Duzinho, Henrique, João e família, Leandro, Marcelo, Pica-Pau, Poita, Rafael, Renato, Vinícius e Wagner.

Aos novos amigos que fiz no Instituto de Economia. Primeiramente aos da turma de mestrado: a Letícia pelo companheirismo, pelo apoio e pela leitura prévia de algumas partes ainda bem cruas deste trabalho; ao Fabrício, moedeiro como eu, pelo apoio e pela leitura, incapaz de críticas mais severas, de grande parte deste trabalho; ao Marco Antônio, cartalista ferrenho, por me apresentar a fascinante obra de Knapp; a Lucas Teixeira e Pedro pelo companheirismo no curto mais agradável período de república; com Lucas, ainda, tive os diálogos mais lúcidos que algumas garrafas de vinho podem garantir; a Lucas Vasconcelos por me ajudar a não desistir do tema; a Andréa, Betinho, Filipe, Jean e Víctor, são paulino ferrenho como eu, pela amizade que segue para o resto da vida. Aos amigos de fora da turma de mestrado, tantos que peço a desculpas para quem não aparece neste resumo: Geraldo, Angeli, Bruno, Diegues, Gerson, Marcelo, André, Dani Vaz, Juliana, Fabrício Careca, Rodrigo, Juan, Gabei, Chíchio e Toninho e família.

Aos funcionários da secretaria, da biblioteca e do xerox sempre solícitos e muito eficientes, principalmente: Alberto, Marinete, Aparecida, Lurdes, Daniel, Mariana e Alemão.

RESUMO

Neste trabalho buscamos fazer uma contribuição para a teoria da aceitabilidade da moeda através de uma tentativa de compatibilização entre a teoria da moeda como uma convenção e a teoria da moeda do Estado. O método utilizado foi fazer o levantamento bibliográfico sobre os dois conjuntos teóricos e comparar os aspectos complementares entre eles. A conclusão a que chegamos é que a moeda completa aceita de forma generalizada em uma economia capitalista mantém seu caráter de convenção e é a moeda do Estado.

Este trabalho está dividido em três capítulos. No primeiro observamos como a idéia de que a aceitabilidade da moeda possui um caráter convencional vem sendo utilizada desde a construção da economia como disciplina científica autônoma até contemporaneamente. A idéia de moeda como convenção significa que um agente aceita a moeda porque espera que os demais também a aceitem e que a forma aceita é em algum grau arbitrária. Isto significa que se todos os agentes aceitassem outra forma válida esta seria a moeda da economia. Verificamos, ainda, que além de ser possível demonstrar logicamente a aceitabilidade generalizada da moeda-convenção, é possível construir teorias que especulam sobre a emergência da moeda. Estas teorias podem fazer alusão a processos históricos e permitem a compatibilidade entre a teoria da moeda como convenção e a teoria da moeda do Estado.

No segundo capítulo delimitamos nosso estudo da teoria da moeda do Estado à chamada teoria cartalista da moeda. A apreciação desta teoria nos permitiu obter a definição de moeda do Estado como sendo toda aquela que o Estado aceita em pagamentos. Verificamos que a atuação do Estado permite a confiança na durabilidade da moeda na economia e que as principais formas de atuação do Estado são sobre a estrutura institucional de contratos monetários e a capacidade de instaurar uma cobrança de impostos estipulada na sua moeda. No terceiro capítulo resumimos os pontos de compatibilidade entre os dois conjuntos teóricos estudados nos capítulos precedentes e concluimos que o Estado é a instituição mais capacitada a ofertar e/ou regulamentar sobre a oferta da moeda aceita de forma generalizada na economia. Construímos, também, neste capítulo um modelo descritivo, sem formalização matemática, para indicar que a moeda aceita de forma generalizada em uma economia capitalista deve ser a moeda do Estado, mas que ela

mantém a sua característica de convenção, porque pode deixar de ser aceita quando o Estado falhar em criar um estado de confiança suficiente para que os agentes aceitem definir suas posições econômicas nesta moeda. Isto possibilita que nossa teoria seja compatível com o fenômeno historicamente observado de crises monetárias.

Palavras chave: moeda, aceitabilidade da moeda, convenção, Estado.

ABSTRACT

In this study we intend to get a contribution to the theory of the acceptability of the money through an attempt of the compatibility between the theory of the money as a convention and the State theory of money. The method used in the study was to search for the bibliographic list of both theories and to compare the complementary issues between them. Our conclusion is that the generalized form accepted money in a capitalist economy keeps its convention characteristic and it is the State money.

This study is divided in three chapters. In the first chapter we can notice how the idea of the acceptability of the money has a conventional character is been used since the construction of the economy as an autonomous scientific discipline until contemporary. The idea of the money as a convention means that an agent accepts money because he expects other ones will accept it too and that the accepted pattern is in a certain level arbitrary. This means that if all the agents would accept another valid form of money, this new form would be the money of the economy. We verified, nevertheless, that besides to be possible to demonstrate logically the generalized acceptability of the convention-money, it is also possible to build theories to speculate over the emergency of the money. These theories can refer to historic processes and to allow the compatibility between the theory of the money as a convention and the State theory of money.

In the second chapter we delimited the study of the theory of State money into the called Chartalists theory of money. The appreciation of this theory enabled us to obtain the definition of the State money as all money accepted by the State in payments. We certified that the action of the State allows the trust in the durability of the money in the economy and the State in the main manners acts over the institutional structure of the money contracts and the capability to institutes a collection of taxes stipulated for its money.

In the third chapter we summarized the points of compatibility between both theories studied in the others chapters and we concluded the State is the institution with more capability to offers and/or regulates over the offer of generalized accepted money in the economy. We built too in this chapter a descriptive model, without a mathematical formalization, to indicate that the generalized form accepted money in the capitalist economy must be the State money, but it keeps the characteristic of convention because it

could be a not accepted money when the State failed to keeps a state of trust enough to the agents accept to define their economic positions on this money. This allows our theory be compatible with the phenomenon history observed during the monetary crisis.

Key-words: money, acceptability of the money, convention, State

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	1
1. MOEDA COMO CONVENÇÃO	7
1.1. DEFINIÇÃO DE MOEDA COMO UMA CONVENÇÃO E DEFINIÇÃO DO CONCEITO DE CONVENÇÃO	8
1.2. TEORIAS DA MOEDA COMO CONVENÇÃO	19
1.2.1. A TEORIA EVOLUCIONÁRIA DE MENGER	19
1.2.2. OS MODELOS DE BUSCA DE KIYOTAKI E WRIGHT	27
1.2.3. A TEORIA CONVENCIONALISTA DE AGLIETTA E ORLÉAN	38
1.3. CONSIDERAÇÕES FINAIS	50
2. A ACEITABILIDADE DA MOEDA DO ESTADO	53
2.1. A MOEDA DO ESTADO E A TEORIA CARTALISTA DA MOEDA	55
2.2. A ACEITABILIDADE DA MOEDA DO ESTADO DERIVADA DA CONFIANÇA NA ESTRUTURA INSTITUCIONAL DOS CONTRATOS MONETÁRIOS	81
2.3. A ACEITABILIDADE DA MOEDA DO ESTADO DERIVADA DA SUA CARACTERÍSTICA <i>TAX-DRIVEN</i>	84
2.4. CONSIDERAÇÕES FINAIS	103
APÊNDICE AO CAPÍTULO SEGUNDO: A TEORIA DA MOEDA DE GEOFFREY INGHAM	107
3. A MOEDA DO ESTADO COMO A MOEDA-CONVENÇÃO DA ECONOMIA	115
3.1. PONTOS DE CONVERGÊNCIA ENTRE AS DUAS TEORIAS	115
3.2. FUNÇÕES DA MOEDA	120
3.3. MODELO DE CONSOLIDAÇÃO DA MOEDA DO ESTADO COMO A MOEDA-CONVENÇÃO DA ECONOMIA	121
APÊNDICE AO CAPÍTULO TERCEIRO: SUMÁRIO DAS FUNÇÕES DA MOEDA NAS PRINCIPAIS REFERÊNCIAS UTILIZADAS	129
CONCLUSÃO	133
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	141

INTRODUÇÃO

Em uma economia capitalista, onde existe propriedade privada e decisão descentralizada de produção orientada por prospecção de lucros, a moeda configura elemento central de organização. A presença de moeda permite que os agentes se organizem e que interajam economicamente com base em um elemento que possui valor na medida em que é aceito de forma generalizada em qualquer pagamento que existe e que possa ser estipulado na economia.

A moeda não é apenas uma forma aceita por todos nos processos de troca de bens e de serviços. A moeda é a instituição que permite a transmissão de valor de um espaço para outro e de um período para outro sem que, durante estes processos, seja comprometida a sua característica de ser aceita de forma generalizada – sem que seja comprometida a sua liquidez. Além disso, os agentes podem antecipar e regularizar posições econômicas através de uma estrutura de contratos monetários em uma economia na qual existe um sistema monetário durável e confiável. Um contrato monetário pode ser utilizado para estabelecer um fluxo futuro de renda ou para antecipar a realização mercantil de uma produção, quando configura uma venda futura. A moeda também poderá ser demandada no caso em que o agente não sabe qual a decisão econômica a tomar. Isto é possível porque a moeda garante a flexibilidade ao agente de preservar determinada quantidade de valor líquido sem ter que atuar economicamente. Mais do que isso, a reserva de moeda pode ser a tomada de decisão quando o agente está especulando sobre a variação da demanda futura de um bem, serviço ou título financeiro.

Desde as teorias mais abstratas, nas quais a moeda possui ao menos uma função, até as mais realistas, preocupadas com as características do “mundo real”, é pressuposta a aceitação da moeda de forma generalizada na economia e que esta é uma das suas características mais peculiares. A moeda é moeda na medida em que possui liquidez¹. A liquidez absoluta de uma moeda nada mais é do que o reconhecimento da aceitabilidade generalizada desta na economia. Não se espera, porém, que em cada teoria, na qual é reconhecida a existência de moeda, haja explicitado como tal instituição é estabelecida e como a sua aceitabilidade é obtida. Uma teoria monetária pode ser satisfatoriamente

¹ Hicks (1989)

construída assumindo resultados de um ramo específico da teoria econômica, a saber, a teoria sobre a aceitabilidade da moeda.

O objetivo deste trabalho é fazer uma contribuição para a teoria da aceitabilidade da moeda, através de uma tentativa de compatibilização entre a noção de que a aceitação da moeda possui um caráter convencional e um conjunto teórico que define a moeda como uma criatura do Estado. Mais especificamente, nós defenderemos a hipótese de que a moeda completa², aceita de forma generalizada em uma economia, é a moeda-convenção necessariamente reconhecida pelo Estado.

Este trabalho está dividido em três capítulos. No primeiro verificaremos de que forma a definição de moeda como uma convenção vem sendo utilizada por economistas desde a formação da economia como ramo científico autônomo (Hume 1740 e 1752; Mill 1848), até contemporaneamente, quando tal definição é utilizada por representantes de diferentes escolas do pensamento econômico (Tobin 1992; Young 1996; Bowles 2004; Swanke 2004).

De uma forma geral, a idéia de convenção significa que um determinado padrão de comportamento é seguido quando cada agente espera que os demais também o seguirão. O elemento de coordenação do comportamento é a expectativa existente de forma generalizada no grupo (um estado de expectativas mútuas) sobre qual é o comportamento seguido. A conformidade com o comportamento esperado configura a escolha de cada agente. A idéia de moeda-convenção busca estender esta racionalização para o fenômeno da aceitabilidade da moeda. Segundo esta racionalidade, cada agente aceita uma moeda porque existe um estado de expectativas mútuas, indicando que a aceitação generalizada desta moeda configura um comportamento coordenado nesta economia. O agente aceita a moeda porque os demais agentes também a aceitarão.

Esta caracterização da moeda-convenção pode impingir a idéia de ser a análise restrita à função de meio de troca ou de meio de pagamento da moeda. Verificaremos como este resultado não é correto. A aceitabilidade de uma moeda como convenção envolve um caráter expectacional e um caráter comportamental. A observação pelos agentes de uma moeda completa e durável certamente configura um elemento expectacional, que induz ao

² Segundo a definição de Hicks (1967a) a moeda é uma unidade de conta, um meio de pagamento e uma reserva de valor.

comportamento coordenado da aceitação da moeda com maior vigor do que a simples observação de um meio de troca sem utilidade alguma para outro fim.

Também faz parte da nossa opção neste trabalho abranger a hipótese de que a moeda-convenção é passível de deixar de ser aceita. Para isto adotaremos uma definição de moeda-convenção (Dequech 2007) que não restringe a característica auto-reprodutora da convenção a uma cláusula de auto-perpetuação.

Ainda no primeiro capítulo discutiremos três teorias que trabalham a idéia da moeda como uma convenção. A primeira é a teoria evolucionária da moeda de Carl Menger. Nesta, o autor austríaco busca mostrar que uma mercadoria, com dadas características avaliadas no espaço e tempo em que ocorre, pode se transformar em uma instituição social responsável por permitir maior especialização do trabalho e aprofundamento do sistema capitalista de produção. Segundo Menger tal instituição é o meio de troca de aceitação generalizada. A segunda teoria é compreendida através da exposição dos modelos de equilíbrio geral descentralizados de busca de Nabuhiro Kiyotaki e Randall Wright. Em tais modelos os autores buscam demonstrar, através do instrumental da teoria dos jogos, a necessidade da hipótese de convenção para se compreender a lógica associada ao fenômeno da aceitabilidade generalizada da moeda. A terceira teoria é a convencionalista da moeda de Michel Aglietta e André Orléan. Nesta, os autores buscam mostrar como a presença de incerteza forte quanto à subsistência dos agentes determina que estes necessitam de uma forma de riqueza líquida. A conclusão a que chegam os autores é que a busca pela forma de riqueza líquida leva à determinação de uma moeda caracterizada por aceitabilidade generalizada. Ao final do capítulo concluiremos que: (i) os modelos de busca apenas corroboram a observação sobre a relevância da caracterização da moeda como uma convenção para expor a sua aceitabilidade; (ii) as teorias de Menger e de Aglietta e Orléan evidenciam o processo social cognitivo de coordenação necessário para a determinação da moeda na economia.

O capítulo seguinte é dedicado à discussão da moeda como criatura do Estado. A idéia de moeda do Estado já estava presente em trabalhos de autores clássicos como Aristóteles, Platão e o jurista romano Paulus. No Século XIX é defendida por autores da chamada Escola Histórica Alemã. Nosso estudo, porém, é baseado apenas na apreciação de um conjunto teórico conhecido como teoria cartalista da moeda. O termo cartalismo é

cunhado na obra seminal de Georg Friedrich Knapp (1905) e passa a ser utilizado por Max Weber (1921), John Maynard Keynes (1930), P. Abba Lerner (1947), assim como por um vasto conjunto de autores contemporâneos. Nós definiremos a teoria cartalista da moeda como a teoria na qual a moeda, ao menos no período capitalista, deve ser reconhecida pelo Estado. A moeda reconhecida pelo Estado pode ser a moeda que o Estado oferta ou moeda privada que é regulamentada e/ou hierarquizada a partir das definições legais da moeda do Estado. A definição de moeda do Estado, qual é adotada por Knapp e por Keynes (1930), é que configura moeda do Estado toda moeda que este aceita. Verificaremos como esta definição é coerente e compatível com o caráter da moeda como convenção.

A leitura de alguns autores cartalistas contemporâneos, porém, indica alguma divergência sobre a determinação da aceitabilidade da moeda do Estado. Detalharemos a distinção entre as abordagens dos autores que dão ênfase ao caráter da moeda como a forma de especificar e encerrar contratos monetários e a dos autores que dão ênfase à capacidade do Estado de instituir uma cobrança de impostos estipulada na sua moeda. Defenderemos a hipótese que as duas abordagens contribuem para acentuar o entendimento sobre a aceitabilidade da moeda do Estado.

No terceiro capítulo serão evidenciadas as compatibilidades entre as diferentes formas de atuação do Estado sobre a moeda e a conceptualização de moeda como convenção. Após uma argumentação na qual aproximaremos observações e resultados teóricos presentes nos dois primeiros capítulos, buscaremos evidenciar porque a moeda do Estado é a forma preferencial da moeda-convenção estabelecida em uma economia capitalista. Encerra este capítulo a apresentação de uma construção descritiva, um modelo sem formalização matemática, que utilizaremos para evidenciar a necessidade (mais do que a preferência) da moeda-convenção aceita de forma generalizada ser a moeda do Estado. A estratégia presente no uso desta construção é utilizar o arcabouço teórico e histórico apresentado até então no trabalho para supor a emergência de moedas completas em diferentes regiões desconexas dentro de um mesmo país. Em seguida buscaremos demonstrar que a economia monetária integrada se torna intrinsecamente instável na ausência de um sistema nacional de pagamentos centralizado na moeda do Estado. Por trás desta construção está a idéia de que quando a expectativa de durabilidade de uma moeda não existe de forma generalizada entre os agentes (quando não se configura um estado de

expectativas mútuas sobre esta durabilidade), a aceitação da moeda pode ser comprometida. Defenderemos a hipótese de que o Estado é a instituição com maior capacidade de gerar continuamente, embora não infalivelmente, este estado de expectativas mútuas.

Encerra este trabalho uma conclusão na qual os principais resultados da pesquisa são sumarizados. Fazem parte, ainda, deste trabalho dois apêndices: um ao capítulo segundo no qual é exposta a teoria da moeda do sociólogo inglês Geoffrey Ingham e um ao terceiro capítulo no qual são sumarizadas as funções da moeda definidas pelas principais referências deste trabalho.

1. MOEDA COMO CONVENÇÃO

Neste capítulo definiremos a moeda como uma convenção e observaremos como esta característica vem sendo utilizada na teoria econômica para explicar o fenômeno da aceitabilidade de uma moeda na economia. Definir a moeda (ao menos em parte) como uma convenção significa assumir que esta é aceita por um agente econômico quando este espera que os demais agentes da economia também a aceitarão. O mesmo pode ser dito de outra forma: os agentes da economia agem coordenadamente aceitando uma mesma moeda, uma vez que cada um deles pressupõe ou espera que esta moeda possua aceitabilidade generalizada na economia.

Na teoria da moeda-convenção a aceitação da moeda é relacionada a um caráter expectacional e a um caráter comportamental. O caráter comportamental é a aceitação condicionada à aceitação dos demais; o caráter expectacional é a verificação ou esperança da aceitabilidade pelos outros agentes. Claramente estes dois aspectos são indissociáveis: o comportamento de cada agente é condicionado às suas expectativas quanto ao comportamento dos demais agentes.

A definição da moeda como uma convenção não configura mera tautologia, mas uma forma de racionalizar o problema da sua aceitabilidade em uma economia formada por agentes em constante interação. Neste capítulo defenderemos a hipótese de que a convenção configura o caráter essencial da moeda e mostraremos como esta hipótese vem sendo utilizada na teoria econômica de forma mais ou menos explícita.

A aceitabilidade irrestrita de uma moeda é garantida apenas quando ela configura uma convenção. Não existe motivo para que alguém aceite algo como moeda quando sabe que isto não será aceito por mais ninguém. O estudo realizado neste capítulo abrange diferentes teorias de constituição da moeda-convenção, da constituição do estágio de aceitação generalizada da moeda. Outro ponto que buscaremos estabelecer neste capítulo é o estudo da moeda como uma convenção, a partir de uma definição desta categoria de instituição que atenda ao requisito de auto-reprodução do fenômeno da aceitabilidade da moeda, sem pressupor necessariamente a auto-perpetuação da convenção. Veremos como não é trivial definir convenção sem supor que esta auto-reproduz infinitamente o seu resultado coordenado. Esta perspectiva é essencial neste trabalho, porque buscamos estudar

a aceitabilidade da moeda em uma economia na qual este estado configura um resultado passível de falha de funcionamento. O objetivo é obter uma teoria que explique a aceitabilidade da moeda, sem a exclusão do fenômeno econômico no qual uma moeda que vinha sendo sistematicamente aceita, que configurava uma convenção, deixa de o ser. Pretendemos obter uma teoria da moeda como convenção compatível com o fenômeno historicamente observado de crises monetárias.

Este capítulo está dividido em três partes além desta introdução. Na primeira parte observaremos como diferentes autores vêm utilizando a idéia de convenção para definir a moeda e explicitar a sua aceitabilidade. Observaremos que o conceito de convenção pode variar de autor para autor. Isto nos leva à necessidade de especificar o conceito de convenção que utilizaremos em todo o trabalho. Depois de definido o conceito com que trabalharemos, partiremos para a segunda parte deste capítulo. Nesta parte observaremos três teorias que buscam evidenciar a emergência e a aceitabilidade da moeda como uma convenção. Tais teorias são: a teoria evolucionária da moeda de Carl Menger, os modelos de equilíbrio geral descentralizados de busca de Nabuhiro Kiyotaki e Randall Wright e a teoria convencionalista da moeda de Michel Aglietta e André Orléan. Após a apreciação destas teorias e da averiguação que elas são compatíveis com a definição de convenção que adotamos, faremos as considerações finais sobre a teoria da aceitabilidade da moeda derivada do seu caráter de convenção.

1.1. Definição da moeda como uma convenção e definição do conceito de convenção

John Stuart Mill nos informa nos seus *Principles of Political Economy* como uma moeda fiduciária emitida pelo Estado e aceita por este em pagamentos de impostos pode ser aceita pelos agentes privados da economia nas suas transações que não envolvem o Estado quando tal moeda configura uma convenção:

“In the case supposed, the functions of money are performed by a thing which derives its power for performing them solely from convention; but convention is quite sufficient to confer the power; since nothing more is needful to make a person accept anything as money, and even at any arbitrary value, than the persuasion that it will be taken from him on the same terms by others.” (Mill 1848: 542)

James Tobin (1992) defende a hipótese de que a aceitabilidade da moeda derivada do seu caráter de convenção é um resultado observado em todas as sociedades que utilizaram alguma forma de moeda. O autor continua a sua argumentação nos informando que a convenção é uma característica da moeda e não de uma ou outra forma específica. Isto significa que a aceitabilidade depende apenas do fato dos agentes econômicos estarem de acordo sobre qual será a forma aceita por todos como moeda dentre as várias possíveis. A característica da convenção de poder se configurada por mais de uma forma define que ela é *arbitrária*.

“General agreement to the convention, not the particular media agreed upon, is the source of money’s immense value to the society. In this respect money is similar to language, standard time, or the convention designating the side of the road for passing.” (Tobin 1992: 770).

“The moneys chosen by societies have varied tremendously over human history. So have their languages. In each case, what is universal and important is that something is chosen, not what is chosen.” (Tobin 1992: 771).

Partamos para a definição de moeda como convenção. David Hume, em seu *A Treatise of Human Nature*, introduz a idéia de uma convenção como um *artifício* que permite ou facilita a desejada convivência ou interação humana em sociedade. A convenção é necessária uma vez que as paixões naturalmente humanas poderiam inviabilizar este processo de socialização (1740: pp. 488-489). A idéia de artifício aparece explicitamente em contraposição a uma idéia de resultado natural. O resultado natural é a hostilidade e disputa constante entre os membros da sociedade. A noção de artifício ou de resultado construído que constitui a idéia de convenção em Hume é evidenciada através do processo gradual de emergência desta instituição. Hume defende a hipótese de que os membros de uma sociedade aprendem seguir uma convenção através da observação das vantagens sociais decorrentes da conformidade com este comportamento ou da observação das desvantagens sociais decorrentes do desvio deste comportamento. Veremos como esta característica da formação da convenção em Hume adianta resultados presentes nas teorias de emergência da moeda com aceitabilidade generalizada de Menger e de Aglietta e Orléan. Hume é enfático na sua definição de convenção ao demonstrar que esta forma de

comportamento coordenado não é estabelecida através de uma promessa explícita dos membros da sociedade que estão interagindo:

“This convention is not of the nature of a *promise*: For even promises themselves (...) arise from human conventions. It is only a general sense of common interest; which sense all the members of the society express to one another, and which induces them to regulate their conduct by certain rules. I observe, that it will be for my interest to leave another in the possession of his goods, *provided* he will act the same manner with regard to me. He is sensible of alike interest in regulation of his conduct. When this common sense of interest is mutually express’d, and is now to both, it produces a suitable resolution and behavior. And this may properly enough call’d a convention or agreement betwixt us, tho’ without the interposition of a promise; since the actions of each of us have a reference to those of the other, and are perform’d upon the supposition, that something is to be perform’d on the other part.” (Hume 1740: 490, *italico no original*).

Temos, portanto, que uma convenção segundo Hume – ou, equivalentemente, um acordo (*agreement*) - é uma relação mútua entre os membros da sociedade. Cada membro age de uma determinada forma coordenada, anteriormente antecipada ou esperada, sem que haja a necessidade de explicitação de uma promessa de conformidade com um comportamento quando espera que os demais membros agirão da mesma forma. Hume conclui a sua argumentação sobre o estabelecimento de uma convenção afirmando que esta instituição é marcada pela característica de regularidade. Esta regularidade permite a cada um dos membros da sociedade maior confiança nos resultados futuros de suas interações sociais na medida em que tais resultados se mostram de interesse para todos os seus seguidores:

“In like manner are languages gradually establish’d by human conventions without any promise. In like manner do gold and silver become the common measures of exchange, and are esteem’d sufficient payment for what is of a hundred times their value.” (Hume 1740: 490).

Em *Of Money*, o autor nos fornece outras evidências sobre seu entendimento da moeda como uma convenção quando nos informa que “(m)oney is nor, properly speaking, one of the subjects of commerce; but only the instrument which men have agreed upon to facilitate the exchange of one commodity for another” (1752: 115) e mais adiante no

mesmo texto que “(...) *money, which, by agreement, is the common measure of exchange.*” (p. 122). Temos, então, neste texto que para Hume a moeda como meio de troca e como medida de valor é aceita por convenção, supondo, para isto, que o autor manteve a equivalência entre o termo *convenção* e o termo *acordo* que havia estabelecido em *A Treatise of Human Nature*.

O filósofo David Lewis faz uma sistematização do conceito de convenção em seu livro *Convention: A Philosophical Study* através do instrumental da teoria dos jogos. Faremos aqui uma exposição sintetizada da construção do conceito de convenção de Lewis por acreditarmos que assim teremos acesso a um conjunto de definições úteis para o nosso estudo, ainda que não seja a definição deste autor a que utilizaremos neste trabalho.

Para melhor apresentar seu conceito de convenção, o autor delimita de maneira específica o problema para o qual a convenção é uma forma sistematizada de solução. Lewis define o problema de interdependência que dois ou mais agentes enfrentam através de jogos de coordenação pura (ou quase pura). Segundo a sua definição: jogos em que a característica de coincidência (ao contrário de conflito) de interesses entre os jogadores é predominante (p. 14). O autor define esta predominância de coincidência de interesses da seguinte forma³: dada a matriz de jogos exposta na figura 1 temos que L1 e L2 são as alternativas que o Jogador linha pode escolher e C1 e C2 as alternativas do Jogador coluna; cada índice no canto inferior esquerdo de um quadrante representa o resultado (*payoff*) do Jogador linha e cada índice no canto superior direito representa o resultado para o Jogador coluna; a característica de predominância de coincidência de interesses ocorre quando a diferença entre os resultados dos dois agentes dentro de um mesmo quadrante é sempre menor que a diferença entre resultados para cada agente em quadrantes diferentes. Na matriz da figura 1: (a-b), (c-d), (e-f) e (g-h) são, em valores absolutos, sempre menores que (a-e), (a-g), (a-c), (e-g), (e-c), (g-c), (b-f), (b-h), (b-d), (f-h), (f-d) e (h-d), também em valores absolutos.

³ Procuramos expor o argumento, que o autor constrói com o uso de vários exemplos, sinteticamente através de um jogo exposto na forma estratégica em uma matriz 2X2.

		Jogador coluna	
		C1	C2
Jogador linha	L1	a	e
	L2	g	c

Figura 1

Lewis estipula que todo jogo de coordenação pura possui sempre *equilíbrios de coordenação* e define equilíbrio de coordenação “(...) *as a combination in which no one would have been better off had any one agent alone acted otherwise, either himself or someone else*” (p. 14). Na sua tentativa de tornar o problema de coordenação o mais delimitado possível para a explicitação do seu conceito de convenção, Lewis define que cada problema de coordenação pura tem sempre dois ou mais equilíbrios de coordenação. Tais equilíbrios de coordenação devem possuir, ainda, uma dada característica que ele qualifica com o adjetivo *proper* (p. 22) e que nós chamaremos de *específico*. Um equilíbrio de coordenação específico é aquele em que não existe ambigüidade na interpretação da estratégia de nenhum dos jogadores, ou seja, que, dada a tomada de decisão de um jogador, existe apenas uma decisão do outro jogador que alcança um estado de equilíbrio. Na matriz da figura 1, por exemplo, se Jogador linha escolhe L1 e o Jogador coluna escolhe C1 é porque o quadrante superior esquerdo e não o quadrante superior direito é que representa um equilíbrio de coordenação específico. Se o Jogador coluna fosse indiferente entre jogar C1 ou C2 dado que o Jogador linha jogou L1 e que os dois resultados representassem equilíbrios, não poderíamos classificar nenhum desses equilíbrios, mesmo que fossem de coordenação, como específico. Se a nossa matriz de jogos da figura 1 representa um problema de coordenação pura segundo a definição de Lewis, temos, então, duas possibilidades de equilíbrios específicos: (i) o quadrante superior esquerdo e o quadrante inferior direito ou (ii) o quadrante superior direito e o quadrante inferior esquerdo configuram equilíbrios de coordenação específicos. Com isto Lewis define seu conceito de problema de coordenação:

“Coordination problems (...) are situations of interdependent decision by two or more agents in which coincidence of interest predominates and in which there are two or more proper coordination equilibria.” (Lewis 1969: 24).

Para solucionar um problema de coordenação cada agente toma sua decisão em um sistema de *expectativas concordantes mútuas*. Cada agente tenta atingir um dado estado de equilíbrio quando espera que os outros também tentarão o mesmo estado. Lewis observa que existem graus de confiança para que cada agente tome a sua decisão (p. 25). A tomada de decisão é individual e a expectativa ocorre unicamente pela interpretação que o agente faz do problema através da sua racionalidade e através de seu entendimento sobre a forma com a qual os outros agentes fazem esta mesma interpretação⁴.

O autor observa que existem várias formas de se chegar a um equilíbrio de coordenação específico, como, por exemplo, por acordo explícito⁵ ou por uma promessa (pp. 33-34). Para a definição de convenção, uma forma importante de coordenação é aquela obtida através da observação de resultados precedentes. Para poder fazer esta afirmação o autor introduz a noção de *saliência*.

Lewis nos informa como Thomas Schelling⁶ introduz a idéia de saliência em um jogo em que os agentes não podem se comunicar (p. 35). Os agentes tentariam se coordenar observando um fato que fosse de alguma forma saliente ou unicamente perceptível para todos:

“(...) one that stands out from the rest by its uniqueness in some conspicuous respect. It does not have to be uniquely *good*; indeed, it could be uniquely

⁴ “It is a process in which *one* person works out the consequences of his beliefs about the world – a world he believes to include other people who are working out the consequences of their beliefs, including they belief in other people who ...” (Lewis 1969: 32, *itálico no original*);

“So we generalize: coordination may be rationally achieved with the aid of a system of concordant mutual expectations (...) of the agents’ actions, preferences, and rationality.”(Lewis 1969: 33).

⁵ Mais adiante, ao expormos o conceito de convenção de Lewis, ficará claro que este autor, diferentemente de Hume, não trata convenção e acordo como equivalentes.

⁶ A idéia de saliência aparece no trabalho clássico de Thomas Schelling (1960) *The Strategy of Conflict* e daí o fato de ser conhecida na literatura como *saliência de Schelling*.

bad. It merely has to be unique in some way the subjects will notice, expect each other to notice, and so on.” (Lewis 1969: 35, itálico no original).

A precedência de um resultado é a saliência que existe dada a observação de resultados de jogos de coordenação análogos. A saliência obtida por precedência possui a sua característica de unicidade porque é percebida pelos agentes como uma solução que foi repetida com sucesso em problemas de coordenação semelhantes ao que estão enfrentando no presente momento. Sejam tais resultados de sucesso observados repetidos no próprio passado destes agentes que estão jogando no momento, seja no de um outro grupo qualquer de agentes, desde que a história destes resultados seja conhecida por todos os agentes que estão jogando neste momento⁷.

Os agentes obtêm um maior grau de confiança na estabilidade de um resultado na medida em que percebem a existência de uma saliência por precedência que indica tal resultado como um equilíbrio de coordenação específico. Esta maior confiança leva cada agente a tentar resolver este problema de coordenação da mesma maneira recorrentemente. Quando esta repetição de comportamentos e resultados ganha *regularidade* tem-se uma *crença generalizada* na forma pela qual os agentes irão agir para solucionar o problema e sobre qual será o resultado da interação (p. 41). Assim, através da idéia de regularidade de um comportamento, Lewis pode introduzir sua definição de convenção:

“A regularity R in the behavior of members of a population P when they are agents in a recurrent situation S is a *convention* if and only if, in any instance of S among members of P ,

- (1) everyone conforms to R ;
- (2) everyone expects everyone else to conform to R ;
- (3) everyone prefers to conform to R on condition that the others do, since S is a coordination problem and uniform conformity to R is a proper coordination equilibrium in S .” (Lewis 1969: 42, itálico no original).⁸

⁷ “Saliency in general is uniqueness of a coordination equilibrium in a preeminently conspicuous respect. The saliency due to precedent is no exception: it is uniqueness of a coordination equilibrium in virtue of its preeminently conspicuous analogy to what was done successfully before.” (Lewis 1969: 38).

⁸ Lewis possui outra definição de convenção que é mais restrita do que esta, pelo fato de haver uma cláusula de conhecimento comum entre os agentes, e que é mais influente sobre os economistas que trabalham a noção de convenção através da teoria dos jogos. Para uma discussão sobre o uso da teoria dos jogos em conjunto com a teoria das convenções ver Dequech 2006b. Especialmente sobre a influência de David Lewis sobre este conjunto teórico ver este mesmo texto página 9.

Depois de definir convenção desta maneira, Lewis nos informa que “(a) *medium of exchange* (...) *has its special status by a convention among tradesman to take it without question in return for goods and services.*” (p. 48) e, na mesma página, que qualquer forma de imposição de moeda de curso forçado será uma atitude desnecessária quando as pessoas seguem a convenção ou ineficaz quando as pessoas não a seguem. Por fim, o autor nos informa que “(...) *we may safely define a medium of exchange as any good that is conventionally accepted in some population in return for goods and services.*” (pp. 48-49). Temos, então, que a teoria de Lewis explica a escolha de uma moeda e que o caráter de convenção desta moeda explica a sua aceitabilidade. A teoria de Lewis, porém, restringe a teoria da aceitabilidade da moeda derivada do caráter de convenção, uma vez que não permite a consideração do fenômeno da falência desta aceitabilidade.

Lewis enfatiza a função da moeda como um meio de troca para explicitar a sua aceitabilidade generalizada quando ela é uma convenção. A idéia de moeda como convenção, porém, não é restrita à função meio de troca (ou meio de pagamento) da moeda. Thomas Swanke (2004), um economista pós-keynesiano, que é influenciado por Lewis e por autores da sociologia econômica⁹, trata a moeda como uma convenção social¹⁰ sem restringir sua análise à função da moeda como meio de troca. Segundo Swanke uma convenção é “(...) *a action that people do because they have the mutual expectation that it is the correct action in that situation and because of mutual expectation that other people will act in the same way in similar situations.*” (p. 85). A partir desta definição o autor expõe quatro razões que justificariam a teoria da moeda como uma convenção.

“A regularity R in the behavior of members of a population P when they are agents in a recurrent situation S is a *convention* if and only if it is true that, and it is common knowledge in P that, in any instance of S among members of P,

- (1) everyone conforms to R;
- (2) everyone expects everyone else to conform to R;
- (3) everyone prefers to conform to R on condition that the others do, since S is a coordination problem and uniform conformity to R is a coordination equilibrium in S.” (Lewis 1969: 58, *itálico no original*)

⁹ Como, por exemplo, Berger e Luckman (1966), principalmente quando define instituições e quando considera a relação entre socialização e instituições (pp. 86-88).

¹⁰ Moeda como uma “*socially created social convention*” (p. 84).

A primeira razão para que uma moeda seja considerada uma convenção é que os agentes esperam que a forma utilizada como moeda seja a moeda da economia (p. 85). Este ponto é particularmente relacionado com o fato da convenção configurar uma expectativa mútua na sociedade¹¹. A partir desta afirmação o autor procura demonstrar como este fato é essencial para que a moeda possa exercer quatro funções na economia, a saber, as funções de meio de troca, padrão de valor, unidade de conta e reserva de valor (p. 85). A moeda como um meio de troca seria possível porque, através da sua característica de convenção, ela é uma forma confiável dos agentes enfrentarem o fenômeno da incerteza inerente na economia¹². O estabelecimento da convenção geraria o estado de confiança necessário ao uso da moeda como meio de troca de aceitação generalizada.

A idéia de habitualização de um ato e da consolidação de uma instituição pela reciprocidade desta ação habitualizada dentro de uma sociedade¹³ é utilizada pelo autor para demonstrar como a convenção da aceitação de uma moeda como meio de troca ocorre quando os agentes sabem que determinada forma é a moeda da economia: “*(c)hecks and currency function as socially created social conventions because people ‘know’ that they are money, because this media represent an institution.*” (pp. 86-87).

A função de padrão de valor é viável para a moeda porque os agentes da economia conhecem a forma que se tornou moeda quando ela é uma convenção e fazem a sua mensuração de valor e de riqueza em comparação com esta forma socialmente estabelecida (p. 89). Quanto à função de unidade de valor, Swanke aceita a pressuposição de Keynes de que esta é estabelecida pelo Estado¹⁴ (p. 89), mas qualifica que somente quando os agentes

¹¹ O autor não explicita, mas esta observação depende da hipótese que os agentes da economia conhecem a instituição moeda, o que parece razoável apenas quando não se pretende explicar o fenômeno do surgimento da moeda em uma economia.

¹² “(...) *(S)tarting with the medium of exchange function, money functions because people believe that the money object will be accepted in exchange (...). Social convention created money allows people to handle the radical uncertainty of the world.*” (Swanke 2004: pp. 85-86). Este ponto é controverso uma vez que a função da moeda normalmente correlacionada com a busca de proteção na presença de incerteza forte é a função de reserva de valor (ou de riqueza). Veremos isto quando observarmos as teorias de Aglietta e Orléan e de Paul Davidson.

¹³ ‘Institutionalization happens when there is a reciprocal typification of habitualized actions by types of actors (this reciprocation of habitualized actions is the institution) which can be available to anyone and is shared between the people acting’ (Swanke 2004: 86).

¹⁴ Este ponto, inclusive a perspectiva de Keynes, será tratado detalhadamente no próximo capítulo.

da sociedade reconhecem a moeda é que o Estado tem a capacidade de regulamentar sobre esta unidade: *“The state proposes a unit of account and the people determine if it fits into their socially created social convention determined unit of account. If it does, the standard will last; if not, it will not.”* (p. 90).

A funcionalidade da moeda como reserva de valor através do seu caráter de convenção, definida na construção de Swanke, parece ser a mais controversa de todas. Swanke argumenta que, o que permite uma moeda ser considerada uma reserva de valor é o fato de esta moeda ser, anteriormente, o meio de troca da economia (p. 91). Esta conclusão carece de duas qualificações. A primeira é que um objeto de valor intrínseco não necessita ser meio de troca para configurar reserva de valor. Basta que na passagem de tempo o valor não se deprecie consideravelmente. Em segundo lugar, o fato da moeda ser o meio de troca de aceitação generalizada garante apenas que ela seja a reserva de valor com maior liquidez da economia. Um título do governo, por exemplo, é uma boa reserva de valor e não configura, ao menos diretamente, um meio de troca para o agente que o carrega de um período para outro.

A segunda razão para que uma moeda seja considerada uma convenção é que os agentes estão constantemente modificando a forma aceita como moeda. Segundo o autor, os agentes, mesmo atualmente, rejeitam em algumas ocasiões a moeda oficial estabelecida pelo Estado e, freqüentemente, criam suas próprias moedas. Estes fatos somente seriam possíveis dentro da interpretação da moeda como uma convenção socialmente estabelecida (pp. 91-92).

Partindo do pressuposto que a moeda é uma instituição social, Swanke afirma que a terceira razão para que a moeda seja uma convenção está no fato de que somente este tipo específico de instituição, a convenção, é coerente com o uso da moeda na economia. Para expor este ponto, o autor descreve três outros tipos de instituições sociais: costumes, normas e contratos sociais.

“Customs are non-habitual actions which people perform because they have been done in that way for a long time (...). Norms are actions which people do because it is in the best interest of the group. There are strong positive and negative sanctions for respectively observing, or not observing, norms (...). Social contracts are agreements into which a group of people enter to make all the participants better off”. (Swanke 2004: pp. 92-93).

A quarta razão pela qual uma moeda é uma convenção socialmente estabelecida é que somente desta forma poderíamos entender a evolução que ocorreu na história da moeda¹⁵. Somente pela perspectiva de uma instituição criada dentro da sociedade seria possível entender porque diferentes objetos puderam assumir a forma de moeda em diferentes períodos históricos e em diferentes lugares (pp. 93-94). A construção de Swanke nos parece marcada por pontos controversos, principalmente na separação e ordenação por importância das funções da moeda. Por outro lado, tal construção apresenta elementos significativos para o convencimento que a teoria das convenções pode ser utilizada para explicar o fenômeno da moeda na economia e mais especificamente, o que é o objetivo deste trabalho, explicar a aceitabilidade da moeda. Partamos para a definição de moeda-convenção que adotaremos neste trabalho.

Dequech (2006a: 1) nos informa que, de uma forma geral, diferentes autores definem convenção do modo mais apropriado para o fenômeno econômico que pretendem explicar. Dequech (2006a; 2006b) propõe um conceito amplo de convenção em que esta configura uma instituição informal - um padrão informal de comportamento e/ou pensamento socialmente compartilhado – que possui duas características que outras instituições não necessariamente devem ter: (a) quando seguida conscientemente, a convenção é seguida ao menos em parte porque se espera que os outros agentes irão segui-la e não, ou não somente, porque existem pressões externas para segui-la; (b) a convenção é em algum grau arbitrária.

Nós adotaremos o conceito amplo de convenção de Dequech porque este: (i) permite a consideração de comportamento criativo; (ii) não requer a hipótese de falha de racionalidade para explicar comportamento desviante de um ou mais agentes; (iii) não requer a existência de sanções externas para se obter o estado de auto-reprodução da convenção; (iv) não implica, necessariamente, no resultado de auto-perpetuação da

¹⁵ O artigo de Swanke tem como objetivo, assim como este trabalho, mostrar a complementaridade entre a teoria da moeda como uma convenção e a teoria da moeda do Estado. Neste ponto o autor faz considerações sobre pontos da análise histórica presente em parte da chamada teoria cartalista da moeda que nós veremos em detalhes no segundo capítulo. A perspectiva de Swanke é que a moeda como uma convenção social explica a evolução da moeda das formas primitivas que alguns autores cartalistas apresentam até a forma que é modernamente utilizada.

convenção¹⁶. O conceito também é compatível com a noção de legitimidade da convenção. Veremos que esta noção configura um dos pontos de compatibilização entre a teoria da moeda-convenção e a teoria cartalista da moeda. Em outro artigo, Dequech aplica este conceito para a teoria da aceitabilidade da moeda como uma convenção:

“The conventional character of money lies in the combination of two aspects: (a) someone accepts something as money because other people (are expected to) do it too; (b) what is money is at least in part arbitrary, in the sense that if everybody accepted some other object as money, this could be money. This does not necessarily mean that *anything* could be money.” (Dequech 2007).

1.2. Teorias da moeda como convenção

1.2.1. A teoria evolucionária de Menger

A teoria da moeda em Carl Menger – tal como esboçada no *Principles of Economics* (1871) e detalhada em *On The Origin of Money* (1892) - expõe o processo de *gênese* da moeda¹⁷ como resultado da atuação dos agentes em um sistema econômico caracterizado pela troca de mercadorias. A aceitabilidade configura função central na teoria da moeda de Menger, de modo que podemos dizer que a sua teoria da gênese da moeda é uma teoria que explica a aceitabilidade da moeda. O autor parte de duas hipóteses para expor tal processo: (i) a moeda é necessariamente uma mercadoria, que por sua *natureza* possui determinado grau de *vendabilidade* que a diferencia; (ii) os agentes agem conforme o seu próprio interesse, *percebendo* a vantagem econômica de efetuar trocas – obter mercadorias com maior valor de uso que as suas próprias - e *aprendendo* usar meios de troca para facilitar e aprimorar o processo.

Menger define moeda como um meio de troca de aceitação generalizada. O fato da mercadoria se tornar moeda através de um processo social, que envolve a percepção e atuação dos agentes no mercado, faz com que Menger a classifique como uma instituição social. Uma característica importante para esta teoria é que tal instituição social configura

¹⁶ Como em Lewis (1969: 42).

¹⁷ Menger define a emergência de um meio de troca de aceitabilidade generalizada. No apêndice ao capítulo terceiro está exposto como Menger não restringe a moeda a sua função de meio de troca.

um resultado da ação dos agentes que não é objetivo original do planejamento destes; esta instituição possui origem pragmática. A moeda configura um resultado espontâneo da economia¹⁸. Isto significa que, para Menger, o surgimento da moeda pode ocorrer exclusivamente da combinação dos fatores presentes nas duas hipóteses apresentadas e não da vontade humana explícita em algum tipo de acordo coletivo, nem de um evento coordenado de forma explícita ou de um ato deliberado do Estado¹⁹. Como veremos adiante, Menger reconhece ser a moeda essencial em uma economia marcada por divisão e especialização do trabalho, uma economia capitalista. O autor também aponta a importância do Estado em aprimorar esta instituição. O objetivo neste capítulo, porém, é evidenciar o processo que garante a aceitabilidade generalizada para a mercadoria que se tornará moeda.

A característica *sine qua non* da moeda para Menger é que ela é constituída por uma mercadoria. Esta característica garante que ela seja apreciada originalmente pelos agentes da economia segundo a mesma lógica pela qual eles avaliam todas as outras mercadorias: conforme a possibilidade de uso que podem fazer destas. Por outro lado, o valor da moeda constituída não é simplesmente o valor da mercadoria intrínseca. O processo de escolha de uma mercadoria como moeda lhe garante uma exclusividade - no sentido que é esta e não outra a mercadoria a que possui aceitabilidade generalizada - que lhe altera o emprego, elevando o seu preço relativo na economia. A mercadoria escolhida como moeda, porém, não deixa de ter a possibilidade de seu *emprego industrial* original. Quanto ao uso de moedas não constituídas de mercadoria, Menger é enfático ao sublinhar a condição necessária da moeda na economia:

¹⁸ Mesmo adiantando alguns pontos é importante constatar como Menger é enfático neste aspecto:

“(...) we can only come fully to understand the origin of money by learning to view the establishment of the social procedure, with which we are dealing, as the spontaneous outcome, the unpremeditated resultant, of particular, individual efforts of the members of a society, who have little by little worked their way to a discrimination of the different degrees of saleableness in commodities.” (Menger 1892: 250).

¹⁹ Menger, porém, pondera seu resultado na seguinte passagem:

“It is not impossible for media of exchange, serving as they do the commonweal in the most emphatic sense of the world, to be instituted also by way of legislation, like other social institution. But this is neither the only, nor the primary mode in which money has taken its origin.” (1892: 250)

“I refer to the observation that the character of money as an industrial metal often completely disappears from the consciousness of economizing men because of the smoothness of operation of our trading mechanism, and that men therefore only notice its character as a means of exchange. The force of custom is so strong that the ability of a metal used as money to continue in this role is assured even when men not directly aware of its character as an industrial metal. This observation is entirely correct. But it is also quite evident that the ability of a material to serve as money, as well as the custom on which this ability is founded, would disappear immediately, if the character of money as a material applicable to industrial purposes were destroyed by some accident. I am ready to admit that, under highly developed conditions of trade, money is regarded by many economizing men only as a token. But it is quite certain that this illusion would immediately be dispelled if the character of coins as quantities of industrial raw materials were lost.” (Menger 1871: 320)²⁰

Antes de explicar porque os agentes aceitam peças ou documentos sem nenhum emprego útil aparente em troca das suas mercadorias (1892: 240), Menger nega as teorias que postulam ser a moeda estabelecida por lei ou por uma *convenção*. O uso do termo *convenção* pelo autor não é o mesmo que estamos utilizando neste trabalho. Precisamos, então, diferenciar o conceito de *convenção* em Menger daquele que estamos utilizando.

Por *convenção*, Menger trata de em um acordo explícito entre os agentes para estabelecer uma ação ou um conjunto de comportamentos que levem a um ganho comum²¹. O autor não avança em maiores definições ou explicitação de como esta coordenação é feita ou obtida, mas ao que parece, a *convenção* em Menger é um tipo mais formal e explícito dentro do conceito de *convenção* aqui tratado, um caso particular, ou seja: a *convenção* de

²⁰ Nesta passagem a moeda deve ser metálica, enquanto que em *On The Origin of Money* as peças são metálicas ou documentos convertíveis que representam estes metais. O ponto em questão é que estas são apenas categorias históricas da moeda, Menger expõe que em outros períodos e em outros lugares outras mercadorias foram utilizadas como moeda. Para isto dedica uma seção no *Principles: The Kinds of Money Appropriate to Particular Peoples and to Particular Historical Periods* (Menger 1871: pp. 262 –271). Este ponto está em conformidade com a idéia de Tobin sobre a moeda como *convenção* ou sobre o caráter arbitrário da *convenção*. Como será visto, o autor define sua teoria da origem da moeda como não histórica (1892: 241). Esta teoria, portanto, abre mão de formas históricas determinadas da moeda.

²¹ O autor cita o termo *convention* e *general convention* (p. 240), *general convention* e *convention* (p. 241) e *voluntary convention* na (p. 254) do artigo de 1892. Nas cinco passagens o termo está sendo empregado juntamente com a noção de moeda estabelecida pelo Estado ou legislativa, estando na mesma perspectiva de negação do autor de uma moeda estabelecida seguindo alguma organização ou autoridade explícita.

Menger é uma convenção, mas nem toda convenção é uma convenção de Menger²². Isto fica evidente, quando o autor expõe o caráter formal que este tipo restrito de convenção deveria ter através do exercício que faz para negar esta pressuposta origem da moeda: se a moeda fosse estabelecida pela lei ou por acordo coletivo, argumenta Menger, este seria um fato histórico de tal proporção que certamente teria deixado evidências históricas verificáveis nos espaços em que ocorreu (1892: 241)²³.

Menger defende uma teoria pura²⁴ da explicitação da eleição da moeda mesmo quando observa que a escolha dos metais preciosos como meio de troca, em uso no período histórico em que escreve, pode ter sido feita por lei ou por acordo coletivo:

“Nevertheless it is clear that the choice of the precious metals by law and convention, even if made in consequence of their peculiar adaptability for monetary purposes, presupposes the pragmatic origin of money, and the selection of those metals, and that presupposition is unhistorical.” (Menger 1892: 241).

Para a explicitação do processo que culmina no *costume* (na convenção) de usar um meio de troca de aceitação generalizada, Menger parte da característica da moeda como sendo especificamente uma mercadoria.

²² Passaremos a tratar o que foi chamado de *convenção de Menger por acordo coletivo* – no mesmo sentido empregado por Lewis e diferentemente do empregado por Hume - para evitar o uso da palavra convenção em sentidos diversos do que se propõe neste trabalho. Menger usa a palavra acordo no mesmo sentido que usa para convenção, como por exemplo em: “(m)oney is not the product of an agreement on part of economizing men.” (Menger 1871: 262). Na tradução para o inglês do artigo final de Menger sobre a moeda (Menger 1909) também é escolhido o termo *agreement* ao invés de *convention*. Como este texto é explicitamente um desenvolvimento dos anteriores, podemos crer com alguma convicção que a escolha do termo *convention* pela tradutora do artigo de (1892) não aparece como a melhor escolha possível.

²³ Menger não é o primeiro autor a utilizar este argumento, Galiani (1751) escreve sobre a possibilidade do valor da moeda ser oriundo de um ato do Estado ou de acordo explícito entre os agentes:

“Fazem rir (...) os muitos que afirmam terem os homens se reunido e decidido, todos ao mesmo tempo, usar esses metais, por si sós sem uso algum, como moeda, e, dessa forma, lhes terem conferido valor. Onde é que haveriam de ser tais reuniões, tais convenções de todo o gênero humano? Qual o século, qual o lugar, quais os delegados por meio dos quais os espanhóis e os chineses, os godos e os africanos teriam chegado a um acordo tão estável que, mesmo depois de muitos séculos, quando um povo até ignorava a existência de outro, nunca mudariam de idéia.” (Galiani 1751: p. 103).

²⁴ Por teoria pura queremos dizer, aqui, uma teoria econômica desvincilhada da determinação histórica.

A hipótese da moeda como mercadoria permite que Menger exponha o princípio do processo de formação de tal instituição social através da racionalidade econômica da troca, segundo a qual os agentes buscam em outra mercadoria mais útil do que a sua própria²⁵. Em uma forma simples de troca²⁶ dois agentes entregam mercadorias um para o outro com a característica que a mercadoria recebida possui maior valor de uso do que a mercadoria entregue, para cada um dos dois agentes. O autor reconhece ser esta uma situação limite que, na ausência de um meio de troca de aceitação generalizada, impossibilitaria o progresso da divisão de trabalho e da produção de mercadorias para vendas futuras (1871: 258). Para explicar a origem da moeda através da aceitabilidade generalizada de uma mercadoria, Menger faz uma hipótese sobre a natureza desta mercadoria.

A natureza da mercadoria que se torna o meio de troca de aceitação generalizada é que esta tem um elevado grau de *vendabilidade*²⁷. O tempo necessário para se conseguir efetuar a venda de determinada mercadoria em determinado mercado estabelecido, ou seja, pelo seu preço econômico define tal grau de vendabilidade por uma relação inversa. Quanto menos (mais) tempo for necessário para que uma mercadoria seja trocada pelo seu valor de mercado, maior (menor) será o seu grau de vendabilidade. É importante notar que a teoria da moeda de Menger pressupõe mercados estabelecidos. O autor trabalha o conceito de vendabilidade da mercadoria através de uma lista de preços econômicos e de facilidades de vendas nos mercados passíveis de realização na economia e que são observados pelos agentes²⁸. O meio de troca de aceitação generalizada é visto, por Menger, como

²⁵ Na defesa da essencialidade da troca o autor é enfático: “(i)t is obvious to the most ordinary intelligence that a commodity should be given up by its owner in exchange for another more useful to him” (Menger 1892: 239).

²⁶ “In the early stages of trade” (Menger 1871: 257).

²⁷ *Absatzfähigkeit* em alemão, *saleableness* na tradução para o inglês do texto de 1892 e *marketability* para o texto de 1871, *vendabilidade* na tradução do *Principles of Economics* para o português (MENGER, C. *Princípios de Economia Política*, tradução de Luiz João Baraúna, São Paulo, Abril Cultural, 1983).

²⁸ “(...) we call any goods or wares *more or less seable*, according to the greater or less facility with which they can be disposed of at a market at any convenient time at current purchasing prices, or with less or more diminution of the same.” (Menger 1892: 244, *itálico no original*).

“The height of saleableness in a commodity is not revealed by the fact that it may be disposed of at any price whatever, including such as result from distress or accident. In this sense all commodity consists in the fact that it may at every moment be easily and surely disposed of at a price corresponding to, or at least not discrepant from, the general economic situation – at the economic, or approximately economic, price.” (Menger 1892: 245)

fundamental para aprofundar a especialização da economia, mas certamente não é a origem desta especialização²⁹.

Precisamos explicitar qual a relação entre a vendabilidade e a formação da instituição social, da convenção, que define o meio de troca de aceitação generalizada. Segundo Menger ‘*(t)he theory of money necessarily presupposes a theory of the saleableness of goods*’ (1892: 243 itálico no original). É importante notar que a natureza da mercadoria que se torna moeda não é, *stricto sensu*, natural ou intrínseca das suas características físicas, mas é definida por uma relação de mercado³⁰: a moeda será de um tal material que já era de elevada vendabilidade *antes* de se tornar o meio de troca de aceitação generalizada em determinado mercado, em determinado espaço geográfico e em determinado período histórico. Isto indica o caráter arbitrário desta moeda-convenção. As formas que possuem maior vendabilidade são arbitrariamente definidas para cada sociedade específica conforme a apreciação subjetiva dos agentes que formam esta sociedade. Para formar a teoria da origem da moeda, falta utilizar a hipótese quanto ao comportamento econômico dos agentes, para demonstrar como uma das mercadorias mais vendáveis se torna o meio de troca de aceitação generalizada.

Menger supõe que, quando o agente não consegue trocar diretamente a sua mercadoria por outra que ele considere mais útil, por uma mercadoria que deseje para seu consumo final, ele ainda pode e vai - se agir segundo a racionalidade econômica - trocar sua mercadoria por outras que sejam mais vendáveis. O agente irá agir desta maneira mesmo que nenhuma das mercadorias mais vendáveis atenda as suas necessidades imediatas de consumo, porque ele sabe que estas mercadorias serão trocadas com maior facilidade por aquelas que realmente deseja consumir:

“By the devious way of a mediate exchange, he gains the prospect of accomplishing his purpose more surely and economically than if he had confined himself to direct exchange.” (Menger 1892: 248).

²⁹ Veremos adiante como este ponto é fundamental para diferenciar a teoria de Menger do de Aglietta e Orléan.

³⁰ Para ser específico quanto às condições que afetam a vendabilidade, Menger (1892: pp. 246-247) apresenta seis características do mercado que afetam tal vendabilidade da mercadoria e, em seguida, apresenta cinco limites espaciais para a vendabilidade e sete limites temporais.

A existência de diferentes graus de vendabilidade entre as mercadorias mais a disposição à troca são percebidas pelos agentes. A escolha constante na sociedade de algumas mercadorias mais vendáveis e a constituição de estoques especulativos destas mercadorias por parte dos negociadores, faz com que os agentes aprendam e percebam a vantagem de utilizar mercadorias mais vendáveis como meio de troca. Com o passar do tempo, em um processo especulativo³¹, esse comportamento é copiado e se espalha por toda a economia. A dinâmica do processo é caracterizada pela seleção e exclusão de mercadorias do grupo das mais vendáveis. O processo chega ao fim quando uma única mercadoria é selecionada como o meio de troca de aceitação generalizada, quando a aceitação de uma mercadoria se torna um costume e o comportamento compartilhado e esperado por todos os agentes na economia, quando se estabelece a moeda-convenção:

“In this way practice and habit have certainly contributed not a little to cause goods, which were most saleable at any time, to be accepted not only by many, but finally by all, economic subjects in exchange for their less saleable goods: and not only so, but to be accepted from the first with the intention of exchanging them away again.” (Menger 1892: 249).

O processo de observação e estocagem de determinada mercadoria com valor em parte oriundo da troca transmuta-se na aceitação generalizada e automática de uma moeda, que não mais necessita da consideração ou racionalização do agente sobre aceitar ou não esporadicamente uma mercadoria sem emprego imediato, para obter as mercadorias que necessita. O uso de moeda torna-se a forma predominante de se realizar as trocas quando a sua aceitabilidade generalizada é presumida por todos os agentes da economia, indicando a noção de convenção para esta moeda. Quanto ao aspecto convencional da moeda em Menger, Hodgson afirma que, após o estabelecimento da moeda, “*(t)he monetary unit is wanted because it is wanted; the convention is followed because it is followed*” (1993: 112). Se a força do costume é tão grande que, como afirma Menger, os agentes passam a utilizar a moeda sem se dar conta das suas características que não a de meio de troca de aceitação generalizada, então podemos confirmar que esta instituição social, de que Menger trata,

³¹ Especulativo na medida em que ainda não se sabe qual é a moeda da economia.

obedece à primeira premissa para ser observada como uma convenção, ou seja, que alguém aceita algo como moeda porque (é esperado que) outras pessoas também aceitem.

A segunda premissa – que o que é moeda é ao menos em parte arbitrário, de forma que, se todos aceitassem outro objeto como moeda, este poderia ser moeda – já foi adiantada quando discutimos a noção de *natureza* da mercadoria candidata a se tornar moeda. As mercadorias mais vendáveis não são definidas naturalmente por seus atributos físicos, mas por uma avaliação histórica, geográfica e culturalmente determinada destes atributos.

A moeda é, para Menger, originariamente uma mercadoria e dum grupo restrito, caracterizado pela sua elevada vendabilidade. O processo evolucionário pelo qual se cria a instituição social da moeda se encerra quando todos os agentes percebem e aceitam uma única mercadoria como moeda³².

Gerald O’Driscoll (1986: pp. 610-611) defende que, na teoria de Menger da moeda, é a mercadoria originalmente mais vendável aquela que se tornará moeda ao final do processo. Isto significaria não ser a teoria de Menger compatível com a definição de convenção que adotamos. Na nossa exposição, defendemos que a mercadoria que se torna moeda é uma que compõe um grupo original de mercadorias notadamente mais vendáveis nesta economia e que, ao longo do processo de trocas e de aprendizado dos agentes, uma destas mercadorias – não necessariamente a originalmente mais vendável - vai se destacando até se tornar o meio de troca de aceitação generalizada. Menger nos fornece as condições de seleção da moeda para que este resultado seja possível. Trata-se da descentralização inerente do processo e da heterogeneidade do grau de percepção entre os diferentes agentes³³. Comentando a necessidade do conhecimento por parte dos agentes para que eles possam aceitar nas suas relações econômicas um meio de troca sem emprego aparente ou imediato, o autor conclui que:

³² Expondo esta característica da teoria evolucionária de Menger, Hodgson faz a seguinte afirmação: “(f)or both Darwin and Lamark, however, there was no such end-point to an evolutionary process. The Mengerian evolution of money certainly looks like ontogeny rather than phylogeny.” (1993: 112). Isto não parece, entretanto, querer dizer que a teoria de Menger é incompatível com a hipótese de falência da aceitabilidade da moeda. No trecho em que citamos sobre a necessidade da moeda ser uma mercadoria, Menger se mostra preocupado com a perenidade da moeda que não é (ao menos lastreada em) uma mercadoria.

³³ Hodgson (1993: pp. 112-113) utiliza os conceitos de saliência, aleatoriedade e *path dependency* para demonstrar que as mercadorias erigidas como moeda podem variar de um mercado para outro.

“It is certain that this knowledge never arises in every part of a nation at the same time. It is only in the first instance a limited number of economic subjects who will recognize the advantage in such procedure, an advantage which, in and by itself, is independent of the general recognition of a commodity as a medium of exchange, (...). But it is admitted, that there is no better method of enlightening any one about his economic interests than he perceive the economic success of those who use the right means to secure their own.” (Menger 1892: 249).

1.2.2. Os modelos de busca de Kiyotaki e Wright

Joseph Ostroy (1989) apresenta um conjunto de trabalhos do *mainstream* econômico que buscam definir o surgimento endógeno da moeda na economia em um ambiente de trocas descentralizadas, em contraposição com o paradigma neo-walrasiano que propunha a centralização do processo de trocas. Quanto à inspiração de tais modelos o autor afirma que:

“The issue, raised by Menger (1871), is whether money is necessarily a creature of the state or whether a monetary trading pattern could rise endogenously through individual being led by their self-interest to single out some commodity as a common medium of exchange” (Ostroy 1989: 517).

Ostroy e Starr (1991: 58), dentro de um sumário dos artigos e trabalhos que compreendem as tentativas do *mainstream* econômico de introduzir a moeda na economia, citam um artigo de Kiyotaki e Wright (1989) como um dos que procuram solucionar o “*Menger problem*”, ou seja, o problema de explicar o surgimento endógeno de moeda na economia.

Aqui nos ateremos a três artigos de Kiyotaki e Wright (1989, 1991 e 1993) pertencentes à tradição de procurar explicar o surgimento de moeda em uma economia descentralizada através da análise da aceitabilidade de um meio de troca, fiduciário ou não, em uma situação de equilíbrio geral. Tais modelos ficaram conhecidos na literatura como modelos de busca (*search*). O estado de equilíbrio nestas economias é determinado quando as trocas são realizadas - por dupla coincidência de vontades ou através de um meio de troca - possibilitando que os agentes produzam e subsistam. Não se trata de um equilíbrio de máximo bem-estar ou de concorrência de capitais igualando as taxas de lucros. Nosso

objetivo ao utilizar tais trabalhos é aproveitar da simplicidade dos pressupostos estabelecidos para mostrar a necessidade da assunção do caráter de convenção da moeda³⁴. A análise das características do equilíbrio, se este é robusto ou não, por exemplo, permitiria a tais autores inserirem hipóteses adicionais para testarem, ou avaliarem, teorias monetárias³⁵. Nós, por outro lado, utilizaremos estas construções apenas até o ponto em que a necessidade de supor a convenção da moeda se torna evidente, quando a necessidade de alguma hipótese sobre a aceitabilidade da moeda deve ser estabelecida. Nossa exposição será dividida em dois tipos de ambientes econômicos propostos: o primeiro no artigo de 1989 e o segundo nos artigos de 1991 e 1993.

No artigo de 1989, Kiyotaki e Wright constroem um modelo onde os agentes produzem de forma especializada, não podem consumir a própria produção e trocam bens para atender às suas necessidades através de um mecanismo descentralizado, que proporciona encontros aleatórios de dois agentes em cada ponto do tempo. O objetivo dos autores é demonstrar que, dadas algumas características intrínsecas dos bens e do ambiente econômico, tais bens se tornam, ou são vistos como, mais ou menos vendáveis³⁶. Quando esta característica é somada à crença (*belief*) extrínseca dos agentes quanto à aceitabilidade dos bens, é possível que emerja endogenamente um ou mais bens como meio de troca. Em seguida, os autores introduzem o conceito de moeda fiduciária e esperam que, dados os parâmetros da economia, esta moeda seja o meio de troca de aceitação generalizada. O estado em que um ou mais bens se tornam meio de troca ou em que a moeda fiduciária é o

³⁴ Ees e Garretsen (1995) fazem uma crítica generalizada aos modelos de busca (pp. 278-280), afirmando que estes modelos tratam a moeda, ou o equilíbrio com moeda, através de uma propriedade ou natureza *bootstrap*. Segundo os autores:

“Though the search-equilibrium framework provides an existence proof of the equilibrium with indirect exchange it does not explain whether and how it will actually get established since the process of equilibrium selection, by implication, cannot depend on the characteristics that determine these equilibria themselves. It is only assessed that *if* a monetary equilibrium is established no individual agent has an incentive to deviate from the ‘monetary’ strategy.” (Ees e Garretsen 1995: 279, *itálico no original*)

³⁵ Uma crítica a este ponto é feita por Kiyotaki e Moore: “(s)earch or matching frictions are often invoked, but unfortunately noncompetitive models of this kind, though ingenious and elegant, are difficult to incorporate into a standard macroeconomic framework.” (2002: 62).

³⁶ Na página 935 os autores introduzem a seguinte nota de rodapé: “(m)arketability is closely related to Menger’s (1892, p. 248) notion of saleability.”.

meio de troca de aceitação generalizada deverá configurar um equilíbrio de Nash não cooperativo de estratégias puras³⁷.

O modelo é consideravelmente abstrato. Neste trabalho buscaremos expor tais hipóteses nos atendo o mínimo possível à formalização matemática construída pelos autores. No modelo, o tempo é uma variável discreta e é suposto um horizonte de vida infinito para cada agente; a tecnologia na economia é constante e sempre existem três bens indivisíveis $i = 1, 2$ ou 3 que são produzidos e consumidos dentro da economia. Existe um contínuo de agentes na economia divididos em proporções iguais na população em três tipos $i = I, II$ e III . Estes agentes são especializados na produção e no consumo dos bens conforme a seguinte regra inalterada: um agente do tipo I consome apenas o bem de tipo 1 e produz apenas o bem de tipo 2, um agente de tipo II consome apenas o bem de tipo 2 e produz apenas o bem de tipo 3, um agente do tipo III consome apenas o bem de tipo 3 e produz apenas o bem de tipo 1. O objetivo desta estrutura é criar um ambiente em que nenhum agente obtenha o bem que necessita do produtor direto deste, trocando pelo bem que produziu, ou seja, as trocas na economia são sempre indiretas. As trocas são feitas a um preço fixo conforme um sistema de escambo ou quiproquó. Neste modelo não ocorre dupla coincidência de vontades. Um agente entrega uma unidade do bem que carrega em troca de uma unidade do bem carregado pelo agente que encontrou, quando a troca é viável. Os autores estabelecem a hipótese de que cada agente consegue estocar, ou carregar, apenas um bem de cada vez. Se o agente recebe na troca o bem de seu consumo ele o consome imediatamente e, necessariamente, parte para a produção de um novo bem³⁸.

A primeira diferenciação dos bens ocorre pelas suas assimetrias em termos de custos de estocagem. Para a análise deste modelo os autores supõem que o custo de estocar o bem 1 é estritamente inferior ao custo de estocar o bem 2, que por sua vez é estritamente inferior ao custo de estocar o bem 3, para os três tipos de agentes. O fato de que quando o agente obtém o bem objeto de seu consumo, ele o consome e necessariamente produz um

³⁷ Os autores abrem mão neste artigo de uma análise de estratégias mistas uma vez que a estrutura da economia é simétrica e não faria sentido aos agentes ponderarem suas ações por uma distribuição de probabilidade qualquer (Kiyotaki e Wright 1989: pp. 938-939). Veremos como esta posição é revista nos artigos de 1991 e 1993.

³⁸ Através do uso de um lema (p. 931) os autores descartam o equilíbrio degenerado em que os agentes se retiram da economia, ou seja, o equilíbrio em que param de produzir e, por causa disso, encerram o processo de trocas.

novo bem resulta que, ao final de cada período de tempo, todo agente estará estocando um bem, tendo efetuado uma troca ou não, tendo consumido um bem ou não. Como os agentes não se retiram da economia, estão sempre produzindo e trocando, é preciso explicitar como eles escolhem se trocam ou não em um determinado encontro. Cada agente pode considerar os diferentes resultados conforme cada bem que escolhe carregar ou não uma vez que o número de bens é definido. O conhecimento da lista dos bens e de seus custos de estocagem possibilita a tomada de decisão em cada ponto do tempo através da maximização da utilidade esperada descontada para o horizonte de vida³⁹. Os fatores que entram neste cálculo são a utilidade obtida pelo consumo do bem, a desutilidade oriunda do processo produtivo e o custo de estocagem dos diferentes bens, que é contabilizado a cada período de tempo.

Todo agente sempre atua na economia produzindo e trocando com o objetivo final de obter seu bem específico de consumo. Sendo assim, aceitar ou não o seu bem de consumo não configura uma estratégia de escolha para o agente. Quando lhe é oferecido o seu bem ele sempre o aceitará. As estratégias de escolha do agente se referem a aceitar ou não os outros bens quando estes lhe forem oferecidos. A escolha se dá entre aceitar um bem ou carregar para o próximo encontro o bem que carrega agora, visando o ganho esperado dada a probabilidade de obter o seu bem de consumo no próximo período. O ganho esperado é uma ponderação da diferença de custos entre o bem que oferece e o que pode receber e da distribuição de probabilidade $\mathbf{p}(t) = [\dots p_{ij}(t)\dots]$, onde $p_{ij}(t)$ é a proporção dos agentes do tipo i portando o bem $j \neq i$ no período de tempo t . Uma vez que o ambiente é invariante no tempo e que o horizonte de tempo é infinito, os autores podem considerar apenas equilíbrios de estado estacionário, de forma que, em equilíbrio, a distribuição $\mathbf{p}(t)$ é invariável em relação ao tempo, ou $\mathbf{p}(t) = \mathbf{p}$ para todo t . Cada agente terá a informação completa sobre a distribuição \mathbf{p} quando conhecer os parâmetros da economia e a estratégia maximizadora dos demais agentes.

Desta forma os autores podem definir o equilíbrio de Nash do jogo no qual as escolhas são aceitar ou não as trocas propostas. Um equilíbrio de Nash de estado estacionário é um conjunto de estratégias de trocas definidas para cada tipo de agente, considerando a distribuição de probabilidade de equilíbrio \mathbf{p} que satisfaça duas condições:

³⁹ Que, por hipótese, é ponderada por um mesmo fator de desconto para todos os agentes.

(a) maximização, ou seja, cada agente i escolhe sua estratégia de troca de forma a maximizar sua utilidade esperada dadas as estratégias dos outros agentes e da distribuição \mathbf{p} ; (b) expectativas racionais, ou seja, dada as estratégias de troca, a distribuição \mathbf{p} é a distribuição de estado estacionário (p. 932)⁴⁰.

Com esta definição os autores descrevem dois tipos de equilíbrio na economia, os quais eles chamam de *equilíbrio fundamental* e *equilíbrio especulativo*. No equilíbrio fundamental a estratégia de troca de cada tipo de agente é aceitar em troca apenas o bem que possua um custo de estocagem inferior ao custo de estocagem do bem que está oferecendo, a não ser que o bem que esteja recebendo seja o seu bem de consumo. Se V_{ij} é a função de valor esperado que um agente do tipo i estipula ao receber um bem do tipo j em uma troca, temos, dada a estrutura de custos fornecida para os três bens, que $V_{12} > V_{13}$; $V_{21} > V_{23}$; $V_{31} > V_{33}$ são os resultados obtidos para o estado de equilíbrio. Supondo que nenhum agente troca um bem pelo mesmo bem que oferece, de modo que um agente nunca troca quando encontra um agente do mesmo tipo, os autores chegam ao seguinte resultado de equilíbrio: Os agentes de tipo I e III aceitam apenas o seu bem de consumo em uma troca, enquanto que todo agente de tipo II aceita um bem de tipo 1, uma vez que este possui custo de estocagem menor que o bem 3 que ele produz. A estratégia do agente I, porém, somente é válida em um intervalo dos parâmetros da economia⁴¹. Em um equilíbrio de estratégias fundamentais, o agente de tipo II torna-se um intermediário das trocas entre I e III e o bem do tipo 1 se torna o meio de troca que o agente de tipo II obtém de III para trocar com I.

Fora do intervalo dos parâmetros estabelecidos para que o agente de tipo I utilize estratégias fundamentais ele passará a utilizar estratégias especulativas. Isto significa que ele passará a aceitar o bem de tipo 3 mesmo tendo custo de estocagem maior do que o bem

⁴⁰ Aiyagari e Wallace (1991) demonstram o equilíbrio estacionário para uma economia com n tipos de agentes e de bens, onde n é um número natural igual ou maior a 3.

⁴¹ Na página 936 os autores obtêm o resultado que esta estratégia, chamada fundamental, somente é válida quando: $c_{13} - c_{12} > (p_{31} - p_{21})bu_1$, onde c_{ij} é o custo de estocagem do bem j por um agente de tipo i ; $b = \beta/3$, onde β é o fator de desconto temporal; $u_i = U_i - D_i$, onde U_i é a utilidade obtida pelo agente i ao consumir um bem e D_i é a desutilidade de um agente ao produzir um bem. Os autores fornecem uma interpretação para a inequação apresentada:

“This inequality says that the cost of storing good 3 rather than 2 exceeds the discounted utility benefit conveyed by the relative marketability of good 3 compared with good 2, which is positive if there is a greater probability of III holding good 1 than of II holding good 1 in equilibrium.” (Kiyotaki e Wright 1989: 936)

de tipo 2 que ele produz, pelo fato de que o bem de tipo 3 se tornou mais vendável, mais aceitável, quando o seu diferencial de custo de estocagem ($c_{13} - c_{12}$) se tornou menor. Os autores mostram (p. 937) que, mesmo que o agente de tipo I utilize estratégias especulativas, para os agentes de tipo II e III a melhor resposta continua sendo utilizar estratégias fundamentais, portanto em equilíbrio: $V_{12} < V_{13}$; $V_{21} > V_{23}$; $V_{31} > V_{32}$. Em equilíbrio especulativo o agente de tipo I aceita do agente de tipo II tanto o seu bem de consumo como o bem de tipo 3 para utilizar como meio de troca com o agente de tipo III, que continua aceitando apenas o seu bem de consumo. O agente de tipo II continua aceitando o bem de tipo 1 para utilizar como meio de troca com o agente de tipo I.

O resultado que os autores obtêm é que alguns bens servirão de meio de troca específico para determinados agentes. Acreditamos que, com muita dificuldade tais bens poderiam ser considerados moeda, mesmo aceitando o caráter abstrato do modelo em que moeda é apenas meio de troca. Não existe um bem que se torna a moeda de aceitação generalizada nesta economia.

Para obter uma moeda que seja um meio de troca de aceitação generalizada, que todos aceitam sem hesitação⁴², Kiyotaki e Wright introduzem a idéia de moeda fiduciária através da introdução do bem de tipo 0 (zero). O bem 0 não possui custo de estocagem para nenhum dos agentes; é ofertado em uma quantidade M fixa; pode ser carregada pelos agentes apenas na quantidade necessária para comprar uma unidade de qualquer um dos outros bens; quando carregado não permite que o portador estoque nenhum outro bem; ele também não é consumível por nenhum dos agentes e nem configura insumo de nenhum dos três processos produtivos (p. 942).

Os autores demonstram (pp. 942-943) que, quando um agente de qualquer tipo espera que nenhum outro vá aceitar o bem 0 como meio de troca, ele também não o aceita. Isto leva Kiyotaki e Wright concluir que: “*(t)he value of any medium of exchange, and especially fiat money, ultimately depends at least partially on faith.*” (p. 943). Desta forma os autores precisam supor a aceitação pelos demais agentes como condição necessária para explicar porque, em equilíbrio, cada agente aceita um bem sem valor intrínseco em troca pela sua produção. A aceitação generalizada é o equilíbrio único, quando ocorre, dependendo dos parâmetros de custos dos outros bens e da quantidade de moeda na

⁴² Para expor este conceito os autores citam Wicksell (Kiyotaki Wright 1989: 942).

economia (p. 943). Neste caso a estratégia fundamental é sempre prevalecente: o bem 0 é o de menor custo de estocagem e possui aceitação generalizada, nenhum outro bem é mais vendável do que ele. Claramente este equilíbrio não demonstra o surgimento endógeno do meio de troca de aceitação generalizada, apenas a corroboração da idéia que a expectativa de aceitabilidade da moeda pelos outros agentes é fundamental para que um agente aceite a moeda.

Em um artigo posterior, os autores nos informam sobre o modelo de 1989 que: “(...) *that model was designed primarily to study commodity money, it is not the most tractable framework within which to discuss fiat money*” (1993: 63). Com o objetivo de contornar estas dificuldades, os autores constroem outro modelo de busca em que a estrutura econômica apresentada não permite que um ou mais dos bens produtíveis se diferencie dos demais e que se torne o meio de troca por ser mais vendável. Os bens são simétricos dentro da economia na percepção dos agentes, sendo a troca – quando não existe moeda fiduciária - sempre direta, dependente da dupla coincidência de vontades. O objetivo dos autores é mostrar como a introdução de moeda fiduciária é possível neste ambiente onde nenhum bem possui saliência para se tornar aceitável como moeda. Novamente o modelo é consideravelmente abstrato e nossa opção será usar o mínimo possível da formalização matemática dos autores, uma vez que nos interessa apenas explicitar a necessidade da hipótese da aceitabilidade da moeda através da sua configuração como uma convenção nesta economia. Segundo Kiyotaki e Wright, no artigo de 1991 é adotada “*the venerable notion that agents accept fiat money in trade because expect that others will do the same*” (p. 216).

Neste artigo os autores primeiro mostram uma economia sem moeda em que os agentes podem atuar alternadamente ao longo do tempo contínuo como produtores ou mercadores. A determinação do tempo como contínuo permite que os autores construam o modelo de alocamento par a par aleatório dos agentes segundo um processo de Poisson com uma média conhecida por todos os agentes da economia. Portanto, o agente que no momento é um mercador, está no setor de trocas carregando um bem, espera encontrar um determinado número médio de outros mercadores em um dado intervalo de tempo. Para construir as funções de valores esperados análogas para os estados de produtor e de

mercador, os autores fazem a mesma suposição para o setor de produção: um agente espera que um número médio determinado de projetos de produção será a ele oferecido aleatoriamente em um dado intervalo de tempo através de um processo de Poisson. Temos, então, além do fato do tempo ser contínuo, como diferenciação deste modelo com o anterior, o fato que os agentes não mais são especializados na produção. Uma hipótese adicional é que os agentes não podem consumir a própria produção⁴³, mas precisam trocá-la a fim de obter utilidade com o consumo.

O funcionamento da economia sem moeda ocorre da seguinte forma: (i) um agente aceita um projeto de produção dada a função de valor esperado quando está no setor de produção; (ii) com um único e indivisível bem, que não incorre em custo de estocagem para o agente, parte para o setor de trocas; (iii) a troca ocorre com um custo de transação fixo e apenas quando ocorre dupla coincidência de vontades, ou seja, quando o agente encontra um outro apto a consumir o seu bem e que carrega um bem consumível por ele.

A simetria entre os agentes e os bens, que não permite a especialização de um deles como meio de troca e limita a economia apenas a trocas diretas, ocorre pela seguinte construção do ambiente econômico: a população é constituída por um contínuo de agentes com horizonte de vida infinito e de mesmo peso na economia, mas diferenciados quanto ao consumo e que podem ser classificados como cada ponto i sobre um círculo de circunferência igual a 2. Os bens também estão dispostos diferenciadamente sobre cada ponto i de um círculo de mesmo tamanho. Cada agente obtém uma utilidade máxima ao consumir o bem que possui o mesmo índice i , ou a mesma posição no círculo, que ele. Quando ele aceita consumir outro bem, o agente extrai dele uma utilidade, que é linearmente decrescente em função da distância que este bem está do ponto i de utilidade máxima⁴⁴. Os autores introduzem um custo de transação positivo para cada troca, de forma que existe um conjunto de bens que estão demasiadamente distantes do ponto i para que seja viável ao agente i consumi-los. A troca somente ocorre quando um agente encontra um segundo que carrega um bem viável para o seu consumo e quando carrega um bem viável

⁴³ Kiyotaki e Wright (1993: pp. 75-76) demonstram que esta hipótese é desnecessária ao modelo.

⁴⁴ A hipótese de que o círculo possui uma circunferência igual a 2, determina que a distância máxima que uma mercadoria pode estar do ponto i é igual a 1. Desta forma, os autores podem construir a distribuição de probabilidade de um agente aceitar ou não uma mercadoria em troca, em função desta distância, uma vez que ela varia de 0 a 1.

para o consumo do agente que encontrou. Como os processos de produção e encontro são aleatórios e o número de agentes é grande, não é possível escolher um bem mais desejoso para produzir e nem é possível conceder crédito, uma vez que um mesmo encontro irá se repetir com probabilidade igual a zero⁴⁵.

Como os bens são aceitos ou não segundo a distância a que estão do ponto ideal do agente que é encontrado aleatoriamente, os agentes percebem que os bens são dentro da economia (mas não para cada agente) igualmente aceitáveis. Cada bem possui a mesma aceitação esperada. Como o custo de transação é o mesmo para todos os agentes, de modo que estes percebem ser a probabilidade de efetuarem uma troca independente do bem que carregam, o valor esperado ao carregar qualquer bem é sempre o mesmo. Uma observação que deve ser feita é que os agentes são simétricos também quanto ao limite mínimo de utilidade que aceitam receber. Esta hipótese é fundamental para o resultado e não é trivial mesmo dentro da abordagem utilitarista.

O equilíbrio obtido na economia não monetária (pp. 219-221) estabelece que o número de agentes que saem do setor de produção rumo ao setor de trocas é o mesmo que o número de agentes que saem do setor de trocas rumo ao setor de produção, ou, que o número de agentes que produziram novos bens é o mesmo que o número de agentes que realizaram uma troca e consumiram o bem que receberam. O equilíbrio envolve as escolhas racionais e maximizadoras dos agentes entre aceitar ou não um projeto de produção quando no setor de produção e aceitar ou não uma troca quando no setor de trocas. Este equilíbrio é estabelecido segundo os parâmetros da probabilidade de uma troca ser bem sucedida e da utilidade mínima obtida em uma troca, claramente função do custo de transação exogenamente estabelecido. Os autores demonstram que para um dado nível deste custo, em comparação com a utilidade obtida na troca, existe um equilíbrio não degenerado⁴⁶ único (p. 221).

Para considerar a introdução de moeda fiduciária nesta economia, Kiyotaki e Wright supõem uma oferta exógena de uma determinada quantidade fixa de um objeto, que não

⁴⁵ Esta dificuldade poderia ser sanada com a existência de um sistema globalmente ou regionalmente centralizado de encerramento de débitos. Uma tentativa de introduzir este tipo de instituição na estrutura básica do modelo de Kiyotaki e Wright (1989) pode ser encontrada em Cavalcanti, Erosa e Temzediles (1999).

⁴⁶ No equilíbrio degenerado os agentes não aceitam nenhum projeto de produção e se retiram da economia.

oferece nenhuma utilidade para os agentes que o aceitam; não implica custo de transação ao ser aceito e é carregado na quantidade necessária para efetuar a compra de uma unidade de qualquer bem. Continua a hipótese de que um agente somente pode carregar um bem de cada vez e não pode carregar bens e moeda ao mesmo tempo⁴⁷. Desta forma, os agentes são, agora, separados entre produtores, mercadores carregando um bem e mercadores carregando uma unidade de moeda fiduciária. O funcionamento da economia ocorre da seguinte forma: um agente aceita um projeto de produção e vai para o setor de trocas carregando um bem; neste setor ele pode trocá-lo por outro bem, consumi-lo e retornar para o setor de produção ou trocá-lo por moeda e posteriormente trocá-la por um bem, consumi-lo e retornar ao setor de produção. Novamente, em equilíbrio, o número de agentes que vai ao setor de trocas deve ser o mesmo que retorna ao setor de produção.

Para estabelecer uma relação de equilíbrio os autores adicionam a possibilidade, ou escolha, de um agente no setor de trocas aceitar ou não a moeda fiduciária. Esta escolha é uma função ponderada pelo fator π , com $0 \leq \pi \leq 1$, que representa a aceitabilidade da moeda. Se $\pi = 0$, significa que os outros agentes nunca irão aceitar moeda e, portanto, o agente que está fazendo a escolha também não vai; assim a moeda perde o seu valor de troca. Se $0 < \pi < 1$, os agentes podem ou não aceitar moeda porque esperam que os outros também podem ou não aceitá-la; isto configura que o equilíbrio do jogo é de estratégias mistas (p. 223). Se $\pi = 1$, o agente sempre irá aceitar moeda, porque espera que todos os outros irão aceitá-la; desta forma os autores concluem que “(a) *minimal requirement for money to circulate is that agents believe in it.*” (1991: 224). No artigo de 1993, os autores redefinam o conceito do fator π . Kiyotaki e Wright instituem uma variável Π , que é a probabilidade da moeda ser aceita na economia, a probabilidade de aleatoriamente encontrar um agente que aceite moeda. Neste artigo Kiyotaki e Wright definem π como a melhor resposta que o agente pode dar em equilíbrio (1993: 66). Uma crítica a estes

⁴⁷ Ao fazerem esta hipótese os autores inserem a seguinte nota:

“This assumption is, of course, “unrealistic” in the sense that it seems feasible in the real world to hold both money and other objects simultaneously. But the puzzle in monetary economics is to explain why people voluntarily surrender goods for worthless objects like paper or shells, which would be a puzzle whether or not goods and money could be held simultaneously, whether or not they were divisible, etc.” (Kiyotaki e Wright 1991: n222).

parâmetros, π e Π , é que eles são exogenamente determinados, não permitindo que os modelos expliquem o surgimento da moeda na economia⁴⁸. O resultado é que quando Π é maior ou igual a um determinado valor, a melhor resposta π que cada agente pode dar é aceitar a moeda. Quando a probabilidade Π atinge determinado valor mínimo, todos os agentes sabem que a melhor resposta é aceitar a moeda e assim, seguindo o pressuposto de racionalidade e informação completa, a moeda fiduciária será aceita de forma generalizada e Π se transforma em 1. Mas esta “transformação” é puramente lógica e não dinâmica ou processual, uma vez que o fato de Π ser igual à porcentagem mínima já garante o comportamento social em que seu valor passa a ser 1 automaticamente.

No modelo de 1989 podemos dizer que a moeda fiduciária que os autores introduzem, pela introdução do bem 0, é uma convenção, porque os agentes a aceitam quando esperam que os demais também a aceitarão. Tal bem 0 também possui a característica de arbitrariedade, uma vez que ela é uma forma, dentre várias outras possíveis, sem característica intrínseca particular reconhecida pelos agentes da economia como o meio de troca de aceitação generalizada. Quando esta forma sem valor intrínseco não é introduzida com sucesso na economia, os agentes se organizam aceitando, conforme as classes (I, II ou III) as quais pertencem, bens que não irão utilizar, porque observam que podem encontrar com maior facilidade o portador do bem que necessitam. Podemos dizer ser estes meios de troca apenas uma forma de tornar a dupla coincidência de vontades possível, através da atuação de um tipo agente como intermediário de dois tipos de agentes diferentes. Tais bens não configuram um meio de troca de aceitação generalizada.

Nos modelos de 1991 e 1993 os agentes não são diferenciáveis por classes, segundo os bens que produzem e consomem. Apesar de cada agente retirar quantidades diferenciadas de utilidade dos bens que consome, nenhum destes bens possui saliência para que se torne aceito de forma generalizada na economia. Nenhum agente, também, vê vantagem em se tornar um intermediário dada a simetria do ambiente. A troca ocorre somente por dupla coincidência de vontades, na ausência de uma moeda fiduciária que seja aceita na economia. Quando a moeda fiduciária é introduzida com sucesso na economia, parte das trocas é realizada por moeda e parte é realizada por dupla coincidência de

⁴⁸ Para isto ver Goodhart 2004.

vontades. A moeda não precisa ser percebida como aceita de forma generalizada e mesmo assim o será. Para que isto ocorra, basta que seja percebido por pelos agentes que a moeda é aceita por um número suficiente de agentes, por uma parcela mínima da população. Como esta moeda fiduciária pode possuir várias formas, ela também obedece à cláusula de arbitrariedade e pode ser considerada uma convenção.

1.2.3. A teoria convencionalista de Aglietta e Orléan

Michel Aglietta e André Orléan apresentam no capítulo segundo do seu livro *La Monnaie: Entre Violence et Confiance*⁴⁹ um modelo abstrato de gênese da moeda e configuração desta como uma instituição social. Nesta teoria a moeda é definida como uma reserva de riqueza de liquidez absoluta. Tal estado é garantido pela aceitabilidade generalizada, obtida sem acordo explícito entre os agentes e sem a intermediação institucional do Estado. A explicitação da obtenção da aceitabilidade generalizada constitui a argumentação dos autores sobre a emergência da moeda nesta teoria.

Este modelo de gênese da moeda apresenta similaridades com o de Menger, como bem reconhecem os autores. Os pressupostos relativos à economia teorizada por Aglietta e Orléan – que, nos termos dos autores, configuram uma economia mercantil⁵⁰ - são radicalmente distintos dos pressupostos de Menger. Esta diferença permite que Aglietta e Orléan defendam a originalidade de sua teoria e justifica a apresentação desta aqui. Após fazermos a apresentação deste modelo, discutiremos as diferenciações que os próprios autores apresentam entre o seu modelo e o de Menger.

O fator fundamental da economia mercantil é que os agentes são desprovidos de qualquer proteção social ou de qualquer laço de solidariedade, ao contrário do que ocorria originalmente em formas anteriores de organização social. Os autores consideram a pesquisa de antropólogos como Karl Polanyi (p. 39), Marcel Mauss (pp. 40-41) e Annette Weiner (pp. 41-42) para demonstrar que a organização social estabelecida pela regulação dos mercados não é uma forma natural universalmente observada e que, historicamente, foi

⁴⁹ As traduções do francês são todas nossas. A citação no original é feita em forma de nota de rodapé.

⁵⁰ *Économie marchand*.

estabelecida após o fim do período feudal⁵¹ (p. 54). Esta nova forma de organização possuiria um caráter individualista, enquanto que as outras formas possuiriam um caráter holístico (p. 53). A economia mercantil seria caracterizada por certa ambivalência, uma vez que ela existe como sociedade de um grupo de agentes que são independentes uns dos outros quanto a qualquer tipo de obrigação coletiva ou solidária. A ausência de laços sociais levaria a uma grande rivalidade entre os agentes, que se manifesta no processo de trocas e de alocação da produção (p. 46). A disputa pelo produto define o caráter de violência com o qual os autores trabalham.

A sociedade construída por agentes independentes seria necessariamente marcada pela presença de incerteza forte na medida em que a subsistência não é garantida ao agente. A forma de obter os bens que cada agente necessita é regulada pela lei da escassez (*rareté*). Este estado de incerteza forte e de insegurança inerente leva os agentes a buscarem uma forma de proteção que a sociedade não mais lhes provém⁵². Desta forma os autores introduzem a idéia de *riqueza* – riqueza de liquidez absoluta - como o objeto de desejo primordial de proteção de todos os agentes da sociedade:

“Uma vez que a separação mercantil submete brutalmente todos os membros da sociedade à lei da escassez, ela provoca uma fragilidade extrema das situações individuais. Esta precariedade das posições tão característica da sociedade moderna dá nascimento a uma necessidade específica de proteção ou de seguro, que chamaremos de “necessidade de riqueza”. Dito de outra forma, dentro da nossa perspectiva, a “riqueza” é definida como aquilo que permite a proteção contra a incerteza mercantil.” (Aglietta e Orléan 2002: 38).⁵³

⁵¹ Temos, então, que a economia mercantil de que tratam os autores configura o sistema capitalista de produção.

⁵² É uma visão de mundo muito próxima da de Hume (1740) quando este autor supunha que o estado natural da sociedade é de disputa entre membros da sociedade, conforme observamos anteriormente.

⁵³ “Parce que la séparation marchande soumet brutalement tous les sociétaires à la loi de la rareté, sans filets de sécurité, elle provoque une fragilité extrême des situations individuelles. Cette précarité des positions si caractéristique de la société moderne donne naissance à un besoin spécifique de protection ou d’assurance, ce que nous appellerons le « besoin de richesse ». Autrement dit, dans notre perspective, la « richesse » est définie comme ce qui permet de se protéger de l’incertitude marchande.”

Em um primeiro momento, porém, nenhum membro da sociedade sabe qual é a forma da “riqueza” ou, a rigor, da riqueza líquida⁵⁴. A moeda é a instituição social que toma a forma da “riqueza” apenas após o processo que torna esta forma legítima e reconhecida por todos os agentes da economia. A moeda, segundo Aglietta e Orléan, possui uma natureza auto-referencial, de forma que “(...) é moeda aquilo que todo mundo considera que seja moeda”⁵⁵ (p. 85). Esta natureza é particular da moeda não pelas características intrínsecas da forma eleita, mas pelo próprio processo que a tornou moeda. A construção dos autores permite demonstrar o surgimento desta instituição através da hipótese de mimetismo entre os agentes e do pressuposto de legitimidade da moeda que é aceita de forma generalizada. A construção permite ainda que haja uma contestação da moeda e o advento da hipótese de concorrência entre diferentes moedas, ou de falha na sua legitimidade levando a apreciação da possibilidade de falência da aceitabilidade da moeda. Apresentaremos primeiramente as hipóteses quanto ao ambiente econômico sobre o qual os autores teorizam para depois analisarmos a construção do seu modelo e a conformidade deste com a teoria da aceitabilidade da moeda derivada do seu caráter de convenção.

Os autores criticam a hipótese de incerteza probabilística ou a hipótese que reduz os eventos futuros a uma lista de probabilidades configurando a “*hypothèse prababiliste*” (p. 61). Aglietta e Orléan estão contrapondo sua teoria aos modelos neo-walrasianos, principalmente o modelo de mercados contingenciais completos de Arrow-Debreu. Para isto defendem que seu ponto de vista, quanto à presença de incerteza na economia, é o mesmo que defendia Keynes (p. 62), classificando a incerteza probabilística neo-walrasiana de risco e a incerteza com que trabalham de incerteza radical. Nós continuaremos a utilizar o termo incerteza forte para manter a unidade no texto.

A incerteza forte está presente uma vez que a organização social é regulamentada pela ordem mercantil ou, como definem os autores, pela lei da escassez⁵⁶. Os agentes não

⁵⁴ Mais a frente veremos que Aglietta e Orléan comparam esta sua categoria singular de “riqueza” com o que Keynes chamou de moeda.

⁵⁵ “ (...) est monnaie, ce que tout le monde considerè être une monnaie ”.

⁵⁶ “A escassez origina uma forma de organização social específica, instituída pelo mercado, que faz depender, em proporções desconhecidas em outras sociedades, a existência de cada um unicamente da sua capacidade de adquirir objetos sem que possa esperar auxílio de outras pessoas”. No original: “*La rareté designe une forme d’organisation spécifique, instituée par La marche, qui fait dépendre, dans des proportions inconnues*”.

podem depender uns dos outros para atender às suas necessidades. Dada a separação mercantil, as variações imprevisíveis no produto social podem gerar efeitos heterogêneos dentro da sociedade, tornando legítimos processos de pobreza e fome generalizada, uma vez que os agentes estão dissociados e em disputa uns com os outros. A violência que surge da disputa entre os agentes é categorizada dentro do modelo de gênese da moeda e configura elemento central para a explicitação desta gênese.

Portanto, no ambiente econômico sobre o qual os autores teorizam, os agentes tomam suas decisões sabendo que estão em disputa uns contra os outros, sabendo que o futuro é incerto e buscando em uma forma de riqueza líquida, aceita de forma generalizada, a proteção contra esta incerteza. No entanto, sua tomada de decisão não é autônoma com relação à decisão dos demais agentes, porque a moeda, a forma definida da “riqueza”, é um elemento compartilhado na sociedade. A moeda não existe sem a aceitação de todos os agentes.

A abordagem de Aglietta e Orléan contrasta-se de modo interessante com a de Don Patinkin (1965). Em seu *Money, Interest, and Prices*, Patinkin apresenta uma estratégia de introdução da moeda na economia através da utilidade dos *serviços de disponibilidade de um estoque de moeda*. Segundo esta teoria, os agentes maximizam a sua utilidade trocando os seus excessos de demanda, dadas as suas dotações iniciais, em um sistema econômico separado por intervalos de tempo bem definidos. Cada intervalo de tempo configura um período e em cada início de período os agentes acertam as trocas de seus bens e títulos de forma a maximizar a sua utilidade. A necessidade de moeda ocorre porque os agentes não conhecem a ordem em que os pagamentos e recebimentos ocorrerão dentro do período, gerando um estado de incerteza quanto à sua situação de solvência. Os agentes podem se encontrar em um dado ponto do tempo, dentro de um período, com mais pagamentos a efetuar do que com pagamentos que recebeu até o momento. Patinkin postula que encontrar-se insolvente gera um custo particular e, disto, uma perda de eficiência econômica. Daí, os agentes desejam reter de um período para o outro um objeto sem utilidade intrínseca, que representa um meio de pagamento. Em equilíbrio, a cada final de período, todos os fornecimentos e recebimentos são efetuados e o agente retém esta forma

dès autres sociétés, l'existence de chacun de sa seule capacité à acquérir des objets sans qu'il puisse attendre un secours d'autrui.” (Aglietta e Orléan 2002: 60).

de moeda quando deseja estar seguro quanto à possibilidade de insolvência dentro do próximo período. Aglietta e Orléan (pp. 56-59) argumentam que no modelo de Patinkin a decisão de cada agente é tomada de forma isolada e que este utiliza moeda porque espera obter a utilidade de proteção quanto à insolvência temporária. A crítica de Aglietta e Orléan é que Patinkin não teria considerado que se a moeda não for aceita ela não terá utilidade alguma. Aglietta e Orléan afirmam que Patinkin trata moeda como um objeto tal qual outro qualquer, ao contrário deles que encaram a moeda como uma forma única de “riqueza” dada a sua aceitação generalizada⁵⁷. Para os autores a aceitação é o pressuposto para a liquidez da moeda⁵⁸. O processo de eleição da moeda é o processo de definição da forma que possui aceitabilidade generalizada.

Assim, os autores descartam o uso de uma teoria do valor para explicar o uso de moeda na economia, argumentando que a economia mercantil pressupõe a existência de moeda, que não se sustentaria no tempo sem ela. A tese dos autores é que antes de ser definida a forma da “riqueza” os agentes não trocam para obter mais utilidade, mas se relacionam violentamente em um ambiente de disputa marcado pela escassez e pela ausência de laços sociais que os protejam. Como buscam primeiramente a “riqueza”, os agentes efetuam as suas trocas com referência a esta⁵⁹. Precisamos, então, explicitar o

⁵⁷ Na verdade, a crítica de Aglietta e Orléan a Patinkin merece alguma qualificação. Podemos dizer que no modelo de Patinkin os agentes já sabem que a moeda é moeda, o que não é inconsistente com a argumentação de Aglietta e Orléan. Conforme defendemos na introdução deste trabalho, uma teoria da moeda não deve necessariamente explicar o surgimento e aceitabilidade da moeda na economia. Poderíamos, de forma aceitável, dizer que na teoria de Patinkin é suposto que já ocorreu o processo de reconhecimento da moeda. O autor deseja, agora, demonstrar a escolha por um determinado estoque de moeda. Uma crítica que pode ser feita à teoria de Patinkin, conforme o fazem Ostroy e Starr (1990), é que esta possui uma inconsistência lógica. Estes autores demonstram que quando é alocado a cada período de tempo ao agente a sexta de consumo que maximiza a sua utilidade, de forma que ele não precisa realizar trocas, ainda assim ele irá atribuir utilidade à disponibilidade de um estoque de moeda. A inconsistência lógica pode ser percebida quando estamos atentos ao fato que sem trocas não existe risco de insolvência e que sem risco de insolvência não há, neste modelo, demanda por moeda.

⁵⁸ “A liquidez repousa sobre o fato que os outros aceitam esta moeda nas suas trocas”. No original: “*La liquidité repose sur le fait que les autres échangistes acceptent cette monnaie dans leurs échanges*”. (Aglietta e Orléan 2002: 59).

⁵⁹ Ao que parece, quando os autores falam de uma teoria do valor, eles estão supondo uma teoria do valor utilidade, para contrapor sua teoria com os modelos neo-walrasianos e, ao final do capítulo, com o próprio modelo de Menger. Mas mesmo uma teoria do valor trabalho sem a presença de moeda não caberia na análise dos autores, uma vez que eles buscam abrir mão de qualquer forma de equiparação não monetária entre as mercadorias. As mercadorias não poderiam ser trocadas por possuir o mesmo quantum de trabalho social, por exemplo, na ausência de moeda.

conceito de “riqueza” para depois passarmos para o de moeda e daí explicitarmos a sua aceitabilidade e emergência na economia.

Aglietta e Orléan nos informam (p. 68) que se pode entender de seu conceito de “riqueza” o mesmo que Keynes escreveu sobre moeda, para isso fazem a seguinte citação deste autor: “(...) *our desire to hold money as a store of wealth is a barometer of the degree of our distrust of our own calculations and conventions concerning the future.*” (Keynes 1937: 216). Os autores definem (p. 66) que a “riqueza” é uma forma social que respeita a lógica do anonimato e da livre transferência de possessões que existe na sociedade da economia mercantil. Esta forma é a mais desejável dentre todos os objetos ou serviços na economia, é a ‘(...) “coisa” contra a qual cada membro do grupo está sempre apto a alienar o que possui’⁶⁰ (p. 67), de forma que a liquidez absoluta, obtida pela aceitabilidade generalizada, é a característica fundamental da “riqueza”. A “riqueza” possui a capacidade de “(...) focalizar o desejo unânime do grupo”⁶¹. Os autores chamam a atenção para o fato de que a “riqueza” é a forma que cristaliza a ambivalência desta sociedade: ao mesmo tempo em que é o elemento que possibilita a organização dos agentes, a sua posse os liberta da necessidade de laços sociais de proteção.

A posse da “riqueza” também garante ao agente dentro desta sociedade uma possibilidade de exercer domínio sobre os outros, enquanto a ausência da “riqueza” faz com que o agente seja isolado na organização social. Esta perspectiva reforça o conceito de violência na sociedade e a necessidade de proteção.

“Esta é uma característica generalizada em toda a economia mercantil. Assim, a luta concorrencial é indissolúvelmente agressão dos outros e defesa contra a agressão destes. Frequentemente é impossível saber qual destes dois motivos, a sobrevivência ou a expansão, prevalece.”⁶² (Aglietta e Orléan 2002: 68).

⁶⁰ “ (...) “chose” contre laquelle chaque membre du groupe est toujours prêt à aliéner ce qu’il possède. ”

⁶¹ “ (...) focaliser le désir unanime du groupe” (p. 67).

⁶² “ C’est là une caractéristique très générale qui traverse toute l’économie marchande. Ainsi, la lutte concurrentielle est indissolublement agression des autres et défense contre l’agression des autres. Il est souvent impossible de savoir lequel de ces deux motifs, la survie ou l’expansion, prévaut. ”

Para expor o processo de caracterização da “riqueza” e, posteriormente da moeda, os autores supõem um modelo não-histórico com uma temporalidade lógica (p. 66) e utilizam, em um primeiro momento, um modelo de trocas simples dois a dois, classificado como F1, como um simulacro (p. 70) para demonstrar o processo de eleição unânime de um objeto como a forma aceita generalizadamente.

Segundo os autores, a teoria ortodoxa não encontra nenhum problema para explicar o fenômeno da troca. Os agentes trocam porque esperam obter mais utilidade ao final deste processo. Por outro lado, tal teoria apresentaria um problema técnico no processo de troca, a saber, a necessidade de dupla coincidência de vontades, fenômeno que levaria alguns autores a basearem suas teorias da moeda em uma forma de solucionar este problema⁶³. Para Aglietta e Orléan, porém, estas teorias não apresentariam a explicação fundamental de porque um agente acredita que a moeda que carrega será aceita pelos outros agentes da sociedade (p. 70).

Para Aglietta e Orléan a troca não configura um processo trivial nesta sociedade mercantil sem moeda definida (F1). Na concepção dos autores, um agente afeta a percepção que os demais têm de uma mercadoria quando explicita a sua demanda por esta. A rivalidade inerente nesta economia faz com que os agentes passem a desejar ou que desejem de forma mais acentuada aquilo que é objeto de desejo dos outros agentes. A demanda de um ou mais agentes por uma mercadoria faz com que todos que percebam esta demanda desejem esta mercadoria também. Isto ocorre porque os agentes pensam que esta pode ser a forma da riqueza líquida, ainda não definida neste período.

No modelo, quando a moeda não existe ou ainda não é ou deixou de ser uma instituição estável ou legítima, a “riqueza” não possui uma forma definida conhecida pelos agentes. Nesse estágio cada agente busca a segurança que necessita através da imitação das escolhas dos demais agentes. No seu modelo de gênese da moeda, os autores utilizam a hipótese mimética de René Girard, mas fazendo uma alteração de pressuposto: a imitação não seria uma característica psicológica dos agentes como defende este autor, mas uma forma de buscar a “riqueza”, dado o estado de incerteza inerente no atual modo de organização social (p. 76). A hipótese mimética relaciona-se com a forma pela qual os agentes percebem as mercadorias e serviços da economia e como a percepção de cada um

⁶³ Como os modelos de Kiyotaki e Wright, por exemplo.

interfere na percepção dos demais levando os autores a classificar o processo de gênese da moeda como *intersubjetivo*.

“O mimetismo se impõe, assim, como um comportamento fundamental. Ele é perfeitamente adaptável à natureza auto-referencial da riqueza: uma vez que a riqueza é aquilo que os outros consideram como sendo a riqueza, não se trata de encontrar uma coisa específica, orientado pelas suas propriedades naturais, mas de imitar os outros de forma a descobrir para que objeto se orienta o consenso coletivo. A verdade da riqueza, assim como da moeda, é a sua natureza intersubjetiva, pela qual se exprime com força e plenamente a imitação.”⁶⁴ (Aglietta e Orléan 2002: 77).

O processo F1 representa um ambiente econômico absolutamente fracionado em um grande número de mercadorias e serviços, no qual nenhum agente possui peso relevante na sociedade para poder controlar ou indicar um objeto como preferível para tomar a forma da “riqueza”⁶⁵. Assim, todas as mercadorias são, a princípio, candidatas a este posto (pp. 78-80). Neste ponto do período lógico do modelo caracteriza-se o que os autores chamam de *violência essencial*⁶⁶, onde o desejo de um agente por um bem ou serviço provoca o desejo dos outros por este mesmo bem ou serviço.

Os agentes querem a forma líquida de riqueza seja qual for esta forma. Por outro lado, os agentes preferem que a “riqueza” tome forma em um objeto que lhes traga vantagem sobre os demais, como, por exemplo, em uma mercadoria que eles produzem ou que eles obtenham com mais facilidade que os outros.

A este comportamento de cada agente de imitar o comportamento dos outros ao mesmo tempo em que tenta forçar seu objeto de escolha, os autores chamam de *concorrência mimética* (p. 79). Sem mais nenhuma hipótese, o modelo F1 regulamentado

⁶⁴ “Le mimétisme s’impose ainsi comme comportement fondamental. Il est parfaitement adapté à la nature autoréférentielle de la richesse : parce que la richesse est ce que les autres considèrent comme étant la richesse, il ne s’agit pas de trouver une chose particulière, répondant à des propriétés naturelles, mais d’imiter les autres de façon à découvrir vers quoi s’oriente le consensus collectif, la vérité de la richesse comme de la monnaie est de nature intersubjective, c’est de qu’exprime avec force et pleinement l’imitation.”

⁶⁵ “(Disto) (r)esulta que o fracionamento e a indiferenciação são as duas características de F1”. No original: “Il s’ensuit que fractionnement et indifférenciation sont les deux caractéristiques de F1.” (Aglietta e Orléan 2002 : 80).

⁶⁶ Na verdade este termo e o de *violência fundadora*, que utilizaremos adiante, são de Renè Girard, como bem citam Aglietta e Orléan.

pela concorrência mimética não levaria à estabilização de uma moeda e à possibilidade dos agentes se relacionarem economicamente dentro desta sociedade.

A hipótese adicional que os autores introduzem é que o modelo possui a característica de acumulação dos resultados das trocas (ou disputas) anteriores. Isso significa que o processo evolui dentro de uma dinâmica própria apesar da vontade de cada agente de eleger uma mercadoria própria de sua escolha como a forma da “riqueza”. Isto pode ocorrer porque nenhum membro da sociedade possui relevância isoladamente. Os autores concluem que esta dinâmica converge necessariamente para um estado de unanimidade (p. 81)⁶⁷. Quando a unanimidade é obtida, dentro de F1, os agentes passam a segui-la porque crêem que os outros também o farão. Disto os autores classificam o processo como cognitivo, porque depende das crenças individuais na busca da riqueza e não do processo de trocas puras das mercadorias. Aglietta e Orléan sumarizam o processo pela indiferenciação dos atores econômicos, pela convergência das crenças rumo à unanimidade, pela indeterminação *ex ante* do objeto eleito e pela auto-realização do resultado final (pp. 81-82). Neste ponto faz-se necessário explicar como, dentro do modelo, a forma eleita da “riqueza” se torna moeda.

Aglietta e Orléan definem moeda como “(...) uma riqueza socialmente reconhecida e legítima”⁶⁸ (p. 67). Explicitaremos primeiramente o processo de reconhecimento social e deste o de legitimidade. Quando os agentes sabem qual é a forma da “riqueza”, quando o processo de disputas em F1 se acumulou o suficiente para definir a forma da “riqueza”, a violência oriunda da sua rivalidade atinge seu ponto extremo porque todos desejam, agora, uma mesma coisa. Por outro lado, o reconhecimento da forma da “riqueza” permite certa coesão social, permite a identificação coletiva de um objeto específico como a forma de sacrifício utilizada para minimizar, ou anular, a violência entre os agentes. A “riqueza” se torna uma referência ou uma linguagem comum entre todos dentro desta sociedade. Quem possui uma quantidade desta riqueza líquida se torna apto a utilizá-la para obter as mercadorias de seu desejo, se assim se sentir suficientemente seguro. Quem não possui está sempre apto a alienar as suas mercadorias e serviços por esta forma. O reconhecimento

⁶⁷ Órlean (1985: pp. 150-155) demonstra as condições necessárias para a obtenção deste resultado, o teorema girardiano fundamental.

⁶⁸ “ (...) une richesse socialement reconnue et légitimée. ”

desta forma comum a todos os agentes altera o estado de violência de essencial para *fundadora*⁶⁹. Um estado em que o laço social que a “riqueza”, ou moeda, provém é mais relevante que a rivalidade que existe entre os agentes⁷⁰. Os autores recuperam de René Girard, em complemento da hipótese mimética, as noções construídas sobre as formas de mediação, ou interação, social. Tais formas podem ser *externas* ou *internas*:

“A mediação externa descreve uma situação onde o modelo é tão afastado do objeto que nenhuma rivalidade pode decorrer da imitação. (...). Esta forma é estável. É próxima do que se chama de “convenção”. A mediação interna corresponde a uma situação onde o modelo está no mesmo plano que o objeto.”⁷¹ (Aglietta e Orléan 2002: 75)

O processo de eleição da moeda garante a sua aceitabilidade como instrumento econômico. Quando a moeda é aceita de forma generalizada dentro da economia, o seu funcionamento configura uma forma de mediação externa entre os agentes. Aglietta e Orléan classificam o processo de gênese da moeda como um processo de eleição e exclusão. Este processo, que faz emergir uma instituição socialmente reconhecida, pressupõe a hipótese de que, em tal ponto da evolução social, a riqueza que se transformou em moeda é a forma que garante a estabilidade social. Definida a aceitabilidade da moeda, os agentes podem atuar economicamente tendo a moeda como referência. A durabilidade da economia monetária pressupõe o elemento cognitivo de confiança na aceitabilidade da moeda.

Falta ressaltar o conceito de legitimidade da moeda na economia e a sua função dentro do modelo. Os autores nos informam que “(c)onstantemente a moeda eleita deve provar sua legitimidade”⁷² (p. 85). Dentro do modelo abstrato, porém, o resultado que

⁶⁹ Altera ainda os estado do processo de trocas dentro do modelo: De F1 com trocas simples dois a dois para F3 onde todos os agentes trocam entre si através de um equivalente geral.

⁷⁰ “Nesta transformação, o objeto eleito adquire o estatuto de instituição socialmente reconhecida”. No Original: “Dans cette transformation, l’objet élu acquiert le statut d’institution socielement roconnue” (Aglietta e Orléan 2002 : 84).

⁷¹ “La médiation externe décrit une situation où le modèle est si éloigné du sujet qu’aucune rivalité ne peut découler de l’imitation. (...) Cette forme est stable Elle est proche de ce qu’on appelle une “convention”. La médiation interne correspond à une situation où le modèle est sur le même plan que le sujet.”

⁷² “Constamment la monnaie élue doit faire la preuve de sa légitimité.”

Aglietta e Orléan nos oferecem é que, dado o processo de eleição e exclusão, não faria sentido para um agente isolado ter a opinião desviante em relação à aceitabilidade da moeda dentro da economia. A moeda uma vez eleita é legitimada e gera a confiança que os agentes necessitam para exercer a sua função social. O caráter de legitimidade, porém, não é automático dentro da economia, mas deve ser observado para que a moeda exerça a sua função.

A moeda eleita e tornada unanimemente a forma da “riqueza” não possui, necessariamente, nenhuma característica que, *a priori*, pode identificá-la como mais favorável ou mais apta a se tornar moeda. O objeto que se torna moeda é escolhido em um processo aleatório e podemos dizer não ser necessária a existência de nenhuma saliência no começo deste processo para tornar um ou outro objeto mais apreciável pelos agentes⁷³. Quando a moeda está estabelecida, porém, os agentes tendem a notar, nela “(...) uma natureza radicalmente diferente das outras mercadorias profanas”⁷⁴ (p. 85). Esta percepção ocorre uma vez que a moeda eleita possui legitimidade. A noção de legitimidade da moeda, portanto, é um elemento que alimenta a crença na singularidade da moeda e auxilia na continuação do seu uso, uma vez que a moeda deve ter seu caráter auto-referencial inabalável.

“De maneira mais geral, e mais fundamental, a instituição monetária não poderia existir sem esta legitimidade, uma vez que é ela que permite ao agente antecipar a perenidade da existência monetária. É através desta que podem projetar o futuro e considerar razoavelmente a hipótese de que a moeda será aceita pelos outros. É sobre a legitimidade que se pode construir a confiança. Ela está no fundamento da aceitação por terceiros.”⁷⁵ (Aglietta e Orléan 2002: 86).

⁷³ Como o processo é cumulativo podemos dizer que existe saliência por precedência no processo.

⁷⁴ “(...)une nature radicalement différente de celle des autres marchandises profanes.”

⁷⁵ “De manière plus générale, et plus fondamentale, l’institution monétaire ne saurait exister sans cette légitimité car c’est elle qui incite les agents à anticiper la pérenité du fait monétaire. C’est au nom celle-ci qu’ils peuvent se projeter dans le futur et faire raisonnablement l’hypothèse que la monnaie sera acceptée par les autres. La légitimité est ce sur quoi la confiance peut se construire. Elle est au fondement de l’acceptation par autrui.”

Neste modelo os agentes imitam o comportamento dos outros e, através do processo de acumulação dos resultados das escolhas, aprendem quais são os objetos mais desejados pelo grupo. O processo termina quando é selecionado um único que possui a aceitação ou liquidez plena. No modelo de Menger os agentes passam a escolher as mercadorias pelo seu grau de vendabilidade e não pela sua utilidade intrínseca porque aprendem que os outros estão fazendo a mesma coisa, até que uma mercadoria se torne a mais vendável, tornando-se uma instituição social definida como o meio de troca de aceitação generalizada da economia. Aglietta e Orléan terminam este capítulo fazendo a comparação do seu modelo com o de Menger. Como pontos de convergência reconhecem a proximidade do conceito de vendabilidade de Menger e o seu próprio de liquidez.

“Poder-se-ia até mesmo propor este termo (liquidez) como tradução da palavra alemã (*absatzfähigkeit*) por tratar-se de formas de descrever uma mesma realidade: a aceitabilidade mais ou menos generalizada de um bem em uma comunidade mercantil.”⁷⁶(Aglietta e Orléan 2002: 92, entre parênteses nossos).

Os autores nos informam que os dois conceitos possuem uma natureza holística, uma vez que são elementos compartilhados por todos os agentes da sociedade e não fruto de um processo de escolha de agentes isolados socialmente (p. 92). O ponto de divergência entre as duas teorias seria evidenciado pelas pressuposições feitas para o ambiente econômico em que ocorre o processo de gênese da moeda. Enquanto que para Menger a aceitabilidade da moeda ocorre porque os agentes percebem a facilidade de utilizar mercadorias com maior vendabilidade do que as que possuem para alcançar as mercadorias que realmente necessitam ou as que desejam no final das trocas, para Aglietta e Orléan os agentes desejam mesmo é a “riqueza” e a moeda por ser a forma desta. A posse de moeda, quando esta é aceita de forma generalizada, os protege do ambiente de incerteza da sociedade em que vivem.

⁷⁶ “*On pourrait même proposer ce terme comme traduction du mot allemand tant il s'agit dans les deux cas de décrire une même réalité: l'acceptabilité plus ou moins généralisée d'un bien au sein d'une communauté marchande.*”. Na verdade esta não é uma comparação de todo inédita, o conceito de Hicks de liquidez é tido como de origem mengeriana por ser análogo a um conceito de flexibilidade, como observa O'Driscoll (1986: 609). Para uma revisão bibliográfica a cerca da relação entre os conceitos de flexibilidade e liquidez ver Jones e Ostroy (1984: pp. 26-27).

Pela similaridade com o modelo de Menger podemos adiantar que a moeda dentro do modelo de Aglietta e Orléan pode ser considerada uma convenção. A natureza auto-referencial da moeda permite dizer que um agente aceita a moeda porque sabe que ela é a moeda da economia, o agente sabe que os demais também a aceitarão. O fato que, a princípio, qualquer mercadoria ou serviço poderia ser eleito como moeda nos garante que a cláusula de arbitrariedade também é respeitada.

1.3. Considerações finais.

A aceitação de uma moeda na economia é comumente utilizada como um exemplo - assim como a linguagem ou o lado da via em que os veículos trafegam - de uma convenção social, como vimos em Hume, Lewis e Tobin. A moeda também é comumente lembrada por economistas como um problema econômico que pode ser ilustrado com o conceito de convenção. H. Peyton Young (1996) nos informa que “(c)onventions with direct economic implications include species of money and credit, industrial and technological standards, accounting rules and forms of economic contracts.” (p. 105).

A idéia de considerar a aceitabilidade da moeda a partir da definição desta como uma convenção se mostrou coerente em um plano consideravelmente abstrato. Utilizamos os modelos de Kiyotaki e Wright para evidenciar que quando o caráter da moeda como convenção está estabelecido, a sua aceitabilidade generalizada pode ser derivada conforme a simplicidade dos argumentos dos autores. Esta teoria indica que, derivar a aceitabilidade da moeda do seu caráter de convenção é, ao menos no plano lógico, uma alternativa teórica válida. Esta teoria, porém, não explica a aceitabilidade quando não explica a emergência econômica da moeda-convenção⁷⁷. Para isto temos a teoria de Menger e a de Aglietta e Orléan a considerar.

A teoria de Menger supõe uma ordem social em algum grau contestável pela evidência antropológica: uma economia primitiva de trocas diretas. A teoria de Aglietta e

⁷⁷ Na verdade, existe um conjunto teórico que parte do modelo de Kiyotaki e Wright (1989) e obtém maior sucesso que estes na explicação da emergência da moeda na economia. Os autores deste conjunto teórico adotam formas de modelagem distintas da teoria estática dos jogos. Como exemplos, temos Marinon, McGrattan e Sargent (1990) com um modelo de simulação baseado em regras de decisão de agentes com inteligência artificial, onde o equilíbrio fundamental pode ser o resultado da interação descentralizada. Prado (2001), por outro lado, utiliza a teoria dos jogos evolucionários para demonstrar a emergências de moeda em um modelo com equilíbrios múltiplos, isto é, reforçando o grau de arbitrariedade da moeda-convenção.

Orléan assume tal evidência antropológica e parte para a análise de uma economia caracterizada pelo fenômeno da incerteza forte. A incerteza forte neste caso é correlacionada com a subsistência de cada agente: não conseguindo uma forma de posse aceita generalizadamente na economia, o agente não garante a sua sobrevivência. Este ponto é curiosamente relacionado com os modelos de Kiyotaki e Wright: quando os agentes nestes modelos não se coordenam com o uso de meios de troca – sejam bens produtivos ou fiduciários – eles param de produzir e de trocar e não subsistem. A explicitação deste ponto garante a Aglietta e Orléan a possibilidade de construir uma teoria evitando a heurística “equivocada” de Menger.

Aglietta e Orléan fazem, porém, uma pressuposição que também é em alguma medida artificial quando assumem a hipótese mimética de René Girard. Isto ocorre não porque a hipótese deste autor é artificial, mas porque Aglietta e Orléan alteram o pressuposto por trás da hipótese: Girard via uma predisposição psicológica à imitação; Aglietta e Orléan definem que os agentes se imitam para se proteger da violência do ambiente onde a subsistência é incerta. O processo de imitação é racional⁷⁸. Não podemos medir o grau de realismo desta hipótese assim como não podemos verificar a sociedade de trocas utilizada por Menger.

O que queremos aproveitar deste vasto e interessante conjunto teórico é a idéia de que a moeda, e não somente o meio de troca, pode ser definida como uma convenção. Podemos derivar logicamente a aceitabilidade generalizada da moeda, uma vez que a moeda-convenção está estabelecida na economia. Podemos, ainda, especular sobre processos abstratos que evidenciam a formação da moeda-convenção através da interação de agentes econômicos. Este é o ponto principal para este trabalho. Para isso, temos a teoria evolucionária da moeda de Menger para explicitar o caráter da moeda como meio de troca de aceitação generalizada e temos a teoria convencionalista da moeda de Aglietta e Orléan para evidenciar a demanda pela reserva de riqueza líquida – a de aceitação generalizada. Esta última construção teórica é mais interessante na medida em que considera com maior

ênfase a possibilidade de falência na aceitabilidade de uma moeda, o que acreditamos que seja uma qualidade interessante para uma teoria da aceitabilidade da moeda

⁷⁸ Racionalidade esta que passa a ser em algum grau relativizada quando os autores supõem que os agentes encaram a moeda eleita como portadora de uma natureza distinta das demais “mercadorias profanas”. Como vimos anteriormente, qualquer mercadoria, a princípio, pode vir a se tornar a moeda da economia.

2. A ACEITABILIDADE DA MOEDA DO ESTADO

Neste capítulo observaremos um conjunto de teorias que defendem que a moeda aceita de forma generalizada na economia é a moeda do Estado. Veremos como diferentes autores constroem uma teoria da moeda do Estado partindo de diferentes características da funcionalidade da moeda na economia. Como mostra da diversidade deste conjunto teórico, temos que a própria noção de moeda do Estado é consideravelmente ampla. Podemos, por exemplo, considerar como moeda do Estado aquela que ele oferta, a que aceita, a que reconhece ou como aquela sobre a qual estende o seu poder regulatório. Claramente a forma como é definida a noção de moeda do Estado é fundamental para explicitar a sua aceitabilidade.

Diferentes autores têm proposto um conjunto de idéias sobre a relação geral entre moeda e Estado e a relação específica sobre a aceitabilidade da moeda do Estado. Como exemplos, temos: (i) a instituição da moeda de curso forçado; (ii) o monopólio da cunhagem e ou da oferta da moeda-mercadoria pelo Estado; (iii) a delimitação legal e regulamentação de um sistema monetário configurado ou não pela criação de moeda pelos bancos; (iv) a imposição de cobranças de tributos e a exigência de pagamento na forma delimitada pelo Estado; (v) o Estado no papel de maior ofertante e/ou demandante de bens, serviços e títulos financeiros da economia torna desejável aos agentes privados a posse da moeda que o Estado utiliza e garante a este o direito de definir a moeda da economia; (vi) o Estado, representado pelos seus aspectos jurídico e legislativo, regulamentando e supervisionando a criação e execução de contratos estabelecidos em termos nominais; (vii) a moeda como um monopólio natural historicamente sob o controle de um poder central.

O objetivo deste capítulo é expor um conjunto de teorias desenvolvidas, principalmente, no Século XX e no atual que corroboram a hipótese que a presença do Estado configura, ao menos no período histórico do capitalismo, condição necessária para a presença de uma moeda aceita de forma estável na economia. Por moeda aceita de forma estável estamos querendo dizer uma moeda que é aceita sem restrições e sem custos consideráveis dentro do espaço econômico nacional.

O capítulo está dividido em quatro partes além desta introdução. Na primeira parte definiremos o conceito de moeda do Estado através do trabalho seminal de Georg Friedrich

Knapp, *The State Theory of Money*, e do *A Treatise on Money* de John Maynard Keynes, mas observando as considerações que Max Weber fez da teoria de Knapp em *Economia e Sociedade*. Os autores desta primeira parte estão teorizando sobre a presença de moeda em uma economia capitalista, embora reconheçam que em períodos históricos anteriores também foram caracterizados pela presença de algum tipo de moeda. Na primeira parte vamos definir o conceito de moeda do Estado com que trabalharemos e observar a importância do Estado como a instituição que estabelece a unidade de conta e o meio de pagamento que será oferecido para o uso dos agentes da economia. Exporemos, ainda, o conceito de comunidade de pagamentos de Knapp. Podemos adiantar que este será um conceito chave para aproximar a teoria da moeda do Estado à teoria da moeda-convenção que estudamos no capítulo anterior.

Na segunda parte deste capítulo observaremos a teoria que define a estrutura de contratos monetários como a forma principal pela qual os agentes privados da economia capitalista se organizam economicamente, dado que o ambiente é caracterizado pela presença de incerteza forte. A presença de incerteza forte, assim como na teoria convencionalista da moeda de Aglietta e Orléan, que observamos no capítulo precedente, é responsável pela necessidade de uma reserva de riqueza líquida para proteção do agente econômico. A teoria da organização capitalista através do uso de contratos monetários defende que, além da posse imediata de um ativo de liquidez absoluta, o estabelecimento de contratos monetários garante ao agente uma sensação de segurança, porque lhe provém a perspectiva de um fluxo futuro de renda. Esta vertente é marcada, principalmente, pelo trabalho do autor pós-keynesiano Paul Davidson. Veremos como este autor retoma e aprofunda pontos estudados na primeira parte do capítulo.

Na terceira parte deste capítulo observaremos a teoria que defende ser a moeda do Estado demandada pelos agentes privados da economia porque o Estado é capaz de instituir uma cobrança obrigatória a estes agentes. Para que a moeda do Estado seja aceita de forma generalizada este deve, além de ser capaz de instaurar a cobrança, ser capaz de exigir que tal cobrança seja paga na moeda de sua escolha. Esta característica da moeda do Estado ficou cunhada na literatura econômica como a característica *tax-driven* da moeda. Nos últimos anos um grupo de economistas pós-keynesianos tem defendido uma teoria da moeda distinta da teoria de Paul Davidson, baseada na hipótese da característica *tax-driven*

da moeda. O trabalho deste grupo de autores, principalmente do seu autor expoente, Randall Wray, é fundamentado em idéias ligadas, além de Knapp e Keynes, à obra sobre moeda de três autores: A. Mitchell Innes, P. Abba Lerner e Charles Goodhart. Este grupo de autores pós-keynesianos defende uma teoria da moeda e da aceitabilidade da moeda, que seria válida não apenas para o período capitalista, mas também de uma forma geral para toda moeda observada na história da humanidade. Estes estudos são baseados em um conjunto de trabalhos nos quais se busca mostrar a origem histórica da moeda e uma noção de natureza universal a toda moeda, a saber, a natureza de moeda como uma relação social de débito e crédito.

Encerra este capítulo uma apreciação de compatibilidade e de exclusividade entre as diferentes teorias. Nossa hipótese é que a presença do Estado é fundamental para garantir aos agentes da economia um estado de confiança necessário para que eles aceitem a moeda do Estado. Desta forma, proporemos a aceitação de diferentes hipóteses sobre como o Estado é capaz de gerar este estado de expectativas sem, entretanto, garantir a nenhuma destas hipóteses a categoria de suficiente. Aceitamos a observação de Hicks (1967b) e Chick (1986) que existe uma evolução no sistema monetário capitalista e que, portanto, a atuação do Estado ocorre de diferentes maneiras variando com o ambiente institucional existente no período. Assim, nosso objetivo é poder estabelecer definições amplas, que serão úteis no próximo capítulo, onde defenderemos a hipótese de que é a moeda do Estado a moeda-convenção aceita de forma generalizada em uma economia capitalista.

2.1. A moeda do Estado e a teoria cartalista da moeda

A percepção que a moeda aceita na economia é diretamente relacionada com o Estado não é original do período em que é desenvolvida a chamada teoria cartalista da moeda - a teoria na qual a moeda aceita na economia, ao menos no período capitalista, deve ser reconhecida pelo Estado. Galiani (1751: 102) nos informa que Aristóteles teria sido o precursor da idéia de ser o Estado quem cria e determina o valor da moeda na economia. Schumpeter no seu *History of Economics Analysis* de 1954 discorda abertamente de Galiani e propõe que a tradição de pensamento de uma moeda do Estado se inicia em Platão. Menger encerra os seus *Principles of Economics* de 1871 com um apêndice⁷⁹ sobre as

⁷⁹ Appendix J (Menger 1871: pp. 315-320).

teorias da origem da moeda anteriores a sua própria. Neste apêndice o autor austríaco faz um levantamento bibliográfico que identifica teorias da moeda do Estado em autores clássicos como Platão, Aristóteles e o jurista romano Paulus, passando nas páginas seguintes aos autores da Escola Histórica Alemã que aceitavam e corroboravam tais idéias no Século XIX. Não obstante a apreciação de trabalhos clássicos possa levantar evidências consideráveis sobre o problema de explicar os determinantes da aceitabilidade da moeda, procuraremos fazer uma delimitação que nos forneça o arcabouço teórico completo que vem sendo utilizado pelos autores contemporâneos que discutem a teoria da moeda do Estado.

Desta forma, este capítulo parte da obra seminal de Georg Friedrich Knapp, *The State Theory of Money*, sem se ater aos resultados pretéritos sobre uma teoria da moeda do Estado na Escola Histórica Alemã que, certamente, influenciaram os escritos deste autor⁸⁰.

Staatliche Theorie des Geldes foi publicado na Alemanha pela primeira vez em 1905, é publicado na Inglaterra como *The State Theory of Money* em 1924 em uma tradução dos três primeiros capítulos. O quarto capítulo com a análise histórica do sistema monetário na Inglaterra, França, Alemanha e Áustria, assim como três apêndices finais⁸¹ não foram traduzidos. O livro foi publicado na Inglaterra com o incentivo de J. Bonar, que já havia feito uma resenha da obra no *The Economic Journal* em 1922 e de J. M. Keynes através da *Royal Economic Society*. É por causa da grande influência da obra original e da tradução sobre autores contemporâneos a Knapp, como Max Weber e Keynes, e posteriores como P. Abba Lerner, Charles Goodhart e um número considerável de autores pós-keynesianos que iniciamos nossa análise a partir desta obra.

A apresentação da teoria da moeda na obra de Knapp parte de uma classificação consideravelmente ampla e abstrata do que é a moeda cartal. A moeda cartal é aquela cuja

⁸⁰ Partindo desta idéia, Ingham (2004: pp. 47-49) recupera a dicotomia entre teóricos da moeda-mercadoria e da moeda do Estado a partir de uma discussão sobre a chamada *Batalha dos Métodos (Methodenstreit)*, expondo como a teoria da moeda do Estado, da Escola Histórica, culmina em Knapp. De um ponto de vista menos simpático à teoria de Knapp, Ingrahan (1925: 349) também identifica neste autor uma conseqüência do pensamento da Escola Histórica Alemã.

⁸¹ No índice da tradução: “APPENDICES AND ADDITIONS”
 “§ 19c. *Customs Payments in Austria, 1854-1900*”
 “§ 19d. *Austria Hungary, 1901-1914.*”
 “§ 20. ‘*Value of Money*’ and *Prices.*” (Knapp 1905: xvii-xviii).

aceitabilidade é condicionada ao reconhecimento do Estado. O autor explicita a necessidade do reconhecimento do Estado em contraposição com a necessidade da moeda ser constituída por uma mercadoria, de a moeda possuir valor intrínseco, construindo a teoria cartalista em contraste com a teoria que ele chamou de metalista. O objetivo do autor é mostrar a generalidade de sua teoria, mostrar a teoria metalista como um caso particular desta⁸².

“No theory of the metallists deals fairly with non-material money. The theory of the chartalists which we have here explained has room both for material and for non-material money. It is perfectly harmless, as it recommends nothing, and perfectly adequate, as it explains everything” (Knapp 1905: 53).

Segundo Knapp, moeda nada mais é do que uma forma particular de meio de pagamento⁸³. Como todo meio de pagamento, a moeda deve ter um caráter mórfoico constituído, isto é, deve assumir uma forma característica regulamentada pelo Estado⁸⁴ e reconhecível por qualquer observador. O que torna moeda um meio de pagamento é a proclamação do Estado⁸⁵. Demonstraremos mais a frente porque, para Knapp, nem todo meio de pagamento pode ser considerado moeda, mesmo sendo estabelecido pelo Estado. Feitas estas definições, o autor nos informa que não há necessidade da moeda possuir valor real, intrínseco, para ser aceita, uma vez que ela é demandada pelos agentes pelo seu valor de circulação⁸⁶, pela capacidade de ser aceito nos pagamentos da economia.

Para chegar a estes postulados e resultados, Knapp parte das definições de meio de pagamento e de unidade de valor. Para a noção de meio de pagamento o autor nos informa que:

⁸² Este ponto está demonstrado em Maclachlan (2003)

⁸³ “All money, whether of metal or of paper, is only a special case of the means of payment in general” (Knapp 1905: 2).

⁸⁴ “Morphism is a necessary, but is not a far-reaching, condition for a system of money” (Knapp 1905: 27).

⁸⁵ “The validity can depend on proclamation (...) In modern monetary systems proclamation is always supreme” (Knapp 1905: pp. 30-31).

⁸⁶ ‘Money, (...), generally speaking offers no certainty of “real” satisfaction, but an absolutely sure satisfaction through circulation.’ (Knapp 1905: 45).

‘What then is a means of payment? A movable object which can in any case be used for circulation. This, however, is a mere general hint, and you will please note that “real” use should not come into the definition. It would be equally wrong either to demand or to exclude it.’ (Knapp 1905: 7)

A partir da tentativa de tornar a teoria da moeda-mercadoria um caso particular da teoria cartalista da moeda, Knapp inicia a definição de meio de pagamento em contraposição com a de uma mercadoria de troca (*exchange-commodity*). Para o autor uma mercadoria de troca somente será um meio de pagamento quando tiver a sua aceitação generalizada e, ainda assim, seria apenas uma forma particular e não o caso geral de todos os meios de pagamento. Uma mercadoria de troca aceita como pagamento poderia gerar dois tipos de *satisfação* para o recebedor: satisfação real e satisfação na circulação. O primeiro caso acontece quando o recebedor da mercadoria de troca a aceita não porque ela é um meio de troca de aceitação generalizada, mas porque espera fazer uso dela como mercadoria, dadas as suas características intrínsecas ou, nos termos de Knapp ou de Menger, dadas as suas propriedades industriais. A satisfação na circulação é a satisfação derivada da troca e segundo Knapp “(*it is a necessary and sufficient property of every means of payment*)” (p. 6). Temos, assim, que o que define uma forma como meio de pagamento é a sua aceitabilidade na circulação e qualquer outra característica é desnecessária uma vez que a aceitabilidade *per se*, ao contrário de condicionada, foi alcançada.

Em seguida (p. 7), o autor postula que “(*the use in exchange is a legal phenomenon*)”; esta é a primeira vez que alguma noção de Estado aparece na teoria. Para demonstrar o porquê desta necessidade do Estado, Knapp introduz a noção de unidade de valor e a atuação do Estado sobre esta categoria.

Por definição “*the unit of value is nothing but the unit in which the amount of the payment is expressed*” (p. 8). Tal unidade possui um nome em cada país politicamente independente⁸⁷ em um determinado período histórico e sua definição não necessariamente deve ser técnica. Disto o autor novamente constrói uma categoria em que a moeda-mercadoria é apenas um caso especial, observando que “*the unit of value is always a*

⁸⁷ Salvo por acordo entre dois ou mais países.

historical concept” (p. 11) e não uma medida correlacionada com o valor de determinada quantidade de uma mercadoria.

A necessidade de regulamentação do Estado sobre a unidade de valor e sobre os meios de pagamento se faz necessária no sistema de pagamentos uma vez que estes não são sempre à vista⁸⁸. Configura na economia sobre a qual Knapp está teorizando a presença de débitos, obrigações a pagar na quantidade de unidades de valor estabelecida no ato da transação. A forma de encerrar um débito é fornecer ao credor o meio de pagamento portador das unidades de valor aceito no presente momento.

“(…) if payment has not been made on the spot, that are certain permanent obligations to pay, that is, debts. The State, as the maintainer of law, adopts a definite attitude to this phenomenon, which is not technical but juristic. Through its Courts of Law the State gives a right of action for debt. We are speaking here only of debts which are expressed in units of value (sterling, marks, roubles)” (Knapp, 1905: 11).

Quando o meio de pagamento aceito se mantém inalterado, o valor nominal do débito será pago na mesma forma que seria se o pagamento fosse feito à vista. Aceitar esta condição, porém, comprometeria o caráter geral da teoria de Knapp, uma vez que a alteração do meio de pagamento parece ser, segundo o autor, na história dos sistemas monetários, mais uma constante do que uma exceção. Isto torna o Estado agente central do processo de estabelecimento e encerramento de débitos, dada a sua competência de instituição mantenedora da lei e regulamentar sobre a forma do meio de pagamento. Sobre a estabilidade de um meio de pagamento, Knapp argumenta que a experiência histórica ensina o seguinte: *“The State always maintains only the relative amount of debts, while it alters the means of payment from time to time.”* (Knapp 1905: 13).

Knapp nos apresenta uma argumentação sobre a atuação do Estado responsável por manter a quantidade relativa de débitos na economia quando o meio de pagamento em uso deixa de ser aceito. O autor nos informa que toda unidade de valor possui um nome; que a nominalidade da unidade⁸⁹ de valor permite que o Estado estabeleça uma regra de

⁸⁸ Veremos como Keynes (1930) explicita de forma mais clara este aspecto do sistema de pagamentos.

⁸⁹ A noção de nominalidade é de grande importância tanto dentro da obra de Knapp quanto para a teoria cartalista em geral. Knapp (pp. 15-17) defende que todo débito é, dentro de um sistema de pagamentos, sempre nominal uma vez que ele é contratado e definido em determinada quantidade de unidades de valor e

transição, para que os débitos de contratos estabelecidos no momento em que um meio de pagamento era válido possam ser encerrados no novo meio de pagamento, que nada mais é do que o transportador das unidades de valor em pendência. Com isto Knapp conclui que todo meio de pagamento em uso em determinado período faz referência ao meio de pagamento em uso em um período anterior, seja pela manutenção da nominalidade da unidade de valor quando esta não varia, seja através de uma regra de conversão que estabeleça uma relação quantitativa entre a unidade de valor pretérita e a unidade de valor atual com nova nominação, que é constituinte do meio de pagamento de escolha do Estado⁹⁰. Com isto temos que a nominalidade da unidade de valor conflui na nominalidade dos débitos, tornando a regulamentação do Estado sobre a nominalidade da unidade de valor o instrumento pelo qual ele atua para manter as condições de pagamento no caso de falência da aceitabilidade da moeda.

‘Considered from the point of view of legal history, lytric⁹¹ debts are therefore always “nominal” debts, *i.e.* they refer at first to the lytric unit at the time they are incurred; but should the means of payment change they are converted into debts in the new lytric unit. They therefore do not depend on the old means of payment, but on the relation of the new unit of value to the old.’ (Knapp 1905: 16).

“The permanent element in lytric debts is then not the means of payment, but the principle that these debts expressed in old units of value are all

que estas, por sua vez, são definidas, e construídas institucionalmente, em termos nominais. Claramente a explicitação, em Knapp, da nominalidade de uma unidade de valor e do meio de pagamento é feita para contrapor sua teoria com uma teoria da moeda-mercadoria, tornando esta um caso particular da sua: ‘*The nominality of the debts is (...) not inconsistent with the material nature of the means of payment, but only with its immutability. As soon as the material of payment can be changed, lytric debts are “nominal”.*’ (p. 16), e mais adiante: “*Such phenomena as genuine paper money actually exist, and are only possible, if we assume nominal units of value.*” (p. 17).

⁹⁰ As recorrentes trocas na unidade monetária brasileira dos anos 1980 até o Plano Real, ou a transição das moedas de cada país membro da União Européia, exceto Inglaterra, para o Euro são exemplos de como o nome da unidade de valor deve fazer referência ao nome pretérito uma vez que existem obrigações e contratos pendentes na passagem de um sistema para outro. Em períodos de elevada inflação como no Brasil daquela época, vários novos meios de pagamento eram criados entre as mudanças na unidade monetária. Assim, eles faziam referência aos meios de pagamentos anteriores através da mesma unidade de valor inalterada.

⁹¹ Dos muitos termos construídos por Knapp, *lytric* ou lítrico, segundo a tradução para o português em Weber (1921), será um dos poucos utilizados neste trabalho, por estar presente em várias citações e por ter um caráter geral que parece útil para a exposição. Remete a forma do meio de pagamento. Quando diz que os débitos lítricos são sempre nominais ele quer dizer que a forma temporal do meio de pagamento sempre faz referência ao nome da moeda, que é, abstratamente, historicamente determinada.

convertible into the new units in such a way that their relative size remains unaltered.” (Knapp 1905: 20).

Knapp defende a hipótese que o tamanho relativo dos débitos se mantém inalterado porque uma variação na unidade de valor não alteraria os preços relativos da economia⁹². Assim, a unidade de valor se torna um conceito histórico, e não material, porque ela é alterada de tempo em tempo e a sua relação com o valor das mercadorias de uma economia é construída através da relação com as unidades nas quais os preços eram anteriormente expressos.

Encerrando este tópico quanto à questão dos meios de pagamento e de unidade de valor, Knapp expõe, sem explicitar suas condições, a primeira noção de soberania de um Estado pela liberdade deste de: (i) escolher o meio de pagamento utilizado na economia; (ii) denominar este meio de pagamento na unidade de valor; (iii) definir historicamente esta unidade (p. 24). Neste ponto o autor ainda não definiu o que constitui a moeda do Estado e como se determina a sua aceitação, não obstante a aceitação seja o que permite a manutenção de um meio de pagamento, uma vez que este é caracterizado pela possibilidade de seu uso em circulação.

Devemos notar que quando Knapp remete às possibilidades do Estado soberano de alterar e controlar as características do sistema de pagamentos da economia, um leitor mais desatento pode ficar com uma impressão de inexorabilidade dos *caprichos*⁹³ de um poder central, ou que a hipótese de aceitação da moeda não é considerada como passível de falha na economia. Na verdade Knapp é bem enfático ao afirmar que muitas vezes a atitude do Estado é reativa e determinada por restrições externas a sua atuação, cabendo a este ajustar a sua *administração lítrica* politicamente, para que os pagamentos possam ter continuidade na economia.

“The nominality of the unit of value is, as we have seen, created by the State in its capacity as the guardian and maintainer of law. This, however, does not occur through philosophic reflection but quite otherwise. The State sees itself for some reason or other forced to introduce a new means of payment

⁹² Veremos como Weber (1921) discorda desta hipótese de Knapp

⁹³ Knapp 1905: 39.

in place of the old, while it wishes to preserve existing debts, at any rate in their relative proportions one to another. Jurisprudence, having to reckon with this fact, now sets reflection to work, and under compulsion proceeds to put the lyric nominal debt in place of the real debt, because in no other way can it accommodate itself to the new situation.” (Knapp 1905: 39).

Continuando a sua construção, o autor passa da noção de meio de pagamento para a de moeda com muita facilidade através da explicitação do caráter mórfico do meio de pagamento e da condição de validação deste. Para Knapp todo meio de pagamento é, por definição, um *objeto*, uma forma, que possui uma *importância legal*⁹⁴ uma vez que encerra definitivamente uma pendência entre duas partes. Este objeto, porém, pode ganhar validade para quem o utiliza na circulação por duas vias distintas e excludentes. Por um lado, um meio de pagamento pode ser considerado válido pelo seu valor intrínseco e deve ser avaliado a cada pagamento^{95 96}. Por outro lado, pode ser considerado válido através da proclamação do Estado. É a validação pela proclamação do Estado que, segundo Knapp, define o subconjunto moeda dentre todos os meios de pagamento da economia. Um meio de pagamento que ganha validade através da proclamação do Estado é chamado pelo autor de “Cartal”⁹⁷ e configura a definição de moeda⁹⁸.

⁹⁴ “Our law lays it down that only pieces formed in such and such a manner are to be admitted as means of payment, and the significant marks of the pieces are prescribed by law.” (Knapp 1905: 27).

⁹⁵ Knapp chama esta forma de *pensatory means of payment*. Ela também é estabelecida pelo Estado mas deve ser avaliada a cada pagamento, uma vez que a nominalidade é apenas da unidade de valor e não do meio de pagamento. Ao que parece esta forma é tão distante de uma noção econômica moderna que Knapp constrói um exemplo de moedas de ouro que possuem uma forma definida, mas que por legislação, são aceitas na quantidade de unidades de valor que realmente carregam em ouro no momento do pagamento (pp. 28–29).

⁹⁶ Veremos em Goodhart (1975) a dificuldade desta hipótese.

⁹⁷ ‘Perhaps the Latin Word “Charta” can bear the sense of ticket or token, and we can form a new but intelligible adjective – “Chartal”. Our means of payment have this token, or Chartal, form.’ (Knapp 1905: 32).

⁹⁸ Esta determinação pura da moeda a partir das características e origens dos meios de pagamento e da diferenciação entre eles quanto ao caráter da sua validação é chamada por Knapp de *classificação genética* e explica a natureza ou os pressupostos de uma determinada moeda em um sistema econômico moderno. Desta classificação é possível explicar, abstratamente, diferentes tipos de moeda sem se ater às considerações quanto a sua funcionalidade na economia. Para atingir este segundo objetivo e aprofundar a sua teoria da moeda Knapp introduz uma segunda classificação chamada de *funcional*, a qual lida “with the different ways in which kinds of money are used according to the kind of payment made and the legal rules affecting it” (p. 94). Esta classificação serve para definir o sistema monetário do Estado, explicitando a hipótese do autor que os pagamentos que envolvem o Estado possuem um caráter central na economia.

“Payments to which the State is a party, either as giver or receiver, will be called *centric*, because the State is regarded as the center from which the ordering of the business of payment radiates. Payments

“What is money?” (...) For the more exact observer money in the modern sense first comes into being when the morphic means of payment have their validity settled by proclamation and become Chartal. So we get the following answer to the question we have asked.

Money always signifies a Chartal means of payment. Every Chartal means of payment we call money. The definition of money is therefore “a Chartal means of payment.” (Knapp 1905: pp. 37-38).

Após definir o que é moeda do Estado - um meio de pagamento que obtém validação através da proclamação do Estado - Knapp expõe seu critério para limitar o sistema monetário do Estado e o critério pelo qual o Estado escolhe a chamada moeda padrão da economia. A moeda padrão é aquela que deve ser aceita na economia de forma generalizada. É, também, a moeda que define a unidade de valor através do seu nome.

Knapp define que os pagamentos em uma economia podem ser de três tipos: (i) *epicêntricos*, onde o Estado é o recebedor do pagamento; (ii) *apocêntricos*, onde o Estado é o efetuidor do pagamento; (iii) *paracêntricos*, onde os pagamentos ocorrem fora do âmbito do Estado.

O critério de Knapp para a definição do sistema monetário do Estado é que toda moeda aceita pelo Estado em pagamentos epicêntricos constitui este sistema. Torna-se moeda do Estado todo meio de pagamento que o Estado aceita. O autor busca desta forma categorizar, e poder teorizar sobre, um sistema monetário amplo formado não apenas pela moeda ofertada pelo Estado ou por uma moeda de curso forçado. Knapp permite com isto que outras formas de moeda sejam incorporadas ao sistema monetário do Estado, como, por exemplo, notas bancárias que não são ofertadas pelo Estado nem são, necessariamente, de curso forçado⁹⁹.

in which the State takes no part either as giver or receiver we call *parecentric*; such are all payments between private persons. From the systematic point of view they are not so important as is generally supposed, for they mostly, so to speak, regulate themselves.” (Knapp 1905: 96).

⁹⁹ ‘What forms part of the monetary systems of the State and what does not? (...) The criterion cannot be that the money is issued by the State, for that would exclude kinds of money which are of highest importance; I refer to bank-notes: they are not issued by the State, but they form a part of its monetary system. Nor can legal tender be taken as the test, for monetary system there are very frequently kinds of money which are not legal tender (...). We keep most closely to the facts if we take as our test, that the money is accepted in payments made to the State’s offices. Then all means by which a payment can be made to the State form part of the monetary system. On this basis it is not the issue, but the *acceptation*, as we call it, which is decisive. State

Knapp reconhece o pagamento através de notas bancárias como muito comum na economia (p. 128) e por isso lhe dá uma maior atenção. O autor define uma nota bancária como um documento, uma promessa do banco de pagar o valor expresso nela em moeda do Estado (p. 128). Quando a nota bancária não é aceita pelo Estado ela será aceita em circulação em grande medida, mas não apenas, porque o banco tem a obrigação de convertê-la em moeda do Estado.

Knapp nos informa que é do negócio bancário ofertar notas mantendo um estoque de moeda do Estado como reserva (p. 131). Se um banco emite mais notas do que pode converter, segundo o andamento do seu negócio, pode se tornar insolvente enquanto a cláusula de conversão for mantida. Knapp afirma, porém, que não necessariamente uma nota bancária que não pode mais ser convertida irá perder seu valor como meio de pagamento:

“The fundamental property of a bank-note is (...) by no means the promise to pay. A bank-note is a chartal document, which specifies a sum of (...) money; and the bank issuing it is pledged by law to accept it for a payment of that amount. But that is nothing else but a chartal means of payment - issued privately” (Knapp 1905: 134).

Se a nota bancária é um meio de pagamento cartal, então, ela é uma forma de moeda. Uma forma de moeda que, a princípio, está fora do sistema monetário do Estado, mas que é aceita por um conjunto de agentes da economia. Knapp continua a argumentação fazendo uma diferenciação entre uma *comunidade de pagamentos privada* e a *comunidade de pagamentos pública*, a do Estado: “(...) *clearly the costumers of the bank can use it for payments between themselves, as they are sure it will be taken at the bank. The costumers and the bank form (...) a private pay community; the public pay community is the State.*” (p. 134). Com esta diferenciação o autor mostra que nem toda moeda deve, necessariamente, fazer parte do sistema monetário do Estado. Os agentes que aceitam uma moeda bancária inconvertível que não é aceita pelo Estado configuram uma comunidade de pagamentos privada organizada em torno do banco emissor desta moeda.

acceptation delimits the monetary system. By the expression “State-acceptation” is to be understood only the acceptance at State any offices where the State is the recipient.’ (Knapp 1905: 95).

A noção de comunidade de pagamento é essencial para entender a noção de aceitabilidade de uma moeda em Knapp. Para este autor um grupo de pagadores e recebedores em uma mesma moeda define uma comunidade de pagamentos. Mostraremos adiante o caráter expectacional e comportamental que envolve a aceitabilidade de uma moeda em uma comunidade de pagamentos. Segue destas características a compatibilidade entre o conceito de comunidade de pagamentos e o de moeda-convenção.

Knapp nos informa, ainda, que o Estado pode elevar a nota bancária à categoria de moeda do Estado proclamando-a como meio de pagamento aceitável para ele próprio, tornando, assim, desnecessária a característica deste meio de promessa de pagamento dentro do sistema monetário do Estado. Assim, “*(b) bank-notes are not automatically money of the State, but they become so as soon as the State announces that it will receive them in epicentric payments*” (p. 135).

Por outro lado, as notas bancárias podem continuar sendo consideradas legalmente convertíveis em moeda do Estado mesmo após este anunciar que tais notas serão aceitas em pagamentos epicêntricos. Quando o Estado permite que sejam feitos pagamentos epicêntricos com moeda bancária ele aprofunda o negócio bancário dentro da economia¹⁰⁰, ele torna uma comunidade de pagamentos privada parte da sua comunidade de pagamentos. Manter a regra de convertibilidade da nota bancária em moeda ofertada pelo Estado é uma forma pela qual o Estado assegura uma posição superior para a moeda que oferta (pp. 139-140)¹⁰¹.

Os pagamentos entre entes privados, ou paracêntricos, recebem uma menor atenção de Knapp. Este argumenta que “*they are not so important as is generally supposed, for they mostly, so to speak, regulate themselves*”. O papel central do Estado na economia torna-se o marco de um esboço de teoria monetária de Knapp¹⁰². O pagamento dentro de um país é

¹⁰⁰ “For the bank, this means an enormous increase in its profits, for now everybody is glad to take its bank notes, since all the inhabitants of the State have occasion to make epicentric payments (*e. g.* for taxes). Hitherto it was only the costumers of the bank who cared to use this means of payment. But now the circle of users is indefinitely enlarged.” (Knapp 1905: 137).

¹⁰¹ Veremos como a noção de uma hierarquia das moedas é essencial para os autores pós-keynesianos que utilizam a característica *tax-driven* da moeda.

¹⁰² Schefold (1987: 54) escreve a respeito de uma teoria monetária em Knapp: “*In fact, the State theory of money did not constitute a monetary theory, but was rather an analysis of the legal and historical aspects of money. In this sense it was supposed to be a precondition of monetary theory*”. É por concordarmos com Schefold que dizemos que Knapp possui um esboço de teoria monetária.

um procedimento legal e ocorre sob a regulamentação do Estado¹⁰³, mas existem pagamentos que envolvem partes entre diferentes países e que devem ser feitos em uma moeda com aceitação que supere a incapacidade de um Estado legislar no âmbito legal de outro. Para este fim o autor dedica o terceiro capítulo de sua obra “*Monetary Relations With Foreign Countries*” explicitando o fenômeno do “triunfo do ouro” (pp. 214-215) e a preferência de uma política monetária metalista¹⁰⁴. Nosso objetivo neste trabalho é explicitar como o Estado pode tornar a sua moeda aceitável para os agentes privados da economia. Desta forma, nos ateremos à teoria de Knapp para a análise da moeda dentro do espaço nacional.

Vimos anteriormente que a capacidade de estabelecer um meio de pagamento na unidade de valor escolha do Estado, configura o que chamamos de primeira noção de soberania. A segunda noção de soberania do Estado é a capacidade de fazer o público aceitar a sua moeda de escolha em pagamentos apocêntricos. A forma que constitui o meio de pagamento que o Estado consegue fazer os agentes privados da economia aceitarem – quando o Estado consegue - é chamada pelo autor de *valuta*¹⁰⁵ e sua função é estabelecer o padrão monetário da economia – a referência para todos os meios de pagamento que formam a comunidade de pagamentos do Estado - assim como determinar sua relação de estabilidade ao longo do tempo. A determinação desta moeda padrão configuraria o problema central da administração pública dos meios de pagamento, ou administração lítrica, dentro de um país.

¹⁰³ “The Chartal theory holds that money ... is not ‘a thing of nothing’; it is still the instrument for transferring the units of value from one hand to the other, and answers perfectly for internal circulation”. (Knapp 1905: pp. 223-224).

¹⁰⁴ Não se trata do valor da moeda nacional cotada em outro país apenas por seu valor intrínseco, mas um conjunto de fatores mercantis (p. 217) e de variação de preço em mercados cambiais (pp. 218-222). O autor é explícito ao recusar uma teoria do valor da moeda derivada automaticamente da quantidade de metal no país: “*Here we will not discuss the quantity theory, if interpreted in the sense that the money in the country is diminished and increased in the other, and that this re-established the parity. Such an idea is vulgar ignorance.*” (p. 257). Posteriormente (p. 294) o autor nos informa que o caráter metálico da moeda também seria, teoricamente, dispensável uma vez que dois países poderiam entrar em acordo sobre a taxa de câmbio entre as suas moedas.

¹⁰⁵ Doravante moeda padrão.

A moeda padrão é, nos termos do autor, uma categoria especial da moeda definitiva, aquela aceita *per se*, ou seja, a moeda que não precisa ser convertida em nenhum momento após o pagamento ter sido efetuado:

“Money is definitive if, when payment is made in it, the business is completely concluded: first for the payer, secondly for the recipient, and thirdly for the issuer of the money. The payer is no longer under an obligation, the recipient has no further rights either against the payer or against the State, if the State has issues the money” (Knapp 1905: 102).

Após o Estado conseguir fazer esta moeda padrão ser aceita na economia, o problema central da administração monetária é regular o estoque de moeda padrão para que o Estado não se encontre impossibilitado de efetuar seus pagamentos nesta. Isto é necessário para manter a confiança dos agentes na durabilidade da moeda que utilizam. A figura 2 apresenta o sistema de pagamentos entre o Estado e o Público Privado. Os pagamentos apocêntricos são sempre feitos na moeda definitiva escolhida pelo Estado como moeda padrão – a moeda que o Estado consegue (quando consegue) fazer as pessoas aceitarem - enquanto que os pagamentos epicêntricos podem ser realizados – por livre escolha dos agentes - em toda moeda que o Estado oferta (a moeda padrão) mais toda moeda privada proclamada pelo Estado como apta a ser recebida por ele nestes pagamentos.

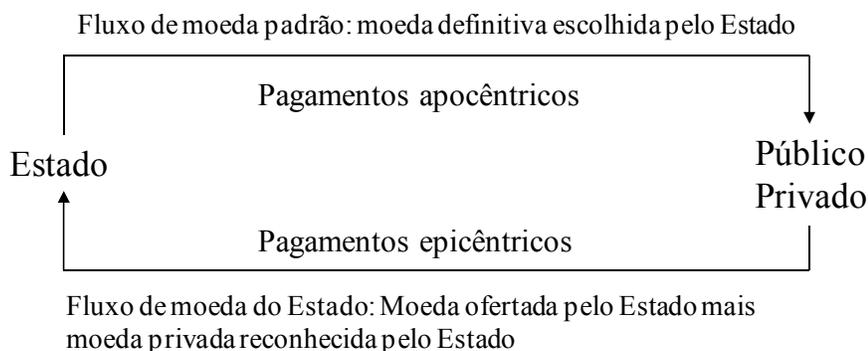


Figura 2

Claramente existe uma possibilidade de desequilíbrio, ou inviabilidade do sistema, uma vez que o Estado é constrangido em fazer pagamentos apenas na moeda padrão, enquanto que se disponibiliza a aceitar outras moedas de emissão privada para estes fins. Se o Público Privado por algum motivo tem razão para reter a moeda padrão e se livrar das

outras moedas, haverá uma transferência de estoque da moeda padrão do Estado para o Público Privado, supondo a oferta de moeda padrão fixa.

A manutenção de uma moeda padrão - uma vez válida como definitiva, aceita de forma generalizada - é condição necessária e suficiente para que o Estado não precise alterar a unidade de valor da economia. Segundo Knapp “*the fate of the unit of value of a country depends on the fate of the valuta money*” (p. 111). Tal manutenção configura a tarefa fundamental da administração lítrica¹⁰⁶, mas não ocorre sem maiores problemas:

“Having the money in stock is a political and not a juridical matter; it often depends not on the State’s wishes, but on its powers. Having the money in stock is a question of power which influences politics and therefore has a determining influence on administration. If the State has simply not the power to hold in stock the particular kind of money recommended by the wisdom of skilled advisers as the best, it disregards the advisers, and merely holds whatever, in the circumstances, is within reach.” (Knapp 1905:106-107).

A questão da soberania do Estado, quanto ao uso de sua moeda, passa por diferentes instâncias. Em primeiro lugar o Estado estabelece o meio de pagamento que ele próprio irá utilizar dentro de um conjunto de meios de pagamentos aceitos *sem nenhuma condição de convertibilidade*; este meio de pagamento se torna o padrão monetário na economia e é a ele que a unidade de valor faz referência, de modo que todo preço da economia é estabelecido em determinada quantidade da moeda padrão. Por outro lado, o Estado tem a possibilidade de informar quais moedas aceitará para que sejam feitos os pagamentos a ele próprio. A única exigência desta regra é o fato que o Estado é obrigado a aceitar a moeda que oferece, a moeda padrão, nestes pagamentos. Se o Estado não consegue disponibilizar para os seus pagamentos a quantidade necessária de moeda padrão, sua última possibilidade é alterar esta moeda. Para isto deve alterar a unidade de valor e fazer uma regra de conversão entre a unidade de valor que foi abandonada e a nova, de modo que os valores relativos dos débitos e dos preços se mantenham inalterados.

Para a análise da teoria da moeda em Knapp temos de estar conscientes que o autor escreve sobre o período que ele chama de civilizado. Neste período a economia nacional já

¹⁰⁶ Disto Hawtrey (1925: 253) conclui que “*the State theory of money becomes a central bank theory of money*”.

está construída com base no uso de moeda. Já existe um sistema bancário que aceita depósitos monetários e emite notas que podem ser utilizadas pelos correntistas como meio de pagamento. Existe, paralelamente, o sistema de pagamentos por *giro* constituído por um conjunto de ofertantes e demandantes de crédito, que aceitam tomar posições de credor e devedor entre si. Knapp demonstra que em alguns países existe uma instituição como um banco central, na medida em que existe um banco público, que é o responsável por fazer a intermediação entre os bancos privados e o Estado. A conclusão é que a moeda é amplamente conhecida pelo público privado que aceita posições crédito e débito com pagamentos futuros em termos monetários. A teoria da moeda em Knapp, portanto, diferencia-se das teorias de Menger e de Aglietta e Orléan, por exemplo, porque não busca explicitar a emergência da moeda na economia. A teoria de Knapp pretende evidenciar o funcionamento do sistema monetário do Estado e a regulamentação que envolve este funcionamento no período em que escreve. A teoria cartalista da moeda é sobre a moeda do Estado, que é aceita dentro do espaço monetário nacional.

O resultado que o autor nos fornece é que a ampla atuação do Estado faz com que a moeda cartal seja a forma em uso e que a moeda fiduciária pode ser empregada no espaço econômico nacional, enquanto que a moeda metálica possui a conveniência de ser auxiliar no estabelecimento de uma relação estável entre o câmbio de moedas de dois países (pp. 287-288). Pode parecer deste resultado que a questão sobre a aceitabilidade da moeda está resolvida. Vejamos como esta observação é parcial dado que o autor se mostra recorrentemente preocupado com a possibilidade da moeda do Estado deixar de ser aceita na economia.

Knapp recorrentemente faz menção à variações entre a qualidade de diferentes moedas segundo a percepção do agente privado, ou seja, haveria condições subjacentes necessárias para a aceitação de determinadas moedas além da proclamação do Estado. O autor faz uma interessante referência quanto à característica do “*man in the street*” (o agente privado da economia) em não aceitar o tipo de moeda que lhe possa parecer *perigosa (dangerous)*, uma vez que ele possui uma *ansiedade louvável pelo bem-estar geral* (pp. 48-49). Knapp escreve que em alguns períodos históricos “*people were afraid to recognise*” papel moeda como parte constitutiva do sistema monetário do Estado (p. 100) e posteriormente classifica o sistema monetário baseado em papel moeda como o *mais*

temido (p. 114). Temos um último exemplo de consideração sobre a aceitabilidade da moeda, quando Knapp nos informa que algumas notas emitidas pelo Estado da Áustria tiveram de ser substituídas por outras, dentro da própria Áustria, por serem de “*unpopular origin*”. (pp. 284-285). Diferentemente dos primeiros, este exemplo histórico não pode ser explicado dentro dos termos que Knapp constrói para a existência e preferência de moeda metálica, a saber, a possibilidade de pagamentos fora do espaço econômico nacional.

Da leitura de Knapp podemos retirar três motivos pelos quais os agentes privados aceitam a moeda do Estado, muito embora para nenhum motivo Knapp atribua a cláusula de condição necessária e suficiente. O primeiro refere-se ao fato dos agentes estarem sempre realizando e aceitando pagamentos, ou seja, de atuarem economicamente em uma determinada comunidade de pagamentos. Knapp (p. 46) nos mostra o exemplo do agente que é relutante em aceitar um pagamento em papel moeda (*a scrap of paper*), mas que não hesita em tentar efetuar um pagamento nesta mesma forma. A possibilidade de recusa deste meio de pagamento ocorreria por uma percepção equivocada do agente sobre o evento em que toma parte. Quando o agente se nega a receber o pagamento está vendo apenas uma situação em que possui a posição de credor e não como parte de um conjunto de pagamentos:

“In speaking of debt each man in his native innocence thinks of himself as the creditor and judges the means of payment from the standpoint of their acceptability to himself.
But from my own point of view there are, besides the debts in which I am a creditor, others in respect of which I am a debtor.” (Knapp 1905: 47).

Provavelmente quanto mais os agentes se acostumarem com um meio de pagamento menor será a probabilidade de incorrerem neste erro. Este é o motivo pelo qual o Estado se esforça para manter uma unidade de valor, para garantir a confiança na moeda através da garantia de sua durabilidade, derivando a aceitabilidade desta confiança. Neste ponto, que podemos dizer que a teoria da moeda de Knapp, construída com base no seu conceito de comunidade de pagamentos, tem um caráter expectacional e um comportamental: o agente privado aceita a moeda quando espera poder usá-la como meio de pagamento, quando espera que os demais agentes também a aceitarão. Em outras palavras, a moeda é uma convenção.

A preocupação de Knapp não é explicar a aceitabilidade da moeda, mas a irracionalidade da não aceitabilidade da moeda da comunidade de pagamento. Isto pode ser explicado pelo período sobre o qual o autor escreve: um período onde o uso da moeda é consagrado na forma de organização da economia. A sua preocupação com a forma com que o Estado transita de um padrão monetário para outro mostra, porém, a fragilidade deste elemento da organização econômica.

O segundo motivo pelo qual um agente aceita uma moeda é porque ela pode ser de curso forçado para o encerramento de contratos. Knapp nos expõe um caso de especial importância quando informa que “*in a legal dispute the means of payment which the creditor is compelled to accept is always that which the State has put in the position of valuta*” (p. 110), ou seja, “*apart from friendly agreement*” (p. 110) a moeda que o Estado torna padrão através dos seus gastos é aquela que encerra legalmente os contratos em litígio¹⁰⁷. A noção deste fato poderia tornar os agentes mais aptos à aceitação de uma moeda, uma vez que o conjunto de pagamentos continuamente contratados será, em última instância, necessariamente encerrado nesta.

O terceiro motivo para um agente aceitar a moeda do Estado é que ele pode efetuar o pagamento de seus impostos nesta moeda, uma vez que o Estado define seu sistema monetário pela moeda que aceita. Knapp evidencia esta característica na seguinte passagem quanto à moeda:

“It frees us from our debts, and a man who gets rid of his debts does not need to spend time considering whether his means of payment were material or not. First and foremost it frees us from our debts towards the State, for the State, when emitting it, acknowledges that, in receiving, it will accept this means of payment. The greater part played by the taxes, the more important is this fact to the tax-payer.” (Knapp 1905: 52).

O Estado, enquanto constituído, poderá sempre alterar o meio de pagamento que reconhece como moeda. Por outro lado, podemos dizer que a sua atuação mantendo a moeda padrão, muito provavelmente constitui o elemento que aprimora o sistema de pagamentos que ele regula. A manutenção de uma moeda aumenta a percepção de

¹⁰⁷ Não é o mesmo conceito que uma moeda instituída à força, pela deliberação e vontade do Estado, para todos os pagamentos da economia, como bem observam Selgin (1994) e Wray (1998).

durabilidade do fenômeno monetário e torna o agente mais apto a continuar atuando com esta moeda, a continuar aceitando-a à vista e para o estabelecimento de contratos futuros.

Os três motivos para um agente aceitar a moeda do Estado – porque ele faz parte da comunidade de pagamentos do Estado, porque os contratos monetários são encerrados em moeda do Estado e porque é apenas esta moeda que o Estado aceita em pagamentos dos impostos – contribuem para tornar a percepção de aceitação da moeda algo mais concreto para o agente, levando-o também a aceitar a moeda do Estado.

Keynes (1930) também enfatiza a capacidade de regulamentação do Estado na constituição de um sistema de pagamentos confiável e durável, dando especial ênfase para a regulamentação da moeda como meio de encerrar os contratos. Keynes está teorizando sobre um período em que existe um sistema bancário desenvolvido e regulamentado por um banco central. O autor, porém, demonstra haver indícios que a presença de uma autoridade central já era necessária para garantir a aceitabilidade generalizada de uma moeda em períodos históricos anteriores ao de vigência do capitalismo.

Keynes inicia o volume um, *The Pure Theory of Money*, do seu *A Treatise on Money* fazendo duas definições para delimitar o uso da moeda na economia. A primeira definição é para a noção de *moeda de conta* – “*namely that in which debts and prices and general purchasing power are expressed*” (p. 3) – e a segunda para moeda – “*namely that by delivery of which debt contracts and price contracts are discharged, and in the shape of which a store of general purchasing power is held*” (p. 3). Como visto anteriormente, Knapp classifica a unidade de valor como a unidade na qual a quantidade do pagamento é expressa. Se esta unidade for válida para todos os débitos e preços da economia, temos que a noção de unidade de valor de Knapp é muito próxima da noção de moeda de conta de Keynes. Knapp também definiu meio de pagamento como aquilo que é utilizado na circulação e nos pagamentos que não necessariamente são feitos à vista, que pode ser utilizado no futuro para encerrar os débitos nominais da economia. Temos, então, que esta noção pode ser vista como muito próxima da noção de moeda de Keynes.

Keynes continua a sua argumentação dando a idéia de que moeda de conta pode ser vista como uma descrição ou um título e que moeda é a coisa ou forma que responde a este título. Para ilustrar este argumento o autor nos fornece a sua famosa analogia, na qual considera a diferença historicamente determinada entre a noção do peso do rei da Inglaterra

e o peso do Rei George (p. 4). Junto a isto, defende que as noções de moeda de conta e de moeda não deveriam ser separadas se a mesma *coisa* sempre fizesse referência à mesma *descrição*. O caso é que estas categorias são alteradas de períodos em períodos e da necessidade de encerrar os contratos existentes na economia temos que a moeda de conta deve ter uma relação *contínua* no tempo. Disto Keynes nos explica com a maior clareza possível porque a unidade de valor de Knapp era uma categoria histórica: porque a manutenção, a continuidade, de uma relação nominal de valores permite que os agentes utilizem contratos definidos em termos monetários, quais são sujeitos a alteração, conforme observação empírica.

Desta necessidade de se manter uma relação de continuidade entre as descrições dos pagamentos emerge a possibilidade de um sistema de pagamentos relacionado a alguma regulamentação do Estado. Keynes nos informa que, além do Estado assegurar através de sua atuação legal o pagamento de um contrato estabelecido em moeda de conta, pode escolher a forma do pagamento. A teoria de Knapp, segundo Keynes, seria alusiva ao estágio histórico em que o Estado detém este poder: “*It is when this stage in the evolution of money has been reached that Knapp’s chartalism – the doctrine that money is peculiarly a creation of the State – is fully realised.*” (Keynes 1930: 4). Nas páginas 10 a 12 Keynes irá nos fornecer alguma referência histórica para defender que a noção de uma moeda cartal é anterior mesmo às primeiras cunhagens.

“Money, like certain other essential elements in civilization, is a far more ancient than we were taught to believe some few years ago. Its origins are lost in the mists when the ice was melting, and may well stretch back into the paradisaic intervals in human history of interglacial periods, when the weather was delightful and the mind free to be fertile of new ideas – in the islands of the Hesperides or Atlantis or some Eden of Central Asia.” (Keynes 1930: 12)

Outra importante noção compartilhada com Knapp é a de moeda bancária, embora em Keynes o uso da moeda bancária pareça ser mais importante do que era em Knapp. A princípio uma moeda bancária não é uma moeda propriamente dita (*money proper*) e sim um reconhecimento de débito do banco para com o público. A moeda bancária pode ser usada como meio de pagamento entre terceiros conforme as pessoas a aceitarem, sob a condição que este título pode ser convertido em moeda. Acaso o Estado passe a reconhecer

esta moeda bancária como um débito de sua propriedade, então a moeda bancária passa a ser *money proper* e não mais um título passível de conversão (pp. 5-6). Confluindo, como em Knapp, num sistema monetário do Estado expandido por moedas de criação privada.

“I propose to include as State money not only money which is itself compulsory legal tender but also money which the State or central bank undertakes to accept in payments to itself or to exchange for compulsory legal-tender money. Thus most present-day bank notes, and even central bank deposits, are here classified as State money.” (Keynes 1930: 6)¹⁰⁸

Keynes divide este sistema monetário do Estado em dois grupos de *money proper*: moedas-mercadoria e moedas representativas. Estas por sua vez são divididas entre moedas fiduciárias e moedas gerenciadas (*managed money*). Moeda-mercadoria e moeda fiduciária, ao contrário de moeda gerenciada, não representam conceitos novos que precisem ser explicitados aqui.

O conceito de moeda gerenciada é construído por Keynes de forma que esta possa ser uma categoria geral, isto é, ela possui características gerais que podem explicar uma moeda-mercadoria assim como uma moeda fiduciária. A sua designação de gerenciada ocorre porque o papel do Estado é criar e manter regras para que esta moeda, não constituída de uma mercadoria, possa fazer referência ou ser convertida a uma taxa qualquer em um determinado padrão de valor da economia, tornando-a aceitável¹⁰⁹. Se esta moeda é completamente convertível em um padrão físico de valor que possa ocorrer na economia, podemos dizer que ela é um substituto perfeito de uma moeda-mercadoria. Se esta moeda apenas faz referência a um padrão nominal da economia, a uma moeda de conta ou unidade de valor nominal como se queira chamar, então esta é substituta perfeita de uma moeda fiduciária. Pode-se imaginar toda sorte de casos intermediários de forma que o Estado gerencia, regulamenta, a sua moeda e a que os bancos criam conforme lhes for pertinente.

¹⁰⁸ Neste trecho o autor insere uma nota apresentando a determinação de moeda por Knapp: “*Knapp accepts as ‘money’ – rightly, I think – anything which the State undertakes to accept at its pay-offices, whether or not is declared legal tender between citizens.*”

¹⁰⁹ Novamente temos uma noção de hierarquia de moedas. Existe uma moeda de aceitação irrestrita e existe um conjunto de meios de pagamento que faz referência a esta moeda, que pode ser convertido nesta moeda, que é gerenciada, regulamentada, pelo Estado.

Mesmo reconhecendo que a relação entre moeda e Estado é anterior à consolidação da cunhagem de meios de pagamento, podendo com isto dar uma impressão de inexorabilidade do poder de criação de moeda – e de imposição da aceitação da moeda pelo público – do Estado, Keynes nos informa que, no período anterior ao do sistema monetário em que escreve, a moeda-mercadoria era a *forma* predominante em uso¹¹⁰. A aceitação era, neste período anterior, condicionada a uma correlação, mesmo que imperfeita (via confiança), a uma característica intrínseca da moeda. Mesmo sendo o Estado a instituição principal na tarefa de tornar uma moeda aceitável, é evidente que ele não o faz de maneira inexorável. Esta forma de moeda-mercadoria foi gradualmente sendo substituída pelo uso de moeda de referência até chegar ao padrão monetário do período em que o autor escreve.

Keynes não acha satisfatória a explicação que vê na atuação do Estado, que historicamente teria promovido a desvalorização das moedas em busca de ganhos de senhoriação pela diminuição de valor intrínseco do meio circulante, a resposta para esta transição para moeda representativa (p. 12). O abandono gradual de um padrão real do valor foi possível com a evolução do sistema de pagamentos gerenciado pelo Estado.

Se o controle e a manutenção da unidade de valor eram os desafios da administração Estatal da moeda em Knapp, para Keynes, ao menos nesta obra¹¹¹, o problema será explicar como o Estado controla, gerencia, um sistema monetário onde a moeda em uso é predominantemente criada pelos bancos. Faz-se necessário explicar como os agentes adquirem confiança para aceitar a moeda em um sistema onde a criação de novos meios de pagamento não é correlacionada com a oferta rígida de um bem qualquer da economia.

“So long as commodity money was the rule, there was no such intimate connection between the supply of units of money and a particular kind of

¹¹⁰ Nem neste ponto Keynes se distancia de Knapp como podemos observar no seguinte trecho: “*In former times the unit of value had to be “really” defined, i.e. in some material.*” (Knapp 1905: 55). Keynes delimita o seu objeto de estudo, a moeda, dentro do período histórico contemporâneo em que a moeda-mercadoria não é mais a forma predominante, segundo Bonar (1922: 39) esta também é a atitude teórica de Knapp.

¹¹¹ Assim como não fizemos maiores considerações sobre uma possível teoria monetária de Knapp, também não faremos maiores referências ou demonstrações da teoria monetária, ou das teorias monetárias conforme defende Hicks (1935), de Keynes nesta obra. Teoria que parece ter sido fundamentalmente alterada para a *Teoria Geral do Emprego, do Juros e da Moeda*. Para um painel completo sobre a transição da teoria do *Treatise* para a *Teoria Geral* ver Macedo e Silva (2007).

lending. But as soon as representative money took the field, the problem came into existence, whatever attempts might be made to force representative money to imitate the behavior of commodity money.” (Keynes 1930 Vol II: 191).

A passagem de um período histórico em que o uso era predominantemente de moeda-mercadoria para aquele em que o uso comum passa a ser o da moeda representativa seria um evento recente – Keynes aponta o período posterior a Revolução Francesa (p. 14) para este fato.

O controle da moeda representativa deve ser feito para que o resultado do seu uso na economia seja o mesmo que ocorreria com o uso de moeda-mercadoria. A particularidade da moeda-mercadoria está no fato de que sua oferta é naturalmente escassa, rígida, como o autor nos expõe na seguinte passagem:

“The true link between commodity money and representative money is to be found, perhaps, in commodity money, the supply of which is limited by absolute scarcity rather than by cost of production, and the demand for which is wholly dependent upon the fact that it has been selected by law or convention as the material of money and not upon its intrinsic value in other uses.” (Keynes 1930: 13).

Knapp (1905: 91) já havia defendido que “*(p)recious metals per se are not vehicles of value*”, Keynes assume o mesmo ponto quando defende que o valor da moeda-mercadoria está no fato dela ser moeda aceita, dada a seleção de seu material por lei ou por convenção e não pelo valor intrínseco deste. Definida a moeda aceita é possível centralizar nas condições de oferta da moeda bancária o problema de regulamentação do Estado. A regulamentação do Estado deve, portanto, indicar aos agentes econômicos que o sistema de moeda bancária sem lastro real, funciona de forma controlada conforme o comportamento previsível no qual funcionava o sistema baseado em moeda-mercadoria. Novamente é a durabilidade da instituição da moeda, da convenção do uso da moeda que anteriormente era relacionada com uma mercadoria, que atua sobre as expectativas dos agentes, determinando o comportamento destes entre aceitar ou não uma moeda do Estado em pagamentos à vista ou para estipulação de seus contratos monetários.

Neste ponto torna-se necessário enfatizar o ambiente institucional sobre o qual o autor está teorizando: a moeda já existe na economia; a moeda era, no período anterior, constituída de uma mercadoria selecionada por lei ou convenção que foi gradualmente substituída por moeda bancária. O processo de substituição gradual, regulamentado pelo Estado, permite a formação de expectativa quanto ao comportamento da moeda na economia e permite a continuidade da convenção.

Antes de definirmos a noção de moeda do Estado que utilizaremos neste trabalho, devemos levar em conta um conjunto de críticas que Max Weber faz a teoria de Knapp. Em *Economia e Sociedade* não parece que Weber tenha buscado construir um entendimento original para a questão da moeda¹¹² na economia. O autor aceita uma teoria para a *materialidade* da moeda ligada à teoria desenvolvida por Menger e Mises, assim como aceita uma teoria para o *aspecto formal* da moeda ligada, *exclusivamente*, à teoria de Knapp.

‘Observamos expressamente que não pretendemos apresentar aqui uma “teoria do dinheiro”, (...) o que importa aqui é a descrição de determinadas conseqüências *sociológicas* elementares do uso do dinheiro. (Para mim, a teoria material do dinheiro mais aceitável é a de Mises. *A Staatliche Theorie des Geldes* de G. F. Knapp – obra mais notável nesta especialidade – resolve de maneira excelente sua tarefa *formal*. No que se refere aos problemas materiais do dinheiro, é incompleta.’ (Weber 1921: 47).

Weber observa em todo Estado moderno o monopólio da organização do sistema monetária assim como o monopólio da emissão de moeda. O autor, porém, identifica como ponto fundamental para o Estado determinar qual é a moeda legal e qual moeda ele pode impor ao público o fato do Estado ser, no seu período de análise, o maior efetuidor e o maior recebedor de pagamentos da economia (p. 111). Se esta premissa não fosse observada, ficaria difícil entender porque os agentes aceitam o sistema de pagamento baseado na determinação legal do Estado. Como exemplo desta observação, Weber argumenta que na China, onde o volume de pagamentos não envolvendo o Estado era muito

¹¹² Na tradução para o português foi escolhido o termo *dinheiro* para a palavra alemã *geldes*. Neste trabalho continuaremos a utilizar o termo *moeda* no corpo do texto pedindo um esforço para que o examinador do texto não se aborreça com a intercambiabilidade irrestrita imposta dos termos *moeda* no corpo do texto e *dinheiro* nas citações que utilizaremos da obra de Weber.

maior do que os apocêntricos e epicêntricos, o Estado não conseguiu ‘dominar *formalmente* o “sistema monetário” vigente’ (p. 113).

Esta não é a crítica fundamental de Weber sobre a teoria cartalista da moeda. Weber aceita a teoria até o ponto em que ela explica que é necessário criar uma unidade de valor determinada historicamente para, posteriormente, se determinar a forma em que os pagamentos dos contratos *anteriormente* acertados serão encerrados. Para o autor, porém, não parece existir uma explicação suficientemente elaborada para o fenômeno das trocas presentes e das trocas futuras, para o estabelecimento de novos contratos, dentro da teoria de Knapp. Esta teoria não explicaria a função de meio de troca da moeda, não explicaria a relação de valor que um agente faz entre o seu bem em determinado momento e o valor de uma unidade de moeda. Em suma, Weber não aceita a hipótese de que os pagamentos entre agentes privados se regulam automaticamente, ou que a moeda do Estado é aceita automaticamente de forma irrestrita.

‘É *neste* ponto que começa a ser incompleta a “teoria estatal do dinheiro”, de G. F. Knapp, teoria que em todos os demais aspectos pode ser considerada “correta” e simplesmente brilhante, além de definitivamente fundamental.’ (Weber 1921: 113)¹¹³.

Knapp realmente não foca sua teoria nas condições de aceitabilidade da moeda; defende principalmente que a não aceitabilidade ocorre por um equívoco da percepção do agente, mas, conforme demonstramos, ele oferece três motivos para que os agentes tendam a aceitar a moeda padrão da economia. Quanto ao fenômeno de formação de preços e, portanto, de estabelecimento de novos contratos, Knapp nos informa qual é a *rationale* dos agentes econômicos quanto existe uma moeda estável, de aceitação considerada como dada na economia:

¹¹³ Weber continua a consideração sobre a obra de Knapp:

“O livro, tanto pela forma quanto pelo conteúdo, é uma das grandes obras-primas da literatura alemã e um modelo da agudeza do pensamento científico. O olhar dos críticos, no entanto, fixou-se naqueles problemas (relativamente poucos, porém não sem importância) que ele deixou *de lado*.” (Weber 1921: 121)

“For a long time I shrank from recognizing that the nominal unit of value was quite sufficient for judging the lytric value of commodities – I made the same mistake as almost everybody else. I thought that judgments of value could only be made by comparison of commodities between themselves. Now, however, all we can say is that the first judgments of value came about in that way. But, when once this form of judgment has become habitual, the comparison of commodity with commodity is unnecessary, for judgments as to the value of a given commodity can be given in terms of the nominal unit of value, which is only defined historically” (Knapp 1905: 16-17).

Uma última crítica de Weber está alinhada com um conjunto de críticas que Knapp recebeu no período em que ocorreu o processo inflacionário alemão. Esta crítica é importante para este trabalho porque questiona a equiparação que Knapp faz entre todos os agentes da economia, pelo fato de serem eles credores e devedores na mesma unidade de valor¹¹⁴. A assunção de pesos iguais para todos os agentes na economia pode facilitar a verificação da aceitação da moeda derivada de sua característica como convenção, como nos modelos de Kiyotaki e Wright que vimos no capítulo precedente, por exemplo. A crítica de Weber nos leva a considerar a maior profundidade da necessidade da atuação do Estado como instituição regulamentar sobre o comportamento da moeda na economia, mais especificamente sobre o controle do nível de preços.

Como visto anteriormente, Knapp defendia que uma alteração no meio de pagamento ou mesmo na unidade de valor não afeta os preços relativos das mercadorias e dos contratos porque a regra de conversão estabelece uma relação fixa entre o nome da unidade de valor pretérita e da nova. Para o autor, se os agentes sempre devem determinada quantidade de uma unidade de valor e sempre são credores de uma quantidade da mesma unidade de valor, então, eles estão em uma situação *anfitrópica*¹¹⁵. Esta é uma situação em que todos são devedores e credores nos mesmos termos e não há ganho relativo, talvez apenas para o Estado, na troca de um meio de pagamento por outro¹¹⁶. A crítica de Weber é que esta situação não se verifica na economia e que a troca de unidade de valor, através da

¹¹⁴ Weber 1921: pp. 123-124.

¹¹⁵ Quanto a uma mudança na unidade de valor: “*The change does not harm to internal trade, (...), because of the amphitropic position of the economic individual; he gives the same kind of money as he receives. This is generally true in all changes from one standard to another.*” (Knapp 1905: 210).

¹¹⁶ Na verdade Knapp faz considerações sobre os ganhos de determinado produtor de matéria-prima quando esta é escolhida como unidade de valor, mas considera este um efeito muito pequeno na economia.

troca da moeda padrão, pode gerar um *processo* de inflação que distorceria os preços relativos:

‘Pois no mesmo grau em que eram indizivelmente toscas as antigas “teorias quantitativas”, é certo o “perigo de desvalorização” em toda “inflação” com emissões de notas orientadas puramente por interesses *financeiros*, o que ninguém, nem Knapp, vai negar. Mas seu “consolo” perante esse fato é absolutamente rejeitável. A posição “anfitrópica” de “todos” (!) os indivíduos – o que significa que cada um é *tanto* credor *quanto* devedor -, à qual Knapp recorre, com plena seriedade, para provar a indiferença absoluta de toda “desvalorização”, tal posição – todos nós vivemos hoje esta experiência – é um fantasma.’ (Weber 1921: 129).

A questão de Weber não é que os agentes não sejam devedores e credores na economia, a questão é que este ponto não torna as suas relações de pagamento plenamente homogêneas a ponto de garantir que uma desvalorização da moeda irá afetar, ou deixar de afetar, os agentes em uma mesma medida. A discussão de Weber é orientada pela presença de um processo inflacionário e neste ambiente temos que lembrar que as cláusulas e os prazos de maturação dos contratos, como os de salário, por exemplo, fazem com que haja diferenciação entre as perdas relativas de poder de compra de diferentes fluxos monetários futuros previamente estabelecidos. Se a função do Estado é ajudar a criar e manter um estado de expectativas que leve os agentes a aceitarem, e continuarem aceitando, a moeda e os contratos monetários ao longo do tempo, a questão da possibilidade de controle ou gerenciamento do nível de preços deve ser considerada na construção teórica da aceitabilidade da moeda do Estado.

Concluimos esta seção definindo que a moeda que o Estado consegue, quando consegue, fazer os agentes privados da economia aceitar configura a principal moeda da economia. Esta é a moeda que representa por excelência a unidade de conta utilizada na economia e a moeda que os agentes esperam que seja aceita por todos os outros agentes dentro do espaço monetário nacional, ou seja, a moeda da comunidade de pagamentos mais abrangente da economia. Definimos também o conceito de moeda do Estado como toda aquela que o Estado aceita em pagamentos. A moeda do Estado pode ser constituída apenas pela moeda que o Estado consegue fazer os agentes aceitarem ou pode considerar também moedas privadas que não são de aceitabilidade generalizada. Quando o Estado se dispõe a

converter toda moeda que aceita na moeda que consegue fazer os agentes aceitarem, temos que estes dois conjuntos se tornam muito próximos e podemos aceitar, por motivo de simplificação, que em uma economia com moeda fiduciária, a moeda que o Estado consegue fazer os agentes aceitarem é a moeda do Estado.

Partiremos nas duas próximas seções para a explicitação da aceitação da moeda do Estado através da instituição de contratos monetários e da imposição de cobranças em termos monetários pelo Estado.

2.2. A aceitabilidade da moeda do Estado derivada da confiança na estrutura institucional dos contratos monetários

A questão da presença de contratos monetários na economia, e desta presença a necessidade de regulamentação do Estado sobre a moeda, já foi apresentada na seção anterior. Nesta seção observaremos como Paul Davidson aprofunda a discussão sobre a funcionalidade de uma economia monetária organizada através de contratos nominais. Davidson aceita a hipótese de Keynes que uma economia monetária é fundamentalmente caracterizada pelo fenômeno da incerteza. A organização desta economia através da estipulação e regulamentação de contratos nominais pelo Estado pode gerar um estado de confiança suficiente para que os agentes passem se organizar economicamente em um ambiente de incerteza forte.

O ambiente econômico sobre o qual Davidson teoriza é definido de tal forma que as decisões dos agentes não necessariamente, ou que não via de regra, conduzem a economia a um estado de equilíbrio eficiente de Pareto. Isto ocorre porque as expectativas formadas pelos agentes – utilizadas nas tomadas de decisão hoje – podem ser frustradas pelos resultados que serão observados em períodos futuros. Este resultado é possível, e o mais provável, dentro do arcabouço teórico de Davidson, porque os agentes não formam, e nem poderiam formar, as suas expectativas e não tomam as suas decisões observando opções com resultados esperados bem definidos, como em um modelo de risco probabilístico, por exemplo. Segundo Davidson o mundo real é *não ergódico* e os seus resultados são distintos daqueles esperados em um modelo de equilíbrio geral (Davidson 1991: 78, 164). Neste ambiente de incerteza forte, existiria e seria imprescindível a função da moeda como ligação entre o presente e o futuro. Segundo o autor:

“This link can exist only if there is a continuity over time of contractual commitments denominated in money units. It is the synchronous existence of money and money contracts over an uncertain future which is the basis of a monetary system.” (Davidson 1972: 102).

Para exercer esta sua função na economia, a moeda, na visão de Davidson (1990: pp. 196-197), deve possuir duas características: a primeira é que ela deverá ser o meio pelo qual os agentes encerram suas obrigações, ou seja, a moeda é o meio de pagamento estabelecido para determinar e encerrar os contratos acertados com vencimento imediato ou futuro; a segunda é que a moeda é a forma que transfere poder de compra de um período para o outro. A moeda é a unidade de conta, o meio de pagamento e a reserva de valor mais líquida da economia. Davidson observa que vários bens podem carregar valor de um período para o outro, mas a moeda carrega poder de compra porque ela, além de carregar o valor, é a forma que encerra os contratos, é a forma que possui aceitação generalizada na economia. Desta combinação é caracterizada a sua propriedade, observada e requerida pelos agentes econômicos, de liquidez.

É importante ficar claro que para Davidson a existência de contratos estipulados em unidades monetárias e o uso generalizado e regulamentado da moeda para encerrar todos os contratos da economia, configuram os elementos centrais na organização desta economia. A existência do sistema monetário estabelecido com base no mecanismo de contratos nominais serve de elemento de coordenação entre os agentes, possibilitando que eles formem a suas expectativas com algum grau de confiança:

“In a non-ergodic environment, people recognize that the future may be unpredictable in any stochastic sense, and hence the sensibility of human beings prevails.

Sensible expectations rely on existing human institutions which have evolved to permit fallible humans to cope with the unknowable. In such a world, the attribute of dignity associated with all human motivation is necessarily geared not to rationality but to sensibility. In such a world, the institution of fixed money contracts which limits nominal liabilities is an essential adjunct of organizing production process.” (Davidson 1990: 376)

O estabelecimento e a regulamentação sobre o encerramento de contratos nominais permitem que os agentes formem alguma expectativa sobre seu fluxo de poder de compra

futuro, uma vez que este será mensurado ou denominado exclusivamente em termos monetários (Davidson 2001: 343). Esta expectativa de inexorabilidade do encerramento dos contratos através da moeda é, segundo Davidson (1972: pp. 106-107), devida à capacidade do Estado de regulamentação¹¹⁷ e é o motivo pelo qual as pessoas aceitam moeda como meio de troca. Davidson, portanto, retira da atuação do Estado¹¹⁸ e da disposição das pessoas se organizarem, através de sua sensibilidade sobre os eventos futuros, com o uso de contratos monetários, a generalização deste uso inclusive nos pagamentos à vista, ou seja, configurando a função da moeda como meio de troca.

Esta junção da capacidade de regulação do Estado e do caráter expectacional do uso da moeda é explicitada pelo autor no seguinte trecho: “*Only if the community loses confidence in the ability of State institutions to enforce contracts does the monetary system break dow, and the community reverts to barter practices.*” (Davidson 1972: 106). A confiança na estrutura de contratos nominais e o desejo de se organizarem através desta estrutura, fazem com que os agentes tendam a aceitar a moeda regulamentada pelo Estado. A moeda que encerra os contratos é percebida pelos agentes como a mais aceitável, porque eles sabem que grande parte dos agentes da economia necessita desta moeda para encerrar os seus contratos já estabelecidos. Esta percepção leva os agentes a se predisporerem a aceitar pagamentos à vista nesta moeda assim como a estabelecerem novos contratos nos seus termos. A durabilidade desta moeda é intimamente relacionada com o respeito ao encerramento destes contratos e reafirma a segurança dos agentes nesta estrutura.

A estrutura causal, que parte do estabelecimento de contratos monetários para a aceitação da moeda em pagamentos à vista, evidencia o caráter da moeda como convenção: os agentes aceitam moeda no presente e para o futuro porque esperam que os demais

¹¹⁷ Também temos em Davidson (2001: 338): “(...) *the concept of money is inevitably tied to the civil law of contracts*”.

¹¹⁸ “Contracts are (...) essential to the phenomenon of money, and the existence of institutions which can enforce the discharge of contractual commitments for future action are essential in proving trust in the future operation of the monetary system. Thus, the existence of institutions, normally operating under the aegis of the State, provides assurances of the continuity between the present and the future which is necessary if one is going to hold money as a store of value.” (Davidson 1972: 106).

também a aceitação à vista e para o futuro, na medida em que confiam na estrutura institucional de contratos regulamentada pelo Estado¹¹⁹.

2.3. A aceitabilidade da moeda do Estado derivada da sua característica *tax-driven*

Na seção anterior apenas demos maior ênfase, seguindo a pesquisa de Paul Davidson, ao papel da confiança compartilhada entre os agentes na durabilidade, ao controle do Estado sobre a moeda e principalmente sobre a estrutura de contratos monetários - que já estava adiantado, porém de forma incompleta, na primeira parte do capítulo – como forma de evidenciar a necessidade da presença do Estado para que a moeda seja aceita na economia, ao menos no período capitalista. A seção presente requer maior atenção porque considera um conjunto mais amplo de pesquisa. Vimos na primeira seção que o conjunto de meios de pagamento que podem ser considerados moeda do Estado é delimitado pela aceitação da moeda pelo Estado e consideramos satisfatório igualar o conceito de moeda do Estado com o de moeda que o Estado consegue fazer os agentes privados aceitarem. Nesta seção faremos uma segunda hipótese simplificadora; vamos considerar que o principal pagamento feito ao Estado seja o de impostos¹²⁰.

Nesta seção verificaremos como um conjunto relevante de autores identifica na capacidade do Estado impor uma cobrança na sua moeda de escolha o motivo principal, quando não o único e suficiente, dos agentes privados aceitarem a moeda do Estado. Quando a moeda do Estado é aceita porque, ou também porque, é o meio de pagamento de impostos, dizemos que ela possui a característica *tax-driven*. Forstater (2004) identifica em um conjunto amplo e heterogêneo de autores a idéia de que a moeda do Estado possui a característica *tax-driven*: Adam Smith, John Maynard Keynes, Georg Friedrich Knapp, James Tobin, Hyman Minsky, John Stuart Mill, Karl Marx e William Stanley Jevons, dentre outros.

A idéia da característica *tax-driven* da moeda é bem simples. O Estado impõe uma cobrança que pode ser encerrada apenas na sua moeda e espera-se que ele possua um poder

¹¹⁹ Davidson (1972: pp. 104-105) sumariza: “(...) *in an uncertain world, a monetary system is associated with at least two and usually three institutions – namely, contracts, enforcement and clearing.*”

¹²⁰ Esta hipótese não é trivial. Em uma economia em que o Estado seja grande ofertante de bens e serviços, inclusive financeiros, o pagamento de impostos pode ter um caráter secundário no conjunto de pagamentos ao Estado.

coercivo, ou soberania, grande o suficiente para que uma parcela considerável da população entenda que um dos objetivos econômicos fundamentais ligados à sua subsistência é a necessidade de obter uma quantidade de moeda do Estado a cada determinado período de tempo. Parte da demanda da moeda do Estado é garantida por estes agentes coagidos. O grupo de agentes que não deve pagar impostos ou que consegue sonegá-los também estará apto a aceitar a moeda do Estado quando perceber que, a demanda dos agentes que vão pagar os impostos é grande o suficiente para que seja interessante utilizar a moeda do Estado para transacionar com estes agentes. Nesta teoria, apresentada de forma sintética, existe um caráter expectacional e um caráter comportamental, que são correlacionados: os agentes, de uma forma geral, aceitam moeda do Estado em uma quantidade superior à necessária para pagar seus impostos porque esperam que esta moeda seja aceita na economia. Os agentes tomam uma decisão porque esperam com alguma segurança que os demais agentes tomarão a mesma decisão recorrentemente.

Os autores listados por Forstater (2004) podem considerar a característica *tax-driven* da moeda do Estado válida e nem por isso serem adeptos da teoria cartalista da moeda - a teoria em que a moeda, ao menos no período capitalista, deve necessariamente ser reconhecida pelo Estado. É preciso que fique clara a diferença entre reconhecer este caráter de uma específica moeda, caráter talvez falível ou apenas historicamente ou parcialmente válido, e construir uma teoria baseada nesta característica¹²¹.

P. Abba Lerner (1947) é um autor que evidentemente baseia a sua teoria da aceitabilidade da moeda do Estado na característica *tax-driven*. Assim como Knapp e Keynes, Lerner observa, ou reconhece, que em um período pretérito as formas que obtinham a aceitação generalizada eram aquelas constituídas de uma mercadoria. O ponto fundamental da sua argumentação é que os Estados modernos podem agora¹²², no período

¹²¹ Um caso interessante para mostrar esta diferença é o de Adam Smith. O autor nos informa que “(a) *Prince, who should enact a certain proportion of his taxes should be paid in a paper money of a certain kind, might thereby give a certain value to this paper money*” (Smith 1776: 328). Wray (1998, 2003) comenta a percepção de Smith e o classifica como um autor cartalista, um precursor de Knapp. Bell (2001: 154) utiliza a mesma passagem em sua argumentação, mas é mais cautelosa que Wray: “(t)hough the above quotation is clearly consistent with *Chartalist view*, Smith did not develop the theory in any of his writing (and probably did not appreciate the significance of the argument in any case).”. Giacomini (2004) é mais incisivo quando expõe o equívoco de considerar a teoria da moeda de Smith uma teoria cartalista.

¹²² E este “agora” nos faz retornar à cláusula de Max Weber para a aceitação da teoria da moeda do Estado. A cláusula que define a teoria válida apenas para o período onde o Estado se torna o maior efetuator e recebedor de pagamentos da economia.

em que escreve o autor, ofertar moedas que não são constituídas de mercadorias, nem serão necessariamente convertíveis em algum ativo real para obter sua validação.

“The modern state can make anything it chooses generally acceptable as money and thus establish its value quite apart from any connection, even of the most formal kind, with gold or with backing of any kind.” (Lerner 1947: 313).

Ao contrário de Knapp, Lerner é explícito ao apresentar a condição de aceitação da moeda do Estado pelos agentes privados da economia. Segundo este autor não é a simples proclamação da moeda que configura esta aceitação, mas, *exclusivamente*, a condição estabelecida pelo Estado de aceitar tal moeda no pagamento dos impostos o que leva todos os agentes da economia a aceitarem sua moeda. Lerner expõe que os pagadores de impostos estariam sempre aptos a aceitar a moeda do Estado, dada a necessidade de obter o meio que encerra este débito fundamental. Os outros agentes aceitariam a moeda porque sabem que os pagadores de impostos o farão e esta cadeia geraria um estado geral de expectativas em que a moeda do Estado é aceita de forma generalizada. Disto, o autor finaliza sua teoria da aceitabilidade da moeda correlacionando esta com a aceitabilidade do Estado. Correlacionando a soberania do Estado com a sua legitimidade.

“Cigarette money and foreign money can come into wide use only when the normal money and the economy in general is in a state of chaos. What this means is that whatever may have been the history of gold, at the present time, in a normally well-working economy, money is a creature of the state. Its general acceptability, which is its all-important attribute, stands or falls by its acceptability by the state.” (Lerner 1947: 313).

Diferentemente de Lerner, muitos autores cartalistas utilizam um conjunto de evidências históricas para demonstrar a importância da característica *tax-driven* da moeda. Podemos, de forma proveitosa, separar estes autores em dois grupos. No primeiro grupo a moeda do Estado é definida como o meio de pagamento final da economia. No segundo é definido que toda moeda é estabelecida através de uma relação de crédito e débito na sociedade. Analisaremos as proposições do primeiro grupo através de um conjunto de trabalhos de Charles Goodhart.

A teoria cartalista da moeda é utilizada por Charles Goodhart com o objetivo de fazer a contraposição entre a teoria da origem da moeda como elemento ligado ao poder político do Estado e a teoria de que a moeda seria originada espontaneamente dentro do setor privado, nos mercados, como uma forma encontrada pelos agentes de diminuir os custos de transação inerentes em uma economia de trocas. No texto de 1975 o autor apresenta a dicotomia entre a teoria cartalista e a teoria metalista. Em 1998 a dicotomia apresentada é entre o *C team* (cartalistas) e o *M team* (mengerianos). Em 2005 Goodhart é mais explícito e abrangente quanto ao pressuposto adversário natural dos cartalistas: “(t)here are two main theories about the nature and evolution of money: Chartalist and metallist/medium of exchange/Mengerian/mainstream” (p. 817)¹²³.

O objetivo de Goodhart (1975) é construir uma teoria da moeda como meio de pagamento, em contraposição com o conceito de meio de troca, necessário em um ambiente econômico caracterizado pela presença de incerteza forte. Para Goodhart um meio de pagamento é uma forma que encerra definitivamente uma transação. Um meio de troca teria um caráter de crédito, quando o encerramento da transação fica pendente à entrega de alguma forma que possua valor intrínseco.

O autor parte da descrição dos modelos de equilíbrio geral walrasianos para mostrar que em uma economia sem a presença de incerteza a moeda não configura elemento necessário para a efetuação das trocas. Parte, para isto, primeiramente de uma economia com um período de tempo determinado, observando que se não existe incerteza quanto à execução dos pagamentos, o meio de troca que as pessoas utilizam para fazer as suas transações pode muito bem ser encarado como um conjunto de obrigações e direitos a receber, que serão totalmente encerrados no final do período de trocas. Ou seja, ao final do período todos os bens e serviços passíveis de troca, dado o conjunto de preços relativos de equilíbrio, são transacionados sem que um meio de pagamento tenha sido retido por nenhum dos participantes¹²⁴. Quando não há dúvida quanto ao encerramento de todas as transações ou quanto ao comportamento dos agentes, que poderiam agir de forma oportunista não honrando seus pagamentos, não há porque um meio de pagamento

¹²³ Nesse aspecto a opção metodológica de Goodhart é muito próxima da de Knapp.

¹²⁴ Para uma explicitação detalhada das proposições e funções da moeda parcial em uma economia deste tipo ver Hicks (1967a).

definitivo deva ser utilizado. As relações de troca são encerradas definitivamente apenas com a transferência dos bens e serviços transacionados. Como modelo de economia sem incerteza forte, o autor também cita as construções teóricas baseadas na hipótese de mercados contingenciais completos e conclui que: “(y)et in such systems there is no role for money” (p. 5).

Para Goodhart, a moeda somente seria necessária em um ambiente marcado por incerteza forte, onde o ambiente econômico futuro é imprevisível e onde os agentes podem agir de forma oportunista. Na economia caracterizada por incerteza forte não existe, nem pode ser estimada, informação completa sobre o comportamento dos agentes. Nesta economia é indeterminado *ex ante* se os agentes irão ou não encerrar suas dívidas. Esta ausência de informações gera a existência de custos de transação e a moeda é requerida na economia para exercer a função de um meio de pagamento especializado, aquele que é aceito *per se*, que possui aceitação generalizada na economia. Para Goodhart apenas o Estado é capaz de criar este meio de pagamento especializado.

“So the main function of money, defined as a specialized means of payment, is to meet and alleviate problems of exchange under conditions of uncertainty, for otherwise a generalized claim of future goods would suffice.” (Goodhart 1975: 3, itálico no original).

A moeda pode ser vista como a forma física utilizada para se transferir reservas de valor¹²⁵ com um grau aceitável mínimo de confiança. O autor chama a atenção sobre a característica da moeda como um elemento oriundo de relações sociais (p. 7). Lembrando que qualquer relação de crédito corresponde a uma tomada de decisão baseada na confiança sobre o encerramento futuro do débito, Goodhart argumenta que os agentes desejarão dispor da moeda como meio de pagamento definitivo, quando a relação é desprovida de informações suficientes para caracterizar tal estado de confiança. A confiança generalizada no meio de pagamento do Estado substitui a necessidade de confiança na tomada de decisão de um agente específico, cujo comportamento não é previsível. A problemática do autor é construir uma teoria para demonstrar porque o meio de pagamento comumente

¹²⁵ “(...) transactions will only take place on this basis of a physical exchange of stores of value.” (Goodhart 1975: 8)

ofertado pelo Estado (*currency*) ganha esta propriedade de definitivo, porque ele carrega a característica de ser aceito por todos os agentes privados da economia sem necessidade de futura reparação ou transferência de valor. O primeiro passo de Goodhart é desmistificar a interpretação que relaciona a capacidade do Estado fazer a sua moeda ser aceita, com a observação histórica que as moedas originalmente ofertadas pelo Estado eram de valor intrínseco ou convertíveis em algum padrão real de valor.

Uma teoria da moeda do Estado deve ser, para Goodhart, baseada na capacidade do Estado fazer as pessoas aceitarem *per se* a sua moeda e não, ou não exclusivamente, baseada na possibilidade sobre o controle da cunhagem de moedas de valor intrínseco.

“There has long been a debate between those who argued that the use of currency was based essentially on its symbolism of the *power* of the issuing authority (Cartalists), i.e. that currency becomes money because the coins are struck with the insignia of majesty, not because they happen to be made of gold, silver or copper, and those who argued that the value of currency depend on the intrinsic value of the metal, with the role of the authorities (e.g. minting) restricted to the nevertheless vital function of providing the necessary information on the characteristics of the metal in the currency (Metallists).” (Goodhart 1975: pp. 9-10).

Goodhart (pp. 10-11) defende que os Estados modernos puderam abandonar aos poucos a oferta de moeda com valor intrínseco, historicamente observadas em um período anterior, uma vez que conseguiram controlar com relativa eficiência o fenômeno da falsificação e quando se tornaram hegemônicos dentro do seu espaço econômico. Com a evolução deste processo o Estado pôde fazer com que os agentes econômicos aceitassem moedas com menor valor intrínseco com o passar do tempo.

O autor afirma que as primeiras moedas cunhadas eram de origem privada¹²⁶ e de uso problemático, uma vez que os ofertantes destas não conseguiam gerar um estado de confiança suficiente para que elas fossem utilizadas como meios de pagamentos definitivos de aceitação generalizada. Goodhart nos informa três motivos que permitiriam ao Estado tornar a sua moeda o meio de pagamento de aceitação generalizada: (i) o Estado estabelece impostos e obrigações para a população e pode escolher a sua moeda como forma de

¹²⁶ O autor obviamente está se referindo ao processo de emissão de moedas bancárias na Europa no período pré-capitalista e não de um fenômeno universal da história humana.

pagamento para estes (característica *tax-driven* da moeda); (ii) a moeda do Estado teria maior confiabilidade que moedas ofertadas por entes privados como bancos, por exemplo, porque o Estado controlaria com maior rigor a emissão de moeda; (iii) a administração monetária do Estado pode construir barreiras legais contra o uso de moedas concorrentes com a ofertada pelo Estado, como moedas estrangeiras, por exemplo.

Em “The Two Concepts of Money”, Goodhart (1998) retoma a sua dicotomia entre as teorias da moeda do Estado e as teorias da moeda-mercadoria como meio de troca fazendo uma breve revisão bibliográfica para separar o *C team* do *M team*:

“A conjoint debate exists between those who have argued that money evolved as a private sector, market-oriented, response to overcome the transactions costs inherent in barter, (let us call them Mengerians), and those who again argue that the State has generally played a central role in the evolution and use of the money (Cartalists).” (Goodhart 1998: 408).

“(…) the C team approach has also received the support of a large number, probably a sizeable majority, of those other disciplines, e.g., anthropologists, numismatist and historians concerned with the origin of money. Whereas the M group has been strong on formal theory, it has been constitutionally weak on institutional detail and historical empiricism.” (Goodhart 1998: 408-409).¹²⁷¹²⁸

Como origem histórica da moeda, Goodhart descarta as teorias de que os agentes teriam elegido os metais nobres como portadores *per se* de valor. O argumento o autor é que o processo de verificação do valor intrínseco de uma moeda metálica não é trivial e que não é deste fato que ela aparece, historicamente, como a forma predominante de meio de pagamento em um determinado período histórico. O autor também refuta as teorias de que as primeiras moedas seriam artigos de utilidade trivial, como sal, grãos, pregos e gado (p.

¹²⁷ Goodhart continua o parágrafo: “*Méltiz is the only current economist from the M team, know to me, who tries to address the anthropological and historical issues present by C team*”. O autor cita o artigo de Menger de 1892, mas não cita o *Principles of Economics* onde, como já visto, Menger também faz uma análise histórica sobre a sua teoria da moeda.

¹²⁸ O objetivo do seu texto é mostrar que a teoria da *optimal currency area* é filiada ao *M team*, e que a consolidação do Euro nestas bases teóricas é um erro, uma vez que divorcia a capacidade de criação da moeda, independente de cada Estado membro, da política fiscal dos Estados (pp. 419-425). Aqui estaremos mais atentos à teoria sobre a origem da moeda que o autor apresenta do que ao objeto central do texto.

411)¹²⁹. Para Goodhart o início do sistema monetário deve ser encontrado na capacidade dos Estados soberanos imporem e de regulamentarem pagamentos de origem não econômica, ou seja, pagamentos que não envolvem nenhum processo de produção destinado à comercialização. Como exemplos Goodhart cita pagamentos de *wergeld*¹³⁰, dotes de casamentos e oferendas religiosas (p. 413). O autor continua a argumentação afirmando que um sistema de leis é criado para permitir pagamentos de reparação, impedindo que o comportamento violento de algumas pessoas gere um estado de relações de revanche. Com o passar do tempo se estabelece um sistema de pagamentos amplo que passa a atender, primordialmente, às transações econômicas entre agentes privados. O sistema monetário de pagamentos pode ter sido originado pelo costume fundado nestes pagamentos não econômicos, sendo papel do Estado garantir e regulamentar tal sistema amplo. Como exemplo do poder do Estado sobre a regulação monetária, o autor propõe uma correlação historicamente observada entre criações de moedas ou reformas monetárias bem sucedidas e a presença de soberanos fortes em um país (p. 414)¹³¹.

O segundo ponto da verificação histórica de Goodhart passa pela análise da relação entre a cobrança de impostos na moeda do Estado e o comportamento dos agentes econômicos. Goodhart chama a atenção sobre duas questões. A primeira é que um sistema de pagamento de impostos em moeda é mais viável e passível de controle – existe com menores custos de transação para o Estado e para os contribuintes - do que um sistema onde os agentes privados pagam em mercadorias e serviços. Este sistema também atende às

¹²⁹ Guttman (2003), comentando o texto de Goodhart, defende a idéia de que as primeiras moedas foram originadas em setores agrários da economia e que o controle monetário do Estado somente ocorre com as primeiras cunhagens metálicas. Em resposta, Goodhart (2003) se mostra novamente relutante com a idéia de uma moeda mercadoria erigida para reduzir custos de transação.

¹³⁰ Wergeld ou wergild era a compensação em forma de um pagamento que uma família oferecia a outra quando um membro daquela assassinava ou praticava alguma hostilidade a um membro desta. O objetivo era oferecer e demonstrar publicamente um sacrifício para evitar um ato de revanche que por sua vez acarretaria uma guerra entre as famílias. Estas guerras entre famílias não eram eventos raros e recebem a seguinte denominação: *bloodfeuds* (Para maiores detalhes ver Peacock 2004, Ingham 2004a e 2004b). A pacificação via pagamento para a vítima ou para a família da vítima é de uma lógica jurídica distinta da atual, segundo Wray (2003: 97): “(w)hile we view justice today as the process that forces criminals to ‘pay their debt to society’, in tribal society, justice meant compensation of victims in order to prevent bloodfeuds from developing”.

¹³¹ Rochon e Vernengo (2003: 64) contra-argumentam esta perspectiva com a evidência histórica de que alguns Estados governados por soberanos fortes teriam adotado moedas estrangeiras como meio de pagamento.

necessidades variadas de financiamento do poder central (p. 416)¹³². A segunda questão é que, quando os impostos devem ser pagos na moeda do Estado, os agentes têm que se adequar ao sistema de pagamentos nacional, aprofundando-o nas bases de uma economia de mercados – “(...) *a means of driving peasants into a monetary relationship with a capitalist economy*” (p. 417). Desta forma o autor conduz a sua argumentação, qual classificaremos de lógico-histórica, construindo uma teoria da origem e evolução de um sistema de pagamentos em que a moeda ofertada pelo Estado é aceita pelos agentes privados de forma generalizada por ser suportada pelo poder soberano do Estado.

Sumarizemos a argumentação de Goodhart: em um primeiro momento histórico alguns pagamentos, de origem cultural que pretendem definir uma certa coesão social, são estabelecidos ou, se já existiam, regulamentados pela força da lei do Estado. Em seguida, o Estado unifica e generaliza estes pagamentos passando a ofertar meios finais de pagamento que os agentes devem utilizar nestas relações extra-mercado. Uma estrutura de valores, de unidade de conta, é estabelecida para definir os termos destes pagamentos. Em algum momento histórico o poder do Estado ainda é muito escasso para que as pessoas se sintam suficientemente confiantes para utilizar, em relações econômicas, um meio de pagamento do Estado que não possua nenhum valor intrínseco. Neste momento o Estado ainda oferece peças com algum valor intrínseco para superar estas desconfianças, garantindo, assim, que os agentes possam utilizar este meio de pagamento mesmo fora do espaço geográfico de seu poder. O meio de pagamento deve configurar uma reserva de valor que transfere poder de compra de um período para outro e de um espaço físico para outro. Com o aprofundamento das relações econômicas do Estado dentro da economia, diminui a necessidade de valor intrínseco das peças, até que em algum momento o papel moeda inconvertível passa a ser aceito sem contestação dos agentes privados sobre a sua legitimidade. Goodhart acredita que a explicitação desta evolução do sistema de pagamentos mostra a superioridade da teoria cartalista sobre o *M team*.

“(...) the M-form theory has difficulties with explaining the introduction and use of fiat currency. The C-form theory has no such difficulties. The transition was entirely natural.” (Goodhart 1998: 417-418).

¹³² Este ponto não é original de Goodhart, já pode ser observado anteriormente como, por exemplo, em Hume (1752).

Eric Helleiner (2003) faz uma crítica em relação à separação entre o *C team* e *M team* de Goodhart, categorizando historicamente no Século XIX as vantagens do primeiro conjunto teórico que este autor apresenta. Somente quando o Estado passa a ter uma relação direta com os agentes é que ele teria a capacidade de regulamentar o sistema monetário, dado que o uso da moeda do Estado pressupõe uma confiança dos agentes no seu emissor – “(...) *their value depended not on their intrinsic metallic value but on some knowledge of the trustworthiness of the government that issued them*” (p. 79). Um ponto interessante observado por Helleiner é a relação entre a criação de espaços monetários nacionais e um projeto de construção fiscal dos governantes aliado a uma demanda dos governados por pagamentos monetários (pp. 78-82). Os Estados teriam aprofundado as suas relações de controle sobre o sistema monetário para aumentar a capacidade de tributação, tributação esta que já existia, mas que era paga com parte da produção. Outro ponto é que com a elevação da produção industrial, as pessoas antes à margem de um sistema de pagamentos passaram a utilizar moeda em pequenas transações. O sistema de produção em massa e com trabalho assalariado configura o ambiente onde o Estado pode obter maior sucesso em uma reforma monetária que monopoliza e generaliza a oferta de meios de pagamentos. Ao que parece esta crítica é mais uma qualificação e não uma contraposição à argumentação lógico-histórica de Goodhart, tanto que este autor recebe muito bem os pormenores de Helleiner¹³³.

O segundo grupo de autores que utiliza um conjunto de evidências históricas para demonstrar a importância da característica *tax-driven* da moeda é formado, principalmente, por economistas pós-keynesianos, sendo Randall Wray o autor expoente deste grupo. Os trabalhos destes autores são, em grande medida, influenciados pelos trabalhos de um economista pouco conhecido do início do Século XX chamado A. Mitchell Innes. Wray (2006: p. 190) chega a afirmar que a preocupação de Keynes (1930) em tratar de uma noção abstrata de moeda de conta e da relação desta com o Estado tem origem, também, em uma resenha que este fez para o artigo “What is Money?” de Innes no *The Economic Journal* (Keynes 1914).

¹³³ Goodhart 2003: 189.

Innes escreveu “What is Money” em 1913 e “The Credit Theory of Money” em 1914, este em resposta às críticas feitas ao primeiro artigo. Nos dois artigos a intenção do autor é construir uma teoria da moeda baseada na idéia que esta é, sempre, apenas crédito e que a moeda do Estado é uma forma de crédito historicamente determinada – aparece no momento em que o Estado se torna o grande efetuator e recebedor de pagamentos na economia e quando consegue estabelecer uma relação de crédito/débito com a população através da cobrança de impostos. A moeda do Estado neste período histórico é a forma de crédito caracterizada pela aceitação generalizada por todos os agentes da economia.

Em sua resenha sobre “What is Money?” para o *The Economic Journal*, Keynes não parece concordar com a teoria creditícia da moeda que Innes defende como podemos averiguar isto pelo trecho:

“In his theory of money the author of this pamphlet is a follower of H. D. McLeod. The fallacy – if I am right in thinking that this theory of the effect of credit is a fallacy – is a familiar one, and it will not be worth while to discuss it in this review.” (Keynes 1914: 419)¹³⁴

Por outro lado, Keynes parece ter se entusiasmado com a visão de Innes de que a unidade de conta era desvincilhada de um padrão real de valor (p. 420) e que a presença de débitos na economia teria sua origem em períodos históricos anteriores à formação de uma economia capitalista. Ou, mais precisamente, que as obrigações de pagamento teriam sido estabelecidas originalmente nos templos religiosos, fora, portanto, da esfera econômica¹³⁵.

¹³⁴ Como dito antes o artigo de 1914 é uma resposta de Innes às críticas que *What is Money* sofre. Nas páginas 62 e 63 daquele artigo Innes reconhece que sua teoria é influenciada pela obra de H. D. McLeod, mas nos informa que a teoria deste autor era incompleta. Não fica explícito, porém, se o autor estava respondendo especificamente a crítica de Keynes:

“The present writer is not the first to enunciate the Credit theory of Money. This distinction belongs to that remarkable economist H. D. Macleod (sic.) (...) His ideas therefore never entirely clarified themselves, and he was unable to formulate the basic theory that a sale and purchase is the exchange of a commodity for a credit and not for a piece of metal or any other tangible property.” (Innes 1914: pp. 62-63)

¹³⁵ Após esta observação Keynes conclui elogiosamente o texto:

“Mr. Innes’s development of this thesis is of unquestionable interest. It is difficult to check his assertions or to be certain that they do not contain some element of exaggeration. But the main historical conclusions which he seeks to drive home have, I think, much foundation and have often been unduly neglected by writers excessively influenced by the “sound currency” dogmas of the mid-nineteenth century.” (Keynes 1914: 421)

Innes (1913) inicia a sua definição de moeda contra-argumentando as teorias de que as primeiras moedas seriam configuradas por mercadorias que se tornaram meio de troca. Neste exercício teórico o autor cita a observação histórica de Adam Smith em que pregos eram aceitos em alguns povoados da Escócia como moeda¹³⁶, como exemplo deste equívoco. O argumento de Innes é que estes casos não passam de um mal entendido, se o observador entender que é a mercadoria que representa a moeda. As trocas seriam feitas, segunda a teoria de Innes, com base na relação de débito e crédito que se estabelece entre o comprador e o vendedor e não através de um meio de pagamento definitivo, no caso um meio com valor intrínseco. Quando, no exemplo de Smith, o fabricante de pregos os fornece em troca de mercadorias, ele o faz porque obteve crédito com o comerciante desta maneira. O comerciante aceita a mercadoria porque vê nela a condição imediata de solvência do fabricante.

O resultado que autor chega é que a moeda é o crédito que o agente deve obter para adquirir uma mercadoria ou realizar um pagamento e não a forma particular que pode ou não ser uma mercadoria. Por sua vez, o crédito depende exclusivamente da pressuposição de solvência que o vendedor faz, ou verifica, do comprador:

“Money, then, is credit and nothing but credit. A’s money is B’s debt to him, and when B pays his debt, A’s money disappears. This is the whole theory of money.” (Innes 1913: 43).

“The value of a credit depends not on the existence of any gold or silver or other property behind it, but solely on the ‘solvency’ of the debtor, and that depends solely on whether, when the debt becomes due, he in his turn has sufficient credits on the others to set off against his debts.” (Innes 1913: 32)

Um pressuposto da teoria, portanto, é que toda troca na economia seria baseada nesta relação de débito e crédito. Em uma economia monetizada, quando um agente realiza uma venda está aceitando um reconhecimento de débito do comprador. O encerramento da dívida ocorre quando o comprador obtém uma relação de crédito com outro agente da economia. Para Innes o estabelecimento da relação de débito e crédito entre o comprador e o vendedor dependeria tão somente de uma assunção de solvência do primeiro. O autor explicita esta condição de solvência através da capacidade do comprador conseguir crédito

¹³⁶ Smith 1776: 38.

dentro de uma economia atuando como vendedor, ou seja, dentro das recorrentes relações de crédito e débito que são geradas na atividade econômica em geral:

“I have already explained how such acknowledges acquire a value in the case of private persons. We are all engaged in buying and selling, we manufacture commodities for sale, we cultivate the ground and sell the produce, we sell the labor of our hands or the work of our intelligence or the use of our property, and the only way in which we can be paid for the services we thus render is by receiving back from our purchases the talies which we ourselves have given in payment of like services which we have received from others.” (Innes 1913: 37)

Temos, então, que Innes está teorizando sobre uma economia na qual estas relações de crédito e débito são criadas e recriadas sistematicamente. Tais relações configuram a lógica de funcionamento desta economia. Innes defende que este ambiente não é regulado por uma simples troca de valores, mas por uma relação essencial de encerramento das obrigações – “*(w)hat we have to prove is not a strange general agreement to accept gold and silver, but a general sense of the sanctity of an obligation. In other words, the present theory is base on the antiquity of the law of debt*” (p. 30). Tal *santidade* das obrigações seria marco fundador das sociedades (p. 30)¹³⁷.

“The root meaning of the verb ‘to pay’ is that of ‘to appease’, ‘to pacify’, ‘to satisfy.’” (Innes 1913: 31).

“There is little doubt to my mind that the religious festival and the settlement of the debts were the origin of all fairs and that the commerce which was there carried on was a later development. If this is true, the connection between religion and the payment of debts is an additional indication if any were needed, of extreme antiquity of credit.” (Innes 1913: 36).

O autor defende que o monopólio de cunhagem por parte do Estado é um evento moderno que substitui cunhagens privadas. Isto teria ocorrido uma vez que a regulação pela lei seria, segundo sua hipótese, a mais eficiente (p. 28). Agora, se a moeda é crédito e se os

¹³⁷ É neste ponto que o autor defende a hipótese elogiada por Keynes de que sociedades de pagamento são anteriores às organizações mercantis de pagamento, ou seja, um conjunto de pagamentos é estabelecido em um período histórico anterior fora da esfera econômica, dando origem à unidade de conta e a um ambiente de regulamentação destes pagamentos.

agentes devem atuar no sistema econômico para obter crédito e encerrar as suas relações de débito, então por que a forma de pagamento ofertada pelo Estado carrega *per se* este valor de crédito e é aceita de forma generalizada? Temos que para o autor todo efetuidor de pagamento deverá possuir algum grau de solvência para que seja presumida a sua posse de crédito. Innes (p. 37) deriva a solvência do Estado da sua capacidade de cobrar impostos, ou seja, o Estado torna todos os pagadores de impostos em posição de débito contra si e ele em posição de crédito contra a sociedade. A moeda do Estado será demandada e, disto, poderá ter aceitação generalizada, quando o Estado detém o monopólio de emissão do meio de pagamento obrigatório para o encerramento das cobranças de impostos. Assim podemos concluir que Innes vê na característica *tax-driven* da moeda do Estado a justificativa da sua demanda pelo público e deriva desta percepção de demanda a aceitabilidade generalizada desta moeda. É neste ponto que Innes mostra o aspecto mais radical de sua proposta: a forma de pagamento “moeda do Estado” não é propriamente moeda, uma vez que toda moeda seria apenas crédito. O objeto ofertado pelo Estado é apenas um reconhecimento legal deste crédito que se confunde com moeda na percepção rotineira dos usuários:

“So numerous have these government tokens become in the last few centuries, and so universal their use in everyday life – far exceeding that of any other species of money – that we have come to associate them more especially with the word ‘money’. But they have no more claim to the title than any another tokens or acknowledges of debt.” (Innes 1914: 52).

Innes parece ter nestes dois artigos, além da noção de unidade de conta nominal, outros dois pontos em comum com Knapp. O primeiro seria a relação econômica dos agentes segundo o fato que eles são sempre compradores e vendedores na economia. O segundo que também podemos estender a Keynes é referente à importância do sistema bancário na economia¹³⁸. Innes equipara a importância da moeda bancária à moeda do Estado dada a posição dos bancos de grande centralizador dos créditos na economia¹³⁹. Em

¹³⁸ “(...) we are all at the same time both debtors and creditors of each other, and by the wonderfully efficient machinery of the banks to which we sell our credits, and which thus become a clearing houses of commerce, the debts and credits of the whole community are centralized and set off against each other.” (Innes 1914: 52).

¹³⁹ Como, por exemplo no seguinte trecho: “(...) *in practice the only dollars which circulate are government dollars and bank dollars and, as both represent the highest and most convenient form of credit, their relative value is much the same, though not always identical*” (Innes 1914: 55).

um terceiro artigo Innes também se aproxima de Knapp quando afirma que a moeda do Estado possui aceitação generalizada apenas dentro do espaço nacional:

“Debt is immutably domiciled in the home of the debtor, and can no more be moved than a house. If you have a house in the country and want one in town instead, you cannot move your house to the town”. (...) “And so it is with money. If a manufacturer in England sells to an importer in Austria, he obtains the price in money in Austria, and can by no means remove it.” (Innes 1921: 545).

Wray (1998: pp. 23-37) parte dos conceitos de Knapp e Keynes de unidade de conta (unidade de valor ou moeda de conta) e de meio de pagamento definidos pelo Estado para demonstrar a aceitabilidade da moeda na economia. Diferentemente de Paul Davidson, que parte da concepção de moeda do Estado como o meio de encerrar os contratos, Wray enfatiza a característica *tax-driven* da moeda do Estado e a forma pela qual o Estado garante valor a esta moeda. A proposta de Wray, e do conjunto de autores que são alinhados com o seu trabalho¹⁴⁰, é demonstrar a antecedência da existência de moeda do Estado em relação ao sistema capitalista de produção. Se este objetivo for alcançado, significa que a moeda do Estado possui uma aceitação que não é derivada da estrutura econômica ou de seu funcionamento, uma vez que é anterior a este¹⁴¹.

Este grupo de autores aceita e aprofunda a apreciação histórica fornecida por Innes e Goodhart¹⁴², corroborando a teoria que um sistema de pagamentos de origem não econômica existiu na Europa antes do surgimento do sistema de pagamentos em moeda nacional que se formou nos modernos Estados europeus. Este conjunto de pesquisa histórica também demonstra que existiram unidades de conta, estabelecidas por poderes centrais, em sociedades de períodos históricos anteriores ao período em que se acredita

¹⁴⁰ Como exemplo: Bell (2001), Tcherneva (2005), os autores que colaboraram com capítulos em Wray (2004a), além de Rossi e Klimaszewski (2007) e do sociólogo Geoffrey Ingham que se auto intitula o primeiro sociólogo cartalista.

¹⁴¹ Não é o mesmo ponto de Aglietta e Orléan que definem que a moeda é estabelecida, na temporalidade lógica e não histórica, anteriormente a economia de trocas. Na teoria destes autores a necessidade da moeda surge da característica de incerteza forte oriunda do ambiente econômico regulado pela escassez, o capitalista.

¹⁴² Ver as contribuições que compõe Wray (2004a), Ingham (1996, 2000, 2004a, 2004b) e Peacock (2004).

terem sido cunhadas as primeiras moedas metálicas¹⁴³. Este conjunto histórico não falseia, porém, a teoria de que as primeiras moedas teriam surgido em regiões agrárias e seriam constituídas por bens agrícolas, como defende Guttman (2003), por exemplo. Wray (2004b) nos informa que *'it is not so important to finally uncover the "true" origins of money'*. O objetivo é mostrar que o sistema capitalista já se inicia com o controle do sistema monetário por parte do Estado.

O fato de ser demonstrada a existência de um sistema de pagamentos não econômicos antes de um sistema nacional de pagamentos econômicos não demonstra de forma inequívoca, porém, que este é derivado daquele. Ao menos não demonstra que esta derivação ocorre exclusivamente por ato do Estado. Os próprios autores, defensores desta ordem de determinação, reconhecem que a transformação de um sistema de pagamentos difuso – na medida em que era constituído por um grande número de diferentes medidas em diferentes bens – e muitas vezes estabelecido por costumes não oriundos de um poder central, teria sido apenas com muita dificuldade dominado e padronizado pelo Estado. Wray (2004b) reconhece este ponto quando analisa a hipótese defendida por ele de que os pagamentos de *wergeld* deram origem ao sistema de pagamentos do Estado:

‘The key innovation, then, lay, in the transformation of what had been the transgressor’s debt to the victim to a universal “debt” or tax obligation imposed by and payable to the authority. The next step was the standardization of the obligations in terms of a unit of account – almost certainly a tortuous transformation.’ (Wray 2004b: 8)

Assumindo esta construção, assim como fez Goodhart e Innes, Wray (1998) nos informa que o fato do Estado impor cobranças na moeda de sua escolha - estabelecida na unidade de conta do sistema de pagamentos nacional sob o seu controle - determina que esta moeda será aceita sem restrições pelos agentes econômicos. Qualquer adição à teoria da aceitabilidade da moeda se torna desnecessária quando o sistema de pagamentos está definido sob o controle do Estado. A construção lógico-histórica nos informa que em um período anterior ao da consolidação de uma economia monetária por excelência, a moeda já existe como moeda do Estado – a noção de valor na economia é, neste período anterior e de transformação, mensurado na unidade do Estado. No período capitalista a moeda segue sob

¹⁴³ Para este ponto ver o apêndice ao final deste capítulo.

o controle do Estado porque ele pode exigir o pagamento de impostos dos agentes privados da economia, porque ele monopoliza a oferta deste meio de pagamento. Nesta teoria desaparece até mesmo a desconfiança quanto à durabilidade da moeda na economia. A moeda sempre foi ofertada pelo Estado segundo a percepção dos agentes. Enquanto o Estado perdurar haverá a sua moeda na economia.

“In the Charltalism approach, the public demands the government’s money because that is the form in which taxes are paid. It is not a coincidence that the modern state uses the same valuta money in its apocentric payments that it accepts in epicentric payments” (Wray 1998: 37)¹⁴⁴

Estabelecida que a aceitabilidade da moeda é garantida pela instituição de impostos, Wray precisa construir uma teoria para demonstrar o valor da moeda na economia. Num artigo posterior o autor argumenta que a moeda do Estado somente ganha valor na medida em que é escassa e que este valor é relativo a essa escassez. A moeda possui valor quando os agentes têm de incorrer em algum esforço para obtê-la. Daí, “(...) *‘real’ purchasing power is maintained by ensuring it is ‘difficult’ to obtain the fiat money that is required to retire tax liabilities*” (Wray 2002: 91). Desta forma o autor completa seu argumento explicando porque uma moeda fiduciária de um Estado soberano pode ser e é aceita em pagamentos que não envolvem o Estado, sem utilizar uma argumentação que envolva de forma primordial o caráter expectacional e comportamental presente na aceitação da moeda-convenção¹⁴⁵.

A necessidade dos agentes realizarem algum “esforço” para obter a moeda indispensável para realizar os pagamentos ao Estado garante a moeda do Estado, então, um valor “real” na economia. Isto evidencia o que Wray (2004b: pp. 2-14) chama de natureza

¹⁴⁴ Mehrling (2000), talvez sem entender de que forma Wray compatibiliza esta teoria da moeda do Estado com uma teoria da moeda-crédito – como veremos adiante, através da aceitação da teoria creditícia da moeda de Innes – acusou Wray de construir uma teoria de moeda fiduciária onde não é explicitado porque ela é aceita ou porque possui valor de troca.

¹⁴⁵ Wray sumariza seu argumento da seguinte maneira:

“(...) agent Tom accepts fiat money from the government because he expects that agent Sally will accept the same fiat money in payment. There is an obvious logical, infinite regress problem that should make this unappealing, as it is difficult to see how such a convention became established.” (Wray 2002: 86)

social da moeda¹⁴⁶. Este conceito é muito próximo do ponto que Innes havia defendido quando afirmara que o crédito depende da condição de solvência do agente que se põe em posição de débito, dado que a realização da compra é restrita à expectativa de uma venda futura. A natureza social da moeda está relacionada com a atuação econômica do agente. A obtenção da moeda escassa do Estado ocorre através desta atuação.

Ao aceitar a teoria creditícia da moeda de Innes, Wray e os autores pós-keynesianos que evidenciam a característica *tax-driven* da moeda equiparam a moeda escassa do Estado com a noção de crédito presumido que Innes supunha na moeda do Estado. Definida esta relação é necessário compatibilizar esta teoria com a evidência de um sistema privado de pagamentos predominante ou muito importante no conjunto das relações econômicas contemporâneas. A partir das condições de pressuposição de crédito para cada moeda, Bell (2001) defende que existe uma hierarquia entre as moedas segundo a percepção de solvência do emissor. Como o Estado é caracterizado pela possibilidade de imposição inexorável de pagamento frente a toda a sociedade, a sua moeda é a que possui aceitabilidade generalizada. Esta característica a torna o conversor de todas as moedas privadas da economia. Em outros termos é a moeda que ocupa o topo da pirâmide hierárquica:

“(...) the hierarchy of money’ can be thought of as a multi-tiered pyramid where the tiers represent promises with *differing degrees of acceptability*. (...) All of the money in the hierarchy represents an existing relationship between a creditor and a debtor, but the more generally acceptable debts will be situated higher within the hierarchy.” (Bell 2001: pp. 158-159, *itálico no original*).

Se a moeda, ou reconhecimento de débito, do Estado ocupa o topo da pirâmide, Bell (2001: 159) propõe uma hierarquia simplificada onde a moeda dos bancos ocupa um patamar logo abaixo, seguida, respectivamente, pela moeda das empresas e depois pela das famílias conforme os seus diferentes graus de aceitabilidade, ou nos termos de Innes conforme a condição observada de solvência do comprador. É a partir da relação de proximidade entre as moedas do Estado e dos bancos que os autores compatibilizam a sua teoria da moeda do

¹⁴⁶ Ao que parece, esta distinção entre origem e natureza da moeda em Wray (2004b) serve mais para demarcar o que é histórico do que é intrínseco no funcionamento da moeda na economia. A *natureza social da moeda* também serve para fazer a contraposição com o conjunto teórico que encara a moeda como mero meio de troca, seguindo a argumentação de Goodhart (1998). No mesmo sentido, Foley (1989) faz uma distinção entre as teorias que encaram a moeda como uma coisa e as que encaram com uma relação social.

Estado (definida a partir da característica *tax-driven* da moeda dentro do arcabouço da teoria creditícia da moeda) com a teoria da moeda endógena. Wray (2004b: 19) sumariza a teoria endogenista da moeda pelo seguinte: a capacidade de criação de moeda pelos bancos não passa pelo esquema analítico tradicional que considera o *quantum* de empréstimos bancários um múltiplo dos depósitos já realizados pelos correntistas; o empréstimo, criação de moeda pelo banco, é feito segundo uma tomada de decisão autônoma do banco, desta decisão são criados os depósitos que constituem as reservas¹⁴⁷. Por fim, é a partir da junção da teoria endogenista da moeda com a teoria das finanças funcionais – utilizada para informar como o Estado aumenta e diminui a quantidade de moeda na economia, supondo tudo o mais constante - que estes autores pós-keynesianos retiram as suas propostas de política monetária.

Podemos sumarizar o esquema analítico destes autores pós-keynesianos da seguinte maneira: (i) O Estado define uma unidade de conta e um meio de pagamento nos quais são medidas e encerradas as obrigações impostas pelo Estado aos agentes privados; (ii) esta imposição cria demanda pela moeda do Estado e generaliza a sua aceitabilidade, inclusive para pagamentos que não envolvem o Estado; (iii) os agentes privados podem criar e criam moedas próprias através de relações de débito e crédito voluntárias; (iv) os bancos configuram agentes privados principais porque é no seu sistema que os demais agentes encerram as suas relações de débito e crédito e porque é através deste sistema que o Estado, através da atuação conjunta do banco central e do tesouro nacional, emite e recolhe sua moeda escassa via política monetária e fiscal; (v) os bancos têm a sua solvência derivada da reserva que conseguem constituir no processo de concessão de empréstimos e criação de depósitos. Com o objetivo de se manterem sempre solventes e líquidos, os bancos estabelecem suas políticas de concessão de crédito mantendo certa quantidade desejada de reservas; (vi) o banco central pode regular a taxa de juros de curto prazo através da intervenção, via política monetária, no nível destas reservas: eleva a taxa se diminui as reservas diminuindo a quantidade de moeda na economia ou diminui a taxa quando aumenta as reservas via aumento da quantidade de moeda na economia^{148 149}.

¹⁴⁷ Wray afirma que “(t)hese points are all well-established in the Post Keynesian literature and do not require further elaboration here.” (2004b: 19). Devemos estar atentos a um exagero na síntese do autor dado que existem diferentes concepções sobre uma teoria da moeda endógena dentro do arcabouço teórico pós-keynesiano, elaboradas por autores como Kaldor, Moore, Minsky e o próprio Wray. Para uma maior discussão deste tópico ver Fiocca (2000) e Meirelles (1995).

¹⁴⁸ Bell (2000, 2001), Bell e Wray (2003), Wray (1998, 2004a), Lerner (1943).

¹⁴⁹ Esta construção é por vezes classificada como uma tentativa de integrar uma noção *verticalista* da oferta de moeda com a *horizontalista* (Rochon e Vernengo 2003 e Forstater 2004).

2.4. Considerações finais.

Os resultados observados neste capítulo fornecem elementos teóricos para propor a teoria na qual a moeda-convenção aceita de forma generalizada na economia, ao menos no período capitalista, é a moeda do Estado. Sendo considerada moeda do Estado toda moeda que o Estado aceita. Por simplificação propomos que a moeda do Estado é também toda moeda que o Estado consegue fazer, quando consegue, os agentes privados aceitarem. Se a comunidade de pagamentos do Estado abrange todos os agentes da economia – uma comunidade de pagamentos é definida por um grupo de agentes que aceita uma mesma moeda – quando a moeda do Estado possui aceitação generalizada, podemos dizer que as demais comunidades de pagamentos privadas da economia estão inseridas nesta. Uma forma de verificar este resultado é observar que toda moeda privada, um cheque bancário, por exemplo, é definido em termos da unidade de conta da moeda do Estado. Espera-se, também, que toda moeda privada possa ser, embora não necessariamente deva ser, convertida na moeda do Estado em algum período do tempo a alguma taxa de desconto. Estas observações descrevem uma construção econômica como fez Knapp, mas não explicitam a aceitabilidade preferencial da moeda do Estado.

A construção deste ambiente é fundamental para entendermos a configuração da moeda do Estado como a moeda-convenção. Desta construção compreendemos que os agentes aceitam a moeda do Estado porque esperam que os demais agentes também a aceitarão. Se a análise pára neste ponto pode-se erroneamente chegar à conclusão que o Estado apenas monopolizou a oferta da moeda-convenção já aceita e que é apenas por isso que contemporaneamente a sua moeda que é aceita na economia. A teoria dos contratos nominais e a teoria dos impostos nos ajudaram a entender que o fenômeno da moeda do Estado não é observado pela simples monopolização da oferta de meios de pagamento. Precisamos definir como vamos utilizar estas teorias.

A construção de Paul Davidson pode ser sumarizada da seguinte maneira: utilizando a obra de Keynes como principal referencial teórico, Davidson toma do *A Treatise on Money* a noção que o Estado estabelece uma moeda que é o meio de encerramento de contratos e é a unidade de conta da economia; posteriormente o autor mostra como esta característica funcional da moeda é coerente com a proposta de Keynes sobre o

funcionamento da economia em um ambiente caracterizado por incerteza forte. As referências de Davidson ao caráter de incerteza presente na obra de Keynes são as mais vastas possíveis e não caberiam na proposta deste trabalho. Podemos, para o uso que buscamos fazer da teoria, sumarizar este ponto pela seguinte análise abreviada.

Keynes (1937: pp. 213-214) nos informa que a incerteza considerada em seu estudo econômico é aquela gerada por uma falta substancial de informações sobre os determinantes de um estado futuro. Neste ambiente é impraticável fazer qualquer cálculo sobre a probabilidade de um conjunto de possíveis estados econômicos futuros. Para enfrentar este estado de impraticabilidade de previsões suficientemente consistentes, Keynes afirma que os agentes se guiam por regras práticas. A regra prática de Keynes que parece de maior interesse para o nosso estudo é a seguinte:

“Knowing that our own individual judgment is worthless, we endeavor to fall back on the judgment of the rest of the world, which is perhaps better informed. That is, we endeavor to conform with the behavior of the majority or the average. The psychology of a society of individuals each of whom is endeavoring to copy the others leads to what we may strictly term a *conventional judgment*.” (Keynes 1937: 214, itálico no original)

Na citação não está escrito que a aceitação da moeda parte de julgamentos convencionais, mas esta observação pode ser inferida logo adiante no texto quando Keynes explicita porque a moeda é requerida frente a uma demanda precaucional:

“Because, partly on reasonable and partly on instinctive grounds, our desire to hold money as a store of wealth is a barometer of the degree of our distrust of our calculations and conventions concerning the future. Even though this feeling about money is itself conventional or instinctive, it operates, so to speak, at a deeper level of our motivation. It takes charge at the moments when the higher, more precarious conventions have weakened.” (Keynes 1937: 216)

Em momentos de maior incerteza, ou de menor confiança nas regras práticas de decisão, a aceitação da moeda como uma forma segura de manter a riqueza é uma convenção mais forte do que as que deixaram de ser confiáveis no momento. É o mesmo trecho que Aglietta e Orléan citam para definir a relação entre incerteza e desejo pela

riqueza líquida. Davidson, por outro lado, enfatiza o Estado como a instituição que regula o funcionamento desta moeda quando regulamenta a estrutura de contratos monetários. Enfatiza também a confiança nesta instituição como elemento do fortalecimento, da durabilidade, da moeda-convenção. A moeda é uma forma segura de se guiar por onde a perspectiva do futuro é incerta e onde tais expectativas influenciam nas decisões presentes: “*for the importance of money essentially flows from its being a link between the present and the future.*” (Keynes 1936: 293, itálico no original).

Wray (2006: 190) reconhece a ênfase de Keynes quanto à incerteza forte na economia. Reconhece, também, ser esta uma característica da estrutura do atual sistema de produção, mas defende que mesmo para Keynes a presença de incerteza não é necessária para explicar a aceitabilidade da moeda na economia. Sardoni e Wray (2007: pp. 10-12) expõem, através de trechos do *A Treatise on Money*¹⁵⁰, que a função de unidade de conta regulamentada pelo Estado é o ponto de partida para o desenvolvimento do conjunto de elementos presentes na análise de Keynes. Quando é suposto que a moeda é instituída de forma plena em um período anterior ao período capitalista – onde as relações econômicas são primordialmente construídas com o uso de moeda – de uma forma que não supõe a relação econômica entre dois agentes, mas através da imposição de pagamentos culturais, como faz Wray, pode-se considerar que a questão da aceitabilidade da moeda está encerrada. A moeda do Estado seria aceita porque o Estado é soberano na sua coerção.

Não aceitamos esta teoria, embora aceitemos a teoria *tax-driven* da moeda. Nossa observação é que o resultado derivado do estudo histórico realizado por estes autores se mostra incoerente. Tais autores argumentam que o Estado teria regulamentado um sistema de pagamentos culturais, padronizado uma unidade de conta, instituído um pagamento obrigatório definido nesta unidade e formalizado no meio de pagamento que oferece. Além disso, concluem que desta forma seria gerada uma demanda pela sua moeda e que esta, quando controlada de maneira eficaz, possui valor “real”. Mas ao mesmo tempo em que isto teria ocorrido, existia um conjunto de moedas privadas que eram utilizadas em pagamentos econômicos por agentes privados e mesmo por Estados. Uma explicação mais satisfatória seria reconhecer que os meios de pagamento culturais transmutam-se em pagamentos econômicos, com ou sem a regulamentação do Estado, e se tornam, por

¹⁵⁰ Do mesmo primeiro capítulo que nós utilizamos e que Davidson também utiliza.

saliência do comportamento precedente, a moeda-convenção da economia¹⁵¹. Sem o Estado estas moedas não são, porém, as mais estáveis possíveis.

Nosso ponto de vista é que a oferta de meios de pagamentos padronizados pelo Estado é a mais eficiente conforme argumenta Goodhart (1975). Consideramos razoável também a hipótese de que a formação de uma economia na qual o uso e a aceitação da moeda são generalizados ocorre apenas com o aprofundamento das relações econômicas de produção, como argumenta Helleiner (2003). É neste momento em que o Estado é fundamental – embora possa ter controlado o sistema de pagamentos muito anteriormente – porque as relações passam a ser estabelecidas primordialmente por moeda, evidenciando o desastre que seria a falência na aceitabilidade desta. Concluimos este capítulo com a observação geral que o Estado é responsável por gerar um estado de confiança que muito dificilmente seria obtido com emissão exclusivamente privada de moeda. Este resultado de confiança generalizada não é trivial mesmo para a moeda do Estado, sendo a este necessário controlar o sistema monetário como um todo, regulamentar as relações contratuais e atuar sobre as expectativas quanto à aceitabilidade da moeda. Uma forma de atuação sobre estas expectativas é aceitando a sua moeda em pagamentos de impostos.

¹⁵¹ É interessante notar como a importância dos pagamentos culturais foi observada por Menger como uma das formas historicamente observadas pela qual uma mercadoria se torna mais vendável que outra, dada a sua importância dentro de uma sociedade:

“Goods in which, because social customs or prevailing power structures, certain frequently repeated unilateral performances are effected or have to be effected (for example, gifts and dues to be paid by custom or because of obligations in specific goods to chieftains, priests, medicine men, etc. compensation for damages specified in particular goods, fines for having killed someone, certain goods customarily paid in bride purchases, etc.); for precisely for these goods, which are mostly eagerly desired anyway by those members of society who are best able to pay for them, there is the added special, ever-renewed demand for the above-mentioned purposes.” (Menger 1909: 31)

APÊNDICE AO CAPÍTULO SEGUNDO: A TEORIA DA MOEDA DE GEOFFREY INGHAM

O sociólogo Geoffrey Ingham (1996, 2000, 2004a, 2004b) defende uma teoria da moeda crédito que é regularmente citada por economistas pós-keynesianos que dão ênfase ao caráter *tax-driven* da moeda. Em tal teoria a moeda é definida como uma relação social estabelecida histórica e logicamente antes da consolidação do sistema capitalista de produção. Uma relação social originariamente dissociada do processo de produção para a comercialização, ou de uma economia de trocas para ser mais enfático quanto à crítica que este autor quer estabelecer. Neste apêndice apresentaremos brevemente a teoria de Ingham, assim como uma síntese da argumentação histórica que ele apresenta para corroborar sua teoria, com dois objetivos: (i) analisar uma teoria da moeda-crédito variante da apresentada por Innes e pelos autores pós-keynesianos que dão ênfase ao caráter *tax-driven* da moeda; (ii) evidenciar uma pesquisa histórica que demonstra a capacidade do Estado de estabelecer uma unidade de conta independente de qualquer padrão de valor que tenha surgido anteriormente na economia. O segundo ponto contrasta diretamente com a observação de Swanke, apresentada no primeiro capítulo, que a definição da unidade de conta pelo Estado era necessariamente reativa e condicionada a um padrão de valor já estabelecido na sociedade.

Segundo a argumentação de Innes, Bell (2001: pp. 150-151) define que toda relação de crédito e débito é uma relação social de criação de moeda e que apenas desta forma a moeda é criada. Toda moeda é crédito e todo crédito é moeda. Ingham, porém, é mais restritivo na sua teoria. Segundo este autor: “*Whilst all money is credit, it is not true to say that all credit is money, as some credit–money theorists imply*” (2004a: 72). A moeda em Ingham é crédito, mas apenas o subconjunto dos créditos que são aceitos por terceiros de forma despersonalizada – cuja aceitabilidade não é condicionada a uma análise do emissor da dívida cada vez que ela é aceita por terceiros – constitui o conjunto moeda.

A natureza geral de crédito na teoria da moeda de Ingham é mais claramente observada quando este define moeda como uma promessa de pagamento. Para Ingham seja qual for a origem da moeda – o Estado ou um agente privado – a sua posse garante ao detentor um direito frente a toda a sociedade. A posse da moeda garante que tudo o que está

à venda e tudo o que for motivo de pagamento em uma sociedade pode ser obtido ou pago pelo detentor de moeda conforme o preço estabelecido em termos monetários. Daí a natureza de promessa de pagamento de uma moeda: quando alguém obtém a moeda que é utilizada em uma sociedade, possui um direito contra esta sociedade conforme sua quantidade de moeda. Esta construção não parece estar equivocada. Nossa crítica é que o autor poderia dizer que a moeda possui valor líquido, ou valor de troca como é mais comum, e teria a mesma teoria sem chegar a um resultado absurdo de afirmar que mesmo um meio de pagamento final é uma promessa de pagamento. Explicitemos a construção de Ingham.

O conceito fundamental da teoria da moeda de Ingham é o de moeda de conta. O autor parte da definição de Keynes (1930) de descrição ou título de um débito, mas utiliza-o de forma que muitas vezes extrapola o conceito de função de unidade de conta de uma moeda. A idéia de moeda de conta é utilizada por Ingham como se esta fosse uma moeda virtual, que muitas vezes, dependendo da forma de organização social observada, é suficiente para explicar o fenômeno da moeda na economia.

Ingham nos informa (2204a: 93), citando Polanyi, que existem três formas de alocar recursos econômicos em uma sociedade: através de relações de reciprocidade, por redistribuição e pelo mecanismo de mercados. O autor inicia a sua análise histórica da moeda (2004a: pp. 93-96) observando que nos impérios mesopotâmico e egípcio (3000 a 500 a.C.) a produção era realizada com especialização de trabalho e alocada na sociedade através da taxação e redistribuição do excedente. Dentro desta organização teria surgido, originalmente na Mesopotâmia, um padrão utilizado para definir os termos do produto agrícola que seria centralizado e redistribuído. O primeiro padrão de valor estabelecido, ou moeda de conta na denominação utilizada por Ingham, teria sido o *shekel*. O shekel era uma medida de peso equivalente à observada em uma peça de prata de um volume determinado. Esta medida de peso permitia contabilizar a produção agrícola e definir uma quantidade de subsistência que era fornecida no processo de redistribuição. O shekel se torna uma unidade de conta pela quantidade de produção que representa e não pelo valor da prata que constitui o padrão. A centralização da sociedade permitia que a burocracia estabelecesse preços relativos na economia com base nesta unidade de conta. Isto teria transfigurando sua natureza de padrão de valor pela medida de peso da produção agrícola para uma unidade de

conta abstrata, um conceito que não necessariamente seria transformado em uma quantidade de prata ou de produto agrícola.

Tal unidade de conta abstrata se difunde pela região destes impérios agrícolas até que, por volta do ano 640 a.C., surge na Lídia – atual região noroeste da Turquia – o primeiro meio de pagamento cunhado. Ingham nos informa que tais peças de electrum – uma liga natural de ouro e prata – possuíam pesos e formas consideravelmente irregulares para serem consideradas, *per se*, um padrão de valor. Estas peças ganhavam a condição de meio de pagamento na medida em que eram títulos representativos de determinada quantidade da unidade de conta estabelecida pela burocracia (2004a: 98). O uso de moeda cunhada teria rapidamente se espalhado pela região do mar Mediterrâneo e configuraria a forma pela qual se organizou no império Romano um sistema de pagamentos e de taxaço (pp. 97-106).

O meio de pagamento cunhado teria se transformado na forma geral da moeda quando a sua característica de meio de pagamento com valor intrínseco se tornou fundamental para a sua aceitabilidade. Ingham defende a hipótese de que quando os impérios agrícolas, onde foram estabelecidas as primeiras unidades de conta, estavam se desintegrando, o pagamento de soldados mercenários requeria uma forma com algum valor intrínseco. Isto ocorria porque tal classe social era caracterizada por relações menos estáveis com o poder central do que os produtores agrícolas, por exemplo. Os soldados mercenários possuíam mobilidade territorial conforme a natureza itinerante de sua atividade econômica. A moeda cunhada neste período de transição ainda era relacionada à unidade de conta abstrata da economia. A aceitação desta moeda, porém, ocorria porque tais soldados percebiam que poderiam carregá-las como uma reserva de valor para fora do espaço jurídico dominado pela organização central a qual estavam empregados, caso isto fosse necessário. A necessidade de algum valor intrínseco ocorre pela perda de poder destas burocracias, pela falência da organização baseada na redistribuição da produção. O autor constrói desta forma uma teoria de constituição de um sistema de pagamentos dissociado da organização social regulada pelos mercados, em um período histórico muito anterior ao estudado com maior ênfase por Goodhart e pelos autores pós-keynesianos que enfatizam a característica *tax-driven* da moeda. A pesquisa de Ingham (2004a: pp. 109-103) também fornece uma explicitação da formação de um sistema bancário e da constituição de espaços

monetários nacionais europeus no período pré-capitalista que corrobora a argumentação lógico-histórica destes autores.

A conclusão de Ingham, apresentada em maiores detalhes em outro trabalho (2004b), é que o atual sistema monetário é uma forma híbrida constituída pela oferta de moeda soberana do Estado – criada com referência à moeda de conta anteriormente estabelecida – e por formas privadas de pagamento que fazem referência à moeda de conta do Estado. Tais moedas privadas se tornam meios de pagamento finais quando são aceitas de forma despersonalizada. A principal forma de meio de pagamento privado despersonalizado seria a moeda bancária criada em um processo regulamentado por um banco central:

“Capitalist ‘credit money’ was the result of the hybridization of the private mercantile credit instruments (‘near money’ in today’s lexicon) with the sovereign’s coinage, or public credits. The essential element is the construction of myriad private credit relations into a hierarchy of payments headed by central or public bank which enables lending to create new deposits of ‘money’ – that is the socially valid abstract value that constitutes the means of final payment.” (Ingham 2004b: 214)

Essa configuração, porém, não teria ocorrido de forma trivial. A exposição de Ingham é consideravelmente interessante no ponto em que expõe a dificuldade dos Estados modernos em formação na Europa de criarem um padrão monetário único dentro de cada país. O autor expõe como a Inglaterra teria sido a pioneira no processo de tornar o conjunto de meios de pagamentos em uso como referenciáveis a uma mesma unidade de conta estabelecida pelo Estado. O processo de conversão do conjunto de meios de pagamentos privados em moeda do Estado foi possibilitado pela adoção do padrão-ouro sob a administração do Banco da Inglaterra (2004a: pp. 121-133).

Ingham nos fornece uma teoria da moeda do Estado em que a limitação desta instituição em conseguir estabelecer a moeda da economia é central dentro do sistema capitalista de produção. Quando as relações econômicas não são majoritariamente reguladas por um poder central é necessário que haja um estado de confiança mínimo para que os agentes econômicos aceitem construir as suas relações econômicas em referência à unidade de conta abstrata oferecida pelo Estado.

A questão da confiança é fundamental para a construção de Ingham. Esta noção explica a necessidade de existência do Estado e permite a possibilidade de falência da aceitabilidade da moeda na economia. Para o termo confiança o autor utiliza a palavra *trust* em contraposição com a palavra *confidence*, querendo assinalar um estado generalizado de confiança presente na sociedade e não apenas a expectativa de manutenção de um estado de equilíbrio.

“Money is a promise, and the production of a promise involves trust. The importance of trust is increasingly recognized in orthodox economic theory (...). Significantly, however, it is treated here (in orthodox economic theory) in exactly the same way as money itself, and, consequently, the logical circularities (...) are compounded. Trust is seen as a lubricant that reduces friction in economic transactions that would none the less take place without it. But typically, trust is explained in these accounts as the result of a knowledge of trustworthiness – that is to say, trust is reduced to confidence, based on probability, that a know result behaviour will continue.” (Ingham 2004a: 74, entre parênteses nossos)

Em seu artigo “Money is a Social Relation” Ingham equipara seu conceito de confiança com o conceito de legitimidade quando evidencia a transformação de uma relação de crédito/débito privada (personalizada) em uma relação social (despersonalizada). É esta transformação que permite que um título de dívida privada seja visto como moeda de aceitação generalizada (1996: pp. 523-524). O autor observa o shekel como uma moeda de conta legítima porque era estabelecida pelo poder central que regulamentava a vida econômica. Em seguida, observa que os Estados modernos puderam constituir uma moeda de conta legítima quando transformaram o sistema de pagamentos de *wergeld* em um sistema de pagamentos econômicos.

A contraposição que Ingham procura fazer entre a sua teoria da moeda e uma teoria que enfatiza o caráter da moeda como um meio de troca faz com que o autor generalize a idéia de que a moeda é independente, mesmo na atual forma de organização social, dos fenômenos econômicos mais gerais:

“(...) I intend more than the self-evident assertion that money is produced socially, is accepted by convention, is underpinned by trust, has a definite social and cultural consequences and so on. Rather, I shall argue that money

is itself a social relation; that is to say, money is a 'claim' or 'credit' that is constituted by social relations that exist independently of the production and exchange of commodities." (Ingham 2004a: 12, itálico no original).

A necessidade de explicar a moeda em um ambiente caracterizado pela ausência de mercados, dada a evidência histórica de que a unidade de conta teria surgido antes da formação destes, parece levar o autor a concluir que “*(t)he very idea of money, which is to say, of abstract accounting for value, is logically anterior and historically prior to market exchange*” (Ingham 2004a : 25) é incompatível com a idéia que uma moeda poderia surgir em um ambiente sem uma organização central que definisse essa unidade abstrata de valor - como nas teorias de Aglietta e Orléan e de Menger, por exemplo.

Temos que verificar se o conceito desta moeda de conta puramente abstrata na qual Ingham baseia sua teoria configura satisfatoriamente um conceito moeda. Acreditamos que não. O próprio shekel como moeda de conta não parece ser mais do que uma forma de moeda parcial. Esta forma não faz sentido algum como moeda quando se supõe a ausência de uma forma de meio de pagamento - seja pela transferência de peças como meio de pagamento seja pela transferência de uma memória de débito socialmente aceita - ou quando se supõe a ausência de um sistema centralizado de organização social. Esta moeda de conta não aparece na economia como a variável que possibilita a transferência e o fluxo de renda entre os agentes. Aparece historicamente como uma forma de se expressar relações arbitrárias entre as produções de diferentes agentes construídas para possibilitar a distribuição através do mecanismo centralizado.

A noção mais interessante de moeda em Ingham é aquela em que a moeda é despersonalizada. A moeda que possui aceitação generalizada sem estabelecimento de pendência entre quem efetua o pagamento e quem recebe a moeda. Esta forma só se estabelece plenamente, ao contrário de esporadicamente, a partir da formação dos modernos Estados europeus.

A construção de Ingham também é elucidativa na medida em que se contrapõe à percepção de Swanke que apenas após o estabelecimento da convenção do meio de troca é que os agentes da sociedade passam a utilizar esta forma como padrão de valor. E ainda que a unidade de conta é a institucionalização formal do padrão de valor, instituição esta que deverá ser validada pelos agentes para se estabelecer na economia. Ingham nos fornece

evidência histórica suficiente para reconhecer que o processo também pode ocorrer da forma inversa: o Estado pode estabelecer uma unidade de conta e a forma que responde a esta unidade pode vir a se tornar o meio de pagamento despersonalizado aceito como convenção. A questão é estabelecer um estado de confiança e legitimidade para que esta forma seja reconhecida como moeda e para que se torne durável na economia.

3. A MOEDA DO ESTADO COMO A MOEDA-CONVENÇÃO DA ECONOMIA

Vamos iniciar este capítulo resumando os pontos de convergência entre a teoria da moeda como uma convenção e a teoria cartalista da moeda. Posteriormente informaremos as funções quais esperamos que sejam observadas em uma moeda aceita de forma generalizada na economia capitalista. A delimitação indireta do conceito de moeda através das suas funções é desejável para expor a relação entre a moeda e a economia em uma teoria. A explicitação destas funções permite ainda que evitemos erros de comunicação uma vez que diferentes autores trabalham com diferentes conceitos e diferentes graus de relevância para a moeda na economia. Encerra este capítulo uma construção descritiva, um modelo não formalizado com o uso de linguagem matemática, sobre a evolução e constituição de um sistema monetário nacional no qual a moeda aceita de forma generalizada é a moeda do Estado. Esta construção tem como objetivo evidenciar a característica da moeda como uma convenção e indicar que em um sistema onde as relações econômicas entre os agentes são estabelecidas preferencialmente em moeda esta é necessariamente a moeda do Estado. Esta necessidade ocorre uma vez que o Estado é a instituição mais capacitada para gerar um estado de confiança suficiente para que os agentes privados se disponham a construir recorrentemente suas relações econômicas baseadas nesta moeda, que se disponham a aceitar a moeda.

3.1. Pontos de convergência entre as duas teorias

Definimos no capítulo primeiro que assumir a hipótese de que a moeda configura uma convenção significa assumir que a moeda é aceita porque os agentes esperam que os demais agentes também a aceitarão e que a moeda aceita é de alguma forma arbitrária. Este conceito envolve um estado de expectativas compartilhadas – um padrão mental compartilhado – e um padrão de comportamento compartilhado. Quando a moeda-convenção é a moeda do Estado a questão da arbitrariedade da forma se torna evidente à medida que consideramos que a arbitrariedade não significa que qualquer forma poderá ser a moeda do Estado. Sendo assim nos concentraremos na análise da aceitabilidade definida no conceito de convenção para a moeda do Estado.

Nós podemos sumarizar a teoria dos contratos monetários da seguinte maneira: o Estado define uma moeda que é o meio de encerramento de todos os contratos, à vista e futuros, que são estabelecidos em termos monetários, na unidade de conta da moeda estabelecida pelo Estado. Os agentes sabem que atuam em um ambiente caracterizado por incerteza forte. Sabem que não podem fazer previsões suficientemente confiáveis dos possíveis estados futuros. Os agentes também não confiam plenamente que os seus parceiros econômicos irão, de livre e espontânea vontade, encerrar infalivelmente todas as suas posições de débito. O desejo dos agentes é possuir um elemento de coordenação sustentado por alguma institucionalização para que possam estabelecer relações econômicas que lhes garantam fluxos de valor presentes e futuros. A lei dos contratos e a capacidade do Estado em fazer cumpri-la garantem aos agentes um grau de confiança no estabelecimento de relações de crédito e débito, que não teriam se a relação fosse baseada na predisposição de um determinado agente e não na estrutura como um todo. A ausência de necessidade de estabelecimento de confiança entre cada agente econômico permite que a economia exista em proporções maiores e mais intensas de negócios. Nesta teoria o agente aceita moeda porque espera que os outros também a aceitarão, dado que os contratos são continuamente estabelecidos e encerrados através do uso da moeda do Estado.

Podemos sumarizar a teoria *tax-driven* da moeda da seguinte maneira: o Estado consegue cobrar impostos de uma determinada proporção da população. Estes impostos são mensurados na unidade de conta da moeda do Estado e encerrados exclusivamente nesta moeda. Os pagadores de impostos devem atuar economicamente para obter determinada quantidade de moeda do Estado. Os agentes que não são pagadores de impostos, se existirem, sabem que os pagadores de impostos estão dispostos a alienar parte de suas posses ou serviços por determinada quantidade de moeda do Estado. Quando for interessante atuar economicamente através da moeda do Estado com os pagadores de impostos, os não pagadores de impostos também demandarão moeda do Estado. Lerner explicita este argumento na seguinte passagem:

“(...) if the state is willing to accept the proposed money in payment of taxes and other obligations to itself the trick is done. Everyone who has obligations to the state will be willing to accept the pieces of paper with which he can settle the obligations, and all other people will be willing to accept these pieces of paper because they know that the taxpayers, etc., will

accept them in turn. On the other hand if the state should decline to accept some kind of money in payment of obligations to itself, it is difficult to believe that it would retain much of its general acceptability.” (Lerner 1947: 313)

Podemos considerar a aceitabilidade da moeda nesta teoria como sendo derivada do seu caráter de convenção, uma vez que a moeda é aceita na economia como um todo, em quantidade superior a requerida para o pagamento de impostos, quando os agentes esperam que os demais também a aceitarão. Podemos também explicitar a característica desta moeda como uma convenção dentro da racionalização de David Lewis: a aceitação de alguma forma de pagamento pelo Estado é uma saliência que torna esta forma mais apta a se tornar a moeda-convenção; a recusa do Estado em aceitar uma determinada forma é uma saliência que torna tal forma menos apta a se tornar a moeda-convenção.

A teoria cartalista da moeda é por vezes rejeitada de imediato por teóricos que reduzem o conjunto de argumentos à idéia de que o Estado estabelece uma moeda por força de sua autoridade, agindo isoladamente, impondo uma moeda de curso forçado. O’Driscoll e Rizzo (1996: 193), por exemplo, argumentam que é impossível um Estado estabelecer uma nova moeda que não faça referência a nenhuma moeda anteriormente em uso ou a uma moeda de outro país. O argumento destes autores é que uma vez que esta nova moeda não poderia ser utilizada na economia, porque os indivíduos não saberiam qual seria o valor da moeda em comparação com os demais valores da economia. A moeda do Estado seria apenas uma categoria histórica da moeda que teria surgido primeiramente dentre mercadorias. Conforme a teoria que defendemos a moeda é aceita por convenção e não pelo valor da mercadoria que pode ter sido uma forma historicamente observada. Temos, ainda, que até mesmo o uso de moeda-mercadoria se torna problemático e limitado na ausência de atuação do Estado. Segundo Goodhart (1975: 10), mesmo que um meio de troca tivesse seu valor associado com o valor do material no qual é constituído, seria necessária alguma forma de avaliação oficial que atestasse o valor desta peça, dado o custo da avaliação que necessariamente teria que ser feita a cada troca, além da necessidade de confiança na imparcialidade do avaliador. Hodgson (1993: 118) nos informa que a intervenção do Estado possui na fiscalização sobre a variação de qualidade, inclusive da moeda, um forte argumento para a sua existência. Na mesma linha sobre a necessidade de verificação da

validade ou fiscalização do padrão que compõe o meio de pagamento temos um interessante exemplo fornecido por Keynes:

“A district commissioner in Uganda today, where goats are the customary native standard, tells me that it is a part of his official duties to decide, in cases of dispute, whether a given goat is or is not too old or too scraggy to constitute a standard goat for the purposes of discharging a debt.” (Keynes 1930: 11).

Historicamente não é possível verificar se as primeiras moedas surgiram espontaneamente ou sob alguma regulamentação do Estado. Moedas surgiram em diferentes regiões do mundo em diferentes períodos históricos. O que é possível inferir é que a confiança na coordenação que caracteriza a aceitabilidade da moeda-mercadoria regulamentada por um poder central foi importante desde o período de formação dos modernos Estados europeus até um período recente da história. Muitas vezes o lastro característico da moeda-mercadoria foi substituído pelo lastro em moeda estrangeira, cuja oferta interna era regulada pelo poder central. Reconhecendo a importância da presença do Estado na regulamentação do sistema monetário Menger nos informa que:

“Money has not been generated by law. In its origin it is a social, and not a state-institution. Sanction by the authority of the state is a notion alien to it. On the other hand, however, by state recognition and state regulation, this social institution of money has been perfected and adjusted to the manifold and varying needs of an evolving commerce, just as customary rights have been perfected and adjusted by statute law.” (Menger 1892: 255).

Ees e Garretsen (1995) nos fornecem elementos teóricos para defender a teoria de que a atuação do Estado pode ser considerada fundamental para a obtenção da aceitabilidade da moeda em uma teoria que considera a evolução histórica da moeda¹⁵². O ponto para o qual os autores chamam a atenção é que a manutenção da convenção depende de um conjunto de instituições suplementares e da confiança dos agentes nestas instituições. Segundo os autores, em um ambiente caracterizado por ausência de informação completa sobre os estados futuros, o que caracteriza incerteza forte, os agentes

podem não ter motivos suficientes para confiar plenamente na manutenção da convenção, nem tão pouco no funcionamento das instituições monetárias suplementares. A falta de confiança faz com que, paradoxalmente, os agentes se comportem de forma a tornar estável a convenção da moeda. Ees e Garretsen baseiam este argumento na passagem de Keynes (1937: 216) que citamos no final do capítulo segundo e que Aglietta e Orléan também citam. A busca pela liquidez da moeda também é uma convenção, nos informa Keynes. Tal convenção – em momentos de maior insegurança – se mostra mais forte que as demais utilizadas pelos agentes nas suas tomadas de decisão. A atuação do Estado pode ser inferida da proposta destes autores, uma vez que a ignorância e desconfiança quanto ao funcionamento e durabilidade da moeda na economia fazem com que os agentes se guiem por *crenças externas* ao fenômeno da moeda. Como exemplo de tais crenças, Ees e Garretsen citam a preferência pelo ouro como moeda ou a confiança na promessa de um banco central de manter o valor da moeda na economia (pp. 283-286). Temos que o Estado, pela sua capacidade organizacional e importância dentro de uma sociedade moderna, aponta como a instituição preferencial para fornecer os elementos de persuasão que configuram tais crenças externas.

Como último ponto da nossa argumentação sobre a complementaridade da teoria da moeda como convenção e a teoria cartalista da moeda, para entender o fenômeno da aceitabilidade da moeda, vamos chamar a atenção sobre a legitimidade do ofertante da moeda. Na teoria de Aglietta e Orléan a moeda é legitimada porque foi eleita e se tornou a forma unanimemente aceita. Esta moeda será ofertada por um agente ou um conjunto de agentes. Sabemos que cada agente tem interesse de ser o ofertante da moeda e que isto gera uma relação de conflito de todos contra todos. O Estado poderia ser, dentro deste esquema analítico, visto como um agente neutro uma vez que não possui interesses econômicos definidos no mesmo nível dos interesses econômicos dos agentes privados. A moeda do Estado teria uma saliência uma vez que a sua aceitação não coloca nenhum agente privado em vantagem relativa nesta sociedade. O Estado pode ser, ainda visto *per se* como legítimo. Podemos esperar que seja possível transferir esta percepção de legitimidade do Estado para

¹⁵² Os autores reconhecem que o estabelecimento da moeda-convenção é caracterizado por um processo histórico que limita a opção de estudar a formação da convenção através de métodos mais formais como a teoria dos jogos utilizada nos modelos de busca (Ees e Garretsen 1995: 283).

a moeda que este oferta e que isto gere uma saliência para a sua moeda. Quanto à relação entre legitimidade e a moeda do Estado, Hodgson nos informa que:

“Although state decree alone is far from sufficient to create money, as a commanding social institution at the apex of the legal system, the state is well positioned to take on this declaratory and legitimizing role. In legitimating a monetary unit and helping to engender trust in it, the state relies on its crucial symbolic as well as its legislative powers. It is not accidental that the images of monarchs and presidents adorn many notes and coins.” (Hodgson 2002: 119)

3.2. Funções da moeda.

Neste trabalho vamos defender a hipótese que a enumeração das funções da moeda não deve ser tratada como o estabelecimento de formas ou tipos ideais que exercem com mais facilidade uma ou outra destas funções. Nosso objetivo é delimitar as características peculiares ou muito desejáveis presentes em uma única instituição econômica. Utilizaremos a idéia de moeda completa de Hicks (1967a) e assumiremos que o fenômeno de moedas parciais é subsidiário ao da moeda completa na economia, pelo menos no atual estágio do desenvolvimento econômico. Vamos trabalhar com a noção que a moeda completa deve ser uma unidade de conta, um meio de pagamento de aceitação esperada como generalizada e uma reserva de valor líquida.

Não obstante existam unidades de conta que não configuram meios de pagamento – como a Guiné na Inglaterra e a Unidade de Referência Fiscal (UFIR) no Brasil até o ano de 2000 – tais unidades são estabelecidas com referência à unidade de conta da moeda principal da economia. Nós aceitamos a argumentação de Keynes (1930) de que deve haver uma diferenciação entre moeda de conta (unidade de conta) e moeda (meio de pagamento), uma vez que a forma da moeda transferível pode variar, enquanto que a manutenção do nome da moeda é o elemento que possibilita a continuidade e a possibilidade de encerramento dos débitos na economia. Esta qualificação não invalida, porém, o argumento que em um determinado período de tempo a função unidade de conta e a função meio de pagamento estão presentes em uma mesma instituição. Sabemos que a moeda possui um nome e que a utilização da unidade de conta define a nominalidade da quantidade de valor expressa em preços e contratos na economia. O meio de pagamento é a forma (física ou contábil) transferível da moeda e também é reconhecido pelo nome desta. Podemos,

portanto, afirmar que a instituição moeda é um meio de pagamento/unidade de conta em cada determinado ponto do tempo no qual a forma do meio de pagamento é reconhecida como aquela que carrega o valor com o nome da moeda. Nestas condições não faz sentido separar o mesmo nome da moeda para as duas funções.

A função meio de pagamento da moeda é aquela que a habilita encerrar qualquer contrato monetário, possibilita comprar qualquer produto ou serviço que esteja à venda na economia e que possibilita fazer pagamentos de impostos, assim como também possibilita fazer qualquer transferência de valor de um agente para outro. Definimos a função desta moeda como meio de pagamento de aceitabilidade esperada como generalizada para evidenciar o seu caráter de convenção: os agentes irão aceitar tal meio de pagamento quando (esperarem que) os demais também o aceitarão.

Sabemos que a definição de moeda do Estado não significa moeda ofertada exclusivamente pelo Estado, mas toda moeda que o Estado consegue (quando consegue) fazer os agentes privados aceitarem ou toda moeda que o próprio Estado aceita - o que pode incluir moedas privadas. Um ponto interessante é que podemos, com esta definição, considerar o fenômeno largamente observado da utilização de crédito nas transações econômicas sem fazer a hipótese que toda moeda é uma forma de crédito. Podemos considerar que existe um conjunto moeda aceita de forma generalizada como meio de pagamento final, a moeda do Estado, e existe um conjunto de moedas privadas, construídas por posições originais de crédito e débito, que são utilizadas como se fossem moeda do Estado. Isto pode ocorrer quando os agentes acreditam, e regularmente conferem, que estas moedas privadas são facilmente convertidas na forma final de meio de pagamento da economia.

A função de reserva de valor embora não seja exclusiva da moeda¹⁵³ é fundamental na moeda dado que os agentes - como vimos em Keynes, Paul Davidson e Aglietta e Orléan, por exemplo - desejam, com maior ou menor grau conforme o ambiente econômico, uma reserva de valor líquida, uma reserva de valor caracterizada pela aceitabilidade generalizada que somente é observada na moeda.

3.3. Modelo de consolidação da moeda do Estado como a moeda-convenção da economia

¹⁵³ Para uma exposição completa deste argumento ver Hicks 1989.

Nesta seção vamos oferecer uma construção descritiva que busca sintetizar a nossa contribuição para a teoria da aceitabilidade da moeda construída até o presente momento. Nós pretendemos mostrar que a moeda completa aceita na economia é uma convenção e deve ser, ao menos em uma economia capitalista, reconhecida pelo Estado. A proposta é construir um ambiente econômico que evidencie a lógica associada à aceitabilidade da moeda e que não seja incoerente com a evolução histórica que culmina na presença da moeda completa na economia. Hicks (1967a e 1989) configura a nossa maior inspiração para utilizar este tipo de metodologia de exposição descritiva. Quanto às características deste método, o autor nos informa que:

“One of the chief things which monetary theory ought to explain is the evolution of money. If we can reduce the main lines of that evolution to a logical pattern, we shall not only have thrown light upon history, we shall have deepened our understanding of money, even modern money, itself.”
(Hicks 1967a: 2)

Começamos explorando a idéia de comunidade de pagamentos (CP): uma CP é definida por um conjunto de agentes econômicos que aceitam uma mesma moeda quando se relacionam economicamente. A noção de CP também é compatível com a noção de moeda-convenção quando definimos que cada membro aceita a moeda porque espera que os demais membros da CP também aceitarão esta moeda. Isto não deve ser incompatível, porém, com a possibilidade de falência da aceitabilidade da moeda, com o fim da convenção. Desta forma definimos que toda CP é passível de ser desintegrada quando a moeda deixa de ser aceita e não é imediatamente substituída por outra. A noção de CP é compatível com a noção de moeda do Estado quando definimos a CP do Estado como sendo aquela na qual todos os membros (inclusive o próprio Estado) aceitam a moeda do Estado.

Podemos definir também que um agente pode ser membro de mais de uma CP. Para que isto ocorra basta que ele aceite construir relações econômicas com membros de diferentes CPs utilizando em cada uma delas a moeda que é localmente aceita de forma generalizada. Por fim, podemos definir os conceitos de comunidade de pagamento principal (CPP) e comunidade de pagamento inserida (CPI). Uma CPI é definida como um subconjunto de agentes econômicos de uma CPP, que aceitam nas suas relações

econômicas uma moeda que não é aceita de forma generalizada, ao menos como forma final de pagamento, pelos demais membros que formam a CPP. Façamos uma ilustração sobre as possibilidades advindas deste argumento.

Imaginemos um país no qual a moeda do Estado é aceita por todos os agentes econômicos habitantes deste país. A CP do Estado é a CPP da economia. Imagine que neste país existam dois bancos e que os correntistas de cada banco configuram os membros de duas CPIs definidas pela aceitabilidade da moeda de cada banco. Por definição cada correntista de um banco está sempre (enquanto perdurar a convenção) apto a aceitar a moeda do Estado, porque é membro da CPP. Assim como está sempre apto a aceitar a moeda do seu banco, por que é membro desta CPI. A moeda de um banco não precisa ser convertível ou fazer referência, via unidade de conta, à moeda do Estado para que os correntistas deste banco a aceitem. Se fizermos a hipótese adicional que o sistema bancário é integrado através da regulamentação do Estado, os correntistas de um banco podem passar a aceitar a moeda de outro banco do qual não são correntistas porque sabem que esta moeda é aceita pelos correntistas do outro banco e porque esperam poder converter esta moeda na moeda do Estado. Desta forma cada moeda bancária se torna uma boa substituta da moeda do Estado mesmo que o Estado não esteja apto a aceitar esta moeda diretamente dos correntistas. Com este resultado estamos coerentes com a nossa definição que a moeda principal da economia não configura um crédito, mas que várias formas de crédito podem passar a ter aceitabilidade equivalente à da moeda principal da economia na medida em que a percepção de aceitabilidade generalizada e/ou de facilidade de conversão na moeda principal da economia seja suficientemente grande entre os agentes. Feitas estas definições podemos partir para a nossa construção.

Consideremos a formação de um conjunto de CPs isoladas economicamente umas das outras em regiões delimitadas espacialmente dentro de um mesmo país. Posteriormente vamos observar estas regiões interagindo economicamente entre si, tornando agentes, que eram originalmente membros de uma única CP regional, membros de mais de uma CP regional. Consideraremos que esta integração evolui até o ponto em que é consolidada uma CPP na economia definida pela aceitação generalizada da moeda do Estado.

Vamos expor dois processos de formação de uma CP em uma região. Estamos assumindo a hipótese de que uma economia de mercados somente pode ser configurada em

um ambiente em que exista uma moeda completa aceita de forma generalizada. Vamos apresentar dois processos de formação de CPs que configuram casos extremos. No primeiro existe uma organização central, que controla a produção de um bem de subsistência, que é contabilizada e redistribuída para os membros da sociedade através de uma unidade de conta estabelecida por esta organização central; no segundo os habitantes da região são produtores independentes de mesmo peso na economia e não contam com nenhum mecanismo social de solidariedade ou de redistribuição que garanta a sua subsistência. Todas as demais regiões do país podem ser consideradas em situações intermediárias entre estas duas.

Na primeira região¹⁵⁴ existe um conjunto de habitantes que são produtores rurais que cultivam o produto base da subsistência de todos os habitantes desta sociedade. A produção é organizada e redistribuída por uma organização central (pode ser uma prefeitura, um templo religioso, uma associação de produtores, uma junta militar etc). Existe ainda um conjunto de habitantes que prestam serviços ou produzem bens que não são o produto agrícola de subsistência. Cada habitante da região recebe uma cota do produto de subsistência definida segundo uma unidade de conta estabelecida pela organização central. A organização central também estabelece um preço para os serviços e produtos não agrícolas produzidos na sociedade, podendo, assim, alocá-los na sociedade. Não existe moeda nesta economia. A unidade de conta é apenas um elemento funcional utilizado para organizar uma sociedade com elevado grau de estratificação. A decisão de produção é centralizada e a rigor não existe troca.

Em um segundo momento, ao invés de recolher a produção total da economia para depois redistribuí-la, a organização central pode instituir um título que represente determinada quantidade da unidade de conta, distribuir este título para os habitantes e deixar que eles aloquem a produção segundo as suas necessidades. Ainda não existe moeda nesta economia, apenas títulos de porções da produção que se encerram no final de cada período. Nenhum habitante retém um destes títulos porque teme pela sua subsistência ou porque quer especular com a variação de preços: a subsistência é garantida e os preços não variam.

¹⁵⁴ A construção deste tipo de região é inspirada na pesquisa histórica realizada por Geoffrey Ingham conforme relatado no apêndice ao capítulo segundo.

Suponhamos que a organização central vá gradualmente perdendo o seu poder de organização e que a economia transite para uma forma organizada por mercados. Temos que o título ofertado pela organização central possui saliência considerável para se tornar a moeda-convenção nesta região. Isto pode ocorrer porque os agentes têm na sua memória o uso da unidade de conta para medir a sua produção e os seus ganhos. O título pode, ainda, ser constituído de algum material com valor intrínseco e isto pode tornar os agentes mais aptos, menos receosos, a aceitarem que esta forma representa determinada quantidade da unidade de conta, assim como representa uma reserva de valor na qual podem depositar um nível mínimo de confiança. A organização pode, também, ter instituído uma cobrança e exigir o pagamento com o seu título etc. Quando uma moeda completa é aceita de forma generalizada nesta região temos uma CP definida na qual a organização econômica ocorre, primordialmente, via mercados.

A segunda região é formada por um conjunto de produtores isolados, que não possuem uma organização central. A subsistência não é garantida por laços sociais de solidariedade, também, porque nenhum produtor possui peso suficiente na região para que possa coordenar um processo de organização e de redistribuição. Esta região é muito próxima do ambiente econômico apresentado no simulacro que Aglietta e Orléan utilizam para observar o surgimento de uma forma reconhecida de riqueza líquida. Seguindo o resultado obtido por estes autores, temos que um produto, um serviço ou um objeto qualquer é eleito no processo mimético como a forma única da “riqueza”. Este processo de eleição transforma esta forma na moeda de aceitação generalizada. O nome da forma e a possibilidade de efetuar cálculos de valor em comparação a este meio permitem que a função unidade de conta seja observada na moeda. A função de reserva de valor e a função de meio de pagamento já estão garantidas quando a forma de riqueza líquida é aceita como moeda. A CP se forma nesta região e a economia pode ser organizada, primordialmente, via mercados.

Toda CP formada em uma região é passível de desintegração, também, porque não há elemento central regulamentando o sistema de pagamentos. Suporemos que as CPs consigam se manter dada a simplicidade da sua estrutura econômica e da sua dimensão reduzida. O caráter restritivo desta hipótese evidencia a necessidade de regulamentação. Quando todas as regiões do país se tornaram CPs supomos que haja um crescimento da

atividade econômica no país. É de se esperar que vários agentes das diferentes CPs se interessem em realizar transações em busca de lucros em regiões das quais não são originários. Vamos supor, ainda, que estas transações não ocorram de forma centralizada e nem por mecanismos esporádicos como a troca silenciosa, mas que os agentes das diferentes regiões estejam constantemente interessados em realizar estas transações, que desejam formar um mercado comum. Um agente pioneiro de uma região que pretende obter produto ou serviço de outra tem duas possibilidades: ou consegue efetuar uma troca direta ou aceita a moeda da outra CP por algum bem ou serviço seu e obtém com esta moeda o que deseja. Este agente ainda não possui nenhuma relação econômica nesta outra região e seria estranho supor que ele obtivesse crédito nela. Quando muitos agentes desejam estabelecer relações econômicas inter-regionais, se tornar um membro das duas CPs pode constituir um novo negócio nesta economia. Tal agente estará sempre apto a aceitar qualquer uma das duas moedas em pagamentos pelas suas mercadorias e pelos seus serviços. Este, também, poderá servir como intermediário e trocar uma moeda pela outra fazendo disso a sua atividade econômica.

Imaginemos o estágio em que todas as regiões estão conectadas economicamente. Isto pode ocorrer de duas formas: (i) n CPs podem se juntar abandonando $n - 1$ moedas; (ii) um agente pode se transformar em um intermediário, uma casa de conversão, entre as duas CPs. Nada impede que as duas formas ocorram simultaneamente e teremos uma economia nacional formada por CPs ampliadas e interligadas por casas de conversão.

Uma casa de conversão pode se tornar uma CPI das regiões em que opera quando passa a ofertar a sua própria moeda e promete conversão na moeda de cada região. Este processo de formação de um sistema bancário¹⁵⁵, além de possibilitar a transformação de duas regiões em uma única CP, também é caracterizado por grande risco. Isto ocorre porque é do negócio bancário emitir mais moeda do que se tem em caixa. Em consequência disto, os agentes tenderão a buscar a moeda da região a qual fazem parte quando a confiança na moeda bancária cair.

Um processo descentralizado de integração monetária se mostra intrinsecamente instável. Quanto mais a economia cresce, mais os agentes buscam novas oportunidades de negócios e tendem a aceitar relações econômicas em regiões mais desconexas das suas

¹⁵⁵ A idéia de um sistema bancário que se forma a partir de casas comerciais está apresentado em Hicks 1989.

relações econômicas originais. Quanto mais existem relações inter-regionais, maiores são as oportunidades de estabelecimento de negócios de intermediação. Um intermediador pode ganhar *status* de CP e passar a emitir moeda convertível. Quanto mais sua emissão se distancia do nível de suas reservas maior é o risco de insolvência. A percepção do risco ou o desejo dos agentes de tomar posições em moedas de regiões mais confiáveis pode levar a um conjunto de falências de aceitação de moedas e desintegrações de CPs.

Não necessariamente apenas neste ponto a presença do Estado deveria ser importante, mas a total conexão entre as diferentes regiões e o problema que constitui a existência de uma miríade de moedas dentro de um mesmo país¹⁵⁶ abre espaço para a legitimidade¹⁵⁷ da regulamentação do Estado sobre o sistema monetário nacional. O Estado pode agir criando uma unidade de conta que seja de referência para todas as moedas; pode instituir a cobrança de impostos e declarar que só aceita a sua moeda no pagamento destes; pode regulamentar os contratos e criar um estado de confiança no encerramento destes através dos seus poderes legislativo e judiciário. Com o aprofundamento da especialização do trabalho, muitos agentes se desassocia da posse dos meios de produção podendo negociar, unicamente, a sua força de trabalho. Normalmente a venda do trabalho é estabelecida via contratos. Isto leva ao resultado que uma economia baseada na generalização do trabalho assalariado aprofunda a necessidade de contratos bem regulamentados. O Estado pode, ainda, regulamentar a atuação dos bancos (que surgiram das casas de conversão); pode criar um banco central responsável por manter o nível de preços nominais o suficientemente estável e também para servir como prestador de última instância; pode ser um grande comprador de bens e serviços da economia. Por fim, temos que a moeda do Estado pode ganhar a característica de ser de curso forçado e os agentes podem, dependendo da forma como percebem o Estado fazendo esta regulamentação, considerar esta moeda legítima, aceitá-la e dar preferência econômica para quem também a aceita.

¹⁵⁶ A observação de uma miríade de moedas e unidades de conta em um único país está exposta nos estudos sobre os sistemas monetários dos países europeus pós período feudal apresentados em Ingham (2004a e 2004b).

¹⁵⁷ Utilizamos legitimidade neste ponto não para denotar uma preferência por sistemas monetários autônomos ao Estado, mas para denotar a percepção de legitimidade por parte dos agentes na atuação do Estado sobre a moeda.

No momento em que todos os agentes aceitam a moeda do Estado e que o nome desta é a unidade de conta única ou de maior importância na sociedade, todas as regiões e bancos se tornam CPIs da CPP do Estado. A moeda do Estado se torna aquela na qual todas as moedas bancárias e comerciais são referendadas. A moeda do Estado não perde o caráter de convenção, porque ainda existe a possibilidade de falência da sua aceitação. A CPP do Estado pode ser mantida mesmo no caso em que ocorra falência da aceitabilidade da moeda do Estado. Isto será possível quando tal falência não compromete a existência do Estado. Neste caso o Estado pode estabelecer uma nova moeda e fazer uma regra de conversão entre a que deixou de existir e esta nova. Agindo assim, mantém o valor relativo dos débitos existentes na economia. A nova moeda, porém, ainda está sujeita à avaliação dos agentes e também está sujeita à falência de aceitação, uma vez que é aceita dada a sua característica de convenção.

APÊNDICE AO CAPÍTULO TERCEIRO: SUMÁRIO DAS FUNÇÕES DA MOEDA NAS PRINCIPAIS REFERÊNCIAS UTILIZADAS

Cada um dos principais autores, ou grupo de autores, que utilizamos como referência para o nosso estudo confere à moeda uma ou mais funções. A especificação da função é muitas vezes relacionada com o fenômeno econômico que o autor deseja ressaltar. Não via de regra, mas de uma maneira seguramente geral, um autor que evidencia a função da moeda como meio de troca está preocupado em explicar o fenômeno da troca – supondo, para isso, a moeda como mero intermediário ou não. Um autor que evidencia a função da moeda como reserva de riqueza pode estar mais preocupado com o fenômeno da incerteza forte do que um autor que enfatiza a função da moeda como reserva de valor. Isto ocorre quando a função reserva de valor é utilizada para evidenciar o fato de que a moeda que não retém parte substancial de seu valor de um período para outro não representa um bom meio de troca. Apesar disto, os termos reserva de valor e reserva de riqueza são mais comumente utilizados de forma intercambiável. Oferecemos neste apêndice um sumário das funções evidenciadas pelos principais autores citados. Esperamos com isto poder esclarecer qualquer ponto que possa ter gerado dúvidas na apresentação das teorias. O sumário está construído por ordem de citação:

Thomas Swanke: Este autor define moeda como um meio de troca (intercambiável com o conceito de meio de pagamento), um padrão de valor, uma unidade de conta e uma reserva de valor nominal. A diferenciação feita por Swanke entre padrão de valor e unidade de conta não é muito clara. Padrão de valor é a função da moeda que permite que os agentes da sociedade meçam as suas rendas e as suas riquezas em um determinado padrão socialmente compartilhado. Unidade de conta é a função estabelecida pelo Estado para possibilitar uma lista de preços em termos nominais. Pode-se dizer, então, que a função unidade de conta é a institucionalização formal de um padrão de valor.

Carl Menger: Este autor enfatiza a função da moeda como um meio de troca de aceitação generalizada. Em *On the Origin of Money*, em uma seção em que explica o uso das moedas constituídas de metais preciosos, o autor afirma que tais metais apresentam a vantagem de

serem “*specially qualified for the concomitant and subsidiary functions of money*” (1892: 252), mas é vago quanto à definição destas funções subsidiárias. Mises (1912: pp. 34-37), baseado em um trabalho de Menger (1923: 278), nos oferece um sumário das funções secundárias da moeda que seriam derivadas da função meio de troca generalizado: moeda como facilitador de crédito, moeda como um padrão de pagamentos deferidos e moeda como um transmissor de valor no tempo e para diferentes espaços.

A primeira função seria possível uma vez que a moeda como meio de troca de aceitação generalizada pode ser utilizada como referência em transações que envolvem diferentes períodos. Mises explica que isto nada mais é do que a expressão da possibilidade de trocar consumo futuro por consumo presente via operação monetária de crédito. A segunda função seria um tipo construído para teorizar sobre o problema de variação no valor de débitos quando o valor da moeda varia na economia. A terceira função, que podemos chamar de reserva de valor, também seria possível porque se espera que a moeda possua e possa carregar determinado valor de troca quando ela é o meio de troca de aceitação generalizada.

Uma função alternativa à de meio de troca de aceitação generalizada a que Mises chama a atenção, para desqualificar a sua validade dentro de uma análise econômica, é a de moeda como meio de pagamento. O autor nos informa que a percepção de moeda como meio de pagamento é exclusivamente legal e não leva em conta o processo de troca que está sendo realizado. Quando um pagamento se torna uma pendência legal e quando não é efetivado, a autoridade legal fica concernida apenas com o ato de pagamento de um comprador para um vendedor. Mises afirma que as duas compras e vendas que envolvem o processo de troca indireta via moeda – o indivíduo A compra com moeda a mercadoria X do indivíduo B que por sua vez compra com moeda a mercadoria Y do indivíduo C - não devem ser dissociadas na perspectiva da análise econômica. A moeda é, antes de tudo, o meio que viabiliza as trocas em uma economia com especialização do trabalho e propriedade privada dos meios de produção (Mises 1912: 29)¹⁵⁸.

¹⁵⁸ A teoria da moeda em Mises necessariamente supõe o processo de troca uma vez que pretende explicar a partir deste o valor da moeda nesta economia. Este autor define que uma teoria constituída com base nesta opção metodológica configura uma teoria *catalática* (pp. 461-463). Sua principal crítica à teoria de Knapp é que ela não obedece a este pressuposto, sendo, assim, *acatalática* (pp. 463-469).

Nabuhiro Kiyotaki e Randall Wright: Estes autores dão ênfase apenas à função da moeda como meio de troca de aceitação generalizada. A possibilidade de crédito é inviabilizada porque os agentes não esperam que um encontro se repita e não existe nenhuma instituição de encerramento de créditos e débitos na economia. A função de reserva de valor não é explicitada mas é pressuposta – muito embora o seja de maneira superficial, significando apenas que a moeda não pode perder seu valor entre um troca e outra – quando os autores definem que a estrutura de preços não se altera. Temos, também, que para o objetivo geral da sua teoria os autores equiparam os termos meio de pagamento e meio de troca:

“There could be circumstances where the concepts of means of payment and media of exchange differ. For example, there could be legal restrictions that imply taxes are payable in some object, which would make it a means of payment, at least for tax purposes, but this would not necessarily mean that it is accepted as a medium of exchange by private agents. Nevertheless, for the purposes of this essay, we will ignore such circumstances and use the terms *means of payment* and *media of exchange* interchangeably. We are mainly interested in which sorts of objects will be used as media of exchange and in what circumstances.” (Kiyotaki e Wright 1992: 2)

Michel Aglietta e André Orléan: Estes autores teorizam sobre um ambiente econômico mais complexo onde os agentes demandam a moeda porque ela é a forma eleita e legitimada da riqueza. A moeda possui liquidez plena quando é aceita de forma generalizada, garantindo ao agente proteção quanto às incertezas inerentes do sistema econômico de mercado. Os agentes demandam primeiramente a reserva de riqueza – observado com um ativo de aceitabilidade generalizada – e transformam este em um meio de pagamento quando se sentem suficientemente seguros.

Georg Friedrich Knapp: Este autor fala em meio de pagamento em contraposição com mercadoria de troca, mas não em contraposição com meio de troca. Para o autor uma mercadoria de troca de aceitação generalizada é um subconjunto dos meios de pagamento em geral. Isto ocorre unicamente porque não existe necessidade do meio de pagamento ser uma mercadoria. Uma noção importante para o nosso trabalho é a de moeda definitiva de Knapp, ou seja, aquela que serve de pagamento definitivo, que encerra a relação entre o

recebedor, o comprador e o ofertante da moeda¹⁵⁹. Knapp utiliza, ainda, a função da moeda como unidade de valor, que pode ser definida como unidade de conta.

John Maynard Keynes e Paul Davidson: Em *A Treatise on Money* Keynes enfatiza as funções da moeda como unidade de conta (moeda de conta) e como o meio de pagamento (moeda) que encerra os contratos à vista e futuros, ou seja, o meio de pagamento de aceitabilidade generalizada. No texto de 1937 Keynes enfatiza as funções da moeda como unidade de conta e reserva de riqueza (ou reserva de valor) desejada, dado o grau de incerteza do ambiente econômico. Podemos estender para a análise de Paul Davidson as funções da moeda presentes na análise de Keynes.

A. Mitchell Innes e os autores pós-keynesianos que enfatizam o caráter *tax-driven* da moeda: Para estes autores a moeda do Estado possui a função de unidade de conta e meio de pagamento (na medida em que é crédito de aceitação presumida). Para os autores pós-keynesianos a função de reserva de valor é fundamental em uma economia com sistema bancário, levando em conta a hipótese de incerteza forte, porque os bancos formam suas reservas segundo a sua preferência pela liquidez.

Charles Goodhart: Este autor enfatiza a função da moeda como um meio de pagamento especializado, aquele que encerra uma transação de forma definitiva. Este é um conceito muito próximo do meio de pagamento definitivo de Knapp. A distinção que Goodhart faz de meio de pagamento e meio de troca não é comum na literatura. Os meios de pagamento configurariam um subconjunto dentro do conjunto dos meios de troca, pelo fato que não é requerido ao meio de troca que ele necessariamente encerre uma transação.

¹⁵⁹ Lembrando, não obstante, que na teoria Knapp o ofertante da moeda, mesmo que definitiva, tem a obrigação de aceitá-la nos pagamentos em que é recebedor.

CONCLUSÃO

Neste trabalho buscamos contribuir com a teoria da aceitabilidade da moeda através de uma tentativa de compatibilizar dois conjuntos teóricos desenvolvidos originalmente de forma separada. Nosso primeiro passo foi enfatizar o caráter da moeda como uma convenção e, conseqüentemente, observar como é possível derivar a lógica da aceitabilidade da moeda deste caráter. Em seguida observamos a teoria cartalista da moeda, um conjunto teórico sobre a moeda do Estado desenvolvido e adotado por economistas ao longo de todo o Século XX e atual. Nosso objetivo foi demonstrar a hipótese de que a teoria cartalista da moeda e o caráter da moeda como convenção são complementares, de forma que quando utilizados em conjunto permitem uma melhor compreensão do fenômeno da aceitabilidade da moeda. Defendemos, ainda, uma hipótese mais forte segundo a qual a moeda completa aceita em uma economia capitalista mantém o seu caráter de convenção e deve ser a moeda do Estado. Observamos que isto ocorre, dentre outros motivos, porque a moeda do Estado é menos propensa a deixar de ser aceita na economia. Estes resultados puderam ser obtidos através da seguinte ordem de pesquisa.

Primeiramente observamos que a hipótese da aceitabilidade da moeda derivada do seu caráter de convenção vem sendo utilizada por economistas desde o início do processo de formação da economia como uma ciência autônoma. Verificamos, também, que contemporaneamente o caráter da moeda como convenção tem sido reafirmado por economistas de diferentes escolas do pensamento. Vimos como a idéia de convenção pode ser formalizada, embora a um custo elevado de perda de generalidade, pelo instrumental da teoria dos jogos. Nós nos permitimos utilizar definições desta formalização em ilustrações do argumento durante todo o trabalho. Agimos assim sem, porém, adotar o resultado mais restritivo desta metodologia, a saber, a cláusula de auto-perpetuação da convenção.

Concomitantemente a estas primeiras observações buscamos estabelecer um convencimento sobre a relevância do caráter da moeda como uma convenção, para explicar a sua aceitabilidade não apenas como um mero meio de troca, mas como uma moeda completa. Buscamos explicitar a aceitabilidade de uma moeda que atenda a todas as demandas dos agentes econômicos, específicas à moeda em uma economia capitalista. Concluimos este primeiro momento de análise apresentando a seguinte definição de moeda-

convenção, que adotamos no restante do trabalho: o caráter convencional da moeda configura um padrão de comportamento e de pensamento socialmente compartilhado, no qual a moeda é aceita por um agente porque este espera que os demais também a aceitarão e que esta moeda é, em alguma medida, arbitrária. Adotamos esta definição pela sua abrangência. Esta não é mais restritiva que nenhuma outra definição que apresentamos anteriormente e permite a consideração da possibilidade de falência da aceitabilidade da moeda. Após termos explicitado o caráter da moeda como uma convenção, apresentamos três conjuntos teóricos que fazem uma análise da moeda a partir deste caráter.

A primeira teoria é a evolucionária da moeda, de Carl Menger. Nesta é demonstrado como uma mercadoria se transforma no meio de troca de aceitação generalizada a partir das características iniciais do ambiente econômico e do comportamento dos agentes. Em seguida apresentamos os modelos de equilíbrio geral descentralizados de busca de Nabuhiro Kiyotaki e Randall Wright. Nestes modelos, a hipótese de que a moeda configura uma convenção é condição necessária para explicar sua aceitabilidade na economia. Por fim, apresentamos a teoria convencionalista da moeda de Michel Aglietta e André Orléan. Esta descreve a emergência da moeda na economia a partir da sua função de reserva de riqueza de liquidez absoluta. A incerteza forte relacionada à natureza individualista da organização social capitalista faz com que os agentes busquem esta forma de riqueza. Esta busca, por sua vez, leva a seleção de uma moeda-convenção.

Podemos - de uma forma consideravelmente sintética, mas que se mostra muito útil - estabelecer nesta conclusão três níveis de análise da aceitabilidade da moeda-convenção. No primeiro nível é suposto um ambiente elevadamente simplificado, onde: as escolhas econômicas são limitadas, bem especificadas e conhecidas pelos agentes; a moeda é reconhecida por cada um destes agentes como a moeda aceita; é verificado que esta percepção leva ao comportamento ótimo de continuar aceitando a moeda. Em um segundo nível de análise é suposto que a moeda existe na economia como uma instituição socialmente construída e historicamente bem conhecida; deste caráter da moeda espera-se que aceitá-la e demandá-la como uma moeda completa configura uma convenção na economia. A principal diferença entre o primeiro e o segundo nível de análise é que naquele a análise é baseada em uma construção abstrata enquanto que neste a observação histórica configura a principal fonte de argumentação para o teórico. O terceiro nível de análise

supõe um ambiente sem moeda e procura explicar como se forma a convenção, como é eleita a moeda-convenção da economia através do comportamento e das expectativas dos agentes. Os três níveis são úteis para construir uma teoria da aceitabilidade da moeda uma vez que permitem observar um comportamento lógico dos agentes de aceitar uma moeda instituída na economia, permitem especular sobre a emergência histórica da moeda na economia e, por fim, permitem transitar de um ambiente mais abstrato para um mais real. É neste último nível que posteriormente firmamos a argumentação sobre a compatibilidade entre a teoria da moeda-convenção e a teoria cartalista da moeda.

Iniciamos esta argumentação fazendo um breve esforço bibliográfico para mostrar que existe uma tradição consolidada de considerar a moeda como uma criatura do Estado. Justificamos nossa escolha de iniciar a análise a partir da obra de Georg Friedrich Knapp. Retiramos desta obra uma definição da teoria cartalista da moeda. Segundo a teoria cartalista da moeda, a principal moeda de um país, ao menos no período capitalista, é a moeda do Estado.

A moeda do Estado é definida como toda moeda que o Estado aceita dos agentes privados como pagamento, o que inclui a moeda que o Estado oferta e o conjunto de moedas privadas que decide aceitar. Observamos que Knapp defende que a moeda do Estado não é necessariamente aceita de forma generalizada na economia. O que se espera é que o Estado consiga persuadir o público a aceitar um subconjunto da moeda do Estado. Aceitamos o argumento de Knapp e de Keynes (1930) de que a moeda mais utilizada nas economias passa a ser a moeda bancária e consideramos, a partir deste argumento e da consideração de um sistema bancário desenvolvido e interconectado (na medida em que se torna um sistema de encerramento de débitos da economia), que podemos considerar o conjunto de moedas que o Estado aceita como muito próximo do subconjunto de moedas que o Estado consegue, quando consegue, fazer o público aceitar. Isto nos permitiu redefinir a teoria cartalista da moeda como a teoria na qual a moeda aceita de forma generalizada, ao menos no período capitalista, é a moeda que o Estado aceita. A cláusula de que a característica cartal vigora ao menos no período capitalista foi instituída para evidenciar a aceitação da observação de Max Weber de que um dos requisitos de validade da teoria é que o Estado se tornou, na sua configuração moderna, o maior recebedor e efetuator de pagamentos da economia.

Com esta hipótese e o conceito de comunidade de pagamento de Knapp – uma comunidade de pagamento é formada por um conjunto de agentes que aceitam uma mesma moeda – podemos compatibilizar a teoria da moeda-convenção com a teoria cartalista da moeda da seguinte maneira: um agente aceita a moeda que o Estado aceita porque (espera que) os demais agentes também a aceitarão. Mas esta é apenas uma compatibilização e não a argumentação de porque é a moeda do Estado que aparece para os agentes como a moeda de aceitabilidade generalizada.

O primeiro argumento que observamos refere-se à necessidade de durabilidade da moeda na economia para que os agentes se sintam confiantes em aceitá-la. Outros argumentos são derivados do fato de que o Estado define legalmente a unidade de conta e a forma do meio de pagamento que será usado como moeda. Vimos que a definição da unidade de conta e do meio de pagamento é utilizada de duas formas para evidenciar a aceitabilidade da moeda do Estado.

A primeira evidencia a organização econômica através de contratos monetários. Um contrato é definido em determinada quantidade de unidade de conta e é encerrado com a entrega de determinada quantidade de meio de pagamento. O Estado é visto como a instituição central no processo de regulamentação e como instância principal capaz de fazer cumprir um contrato monetário. A confiança dos agentes na capacidade de atuação do Estado faz com que eles se predisponham a interagir economicamente através destes contratos. Verificamos, também, que esta teoria é compatível com a noção de moeda-convenção.

A segunda forma de evidenciar a aceitabilidade da moeda do Estado reside na argumentação sobre o caráter *tax-driven* da moeda. Após definida a unidade de conta e a forma do meio de pagamento, o Estado impõe uma cobrança estabelecida na sua moeda a um conjunto de agentes. A necessidade de obter a moeda do Estado faz com que estes agentes a demandem. Esta demanda é percebida pelos demais agentes da economia e evidencia que a moeda do Estado possui alguma aceitabilidade inicial, o que pode levar à aceitabilidade generalizada. Verificamos como esta teoria também é compatível com a noção de moeda-convenção. Esta argumentação, porém, é mais complexa que a anterior, uma vez que muitos autores recorrem a um conjunto de trabalhos históricos para demonstrar a antecedência da existência de um sistema de pagamentos culturais à

existência de um sistema de pagamentos econômicos. Aparentemente esta antecedência demonstraria que a moeda do Estado é aceita de maneira irrestrita sem a necessidade da racionalização através de uma teoria da moeda como convenção. Negamos esta hipótese e buscamos evidenciar como esta discussão é controversa, na medida em que moedas privadas eram aceitas em um período anterior à formação dos modernos Estados europeus - países pioneiros na consolidação dos espaços monetários nacionais contemporâneos. A antecedência destas moedas privadas, embora de aceitabilidade muito restrita e problemática, evidencia que os pagamentos culturais podem ter se transformado em pagamentos econômicos a partir da interação entre agentes privados. Os processos de interação entre agentes privados são cognitivos e evidenciam o caráter da moeda como convenção.

Com a exposição dos dois conjuntos teóricos pudemos sumarizar os pontos de compatibilidade entre o caráter da moeda como uma convenção e a teoria cartalista da moeda. Para isto observamos que: (i) o uso de contratos monetários na economia; (ii) a característica *tax-driven* da moeda; (iii) a capacidade de regulamentação do Estado sobre as formas estabelecidas e criadas recorrentemente de meio de pagamento (inclusive de moedas-mercadoria); (iv) a capacidade do Estado de criar crenças externas ao fenômeno da aceitabilidade da moeda, como, por exemplo, a promessa de conversão da moeda ou de uma política monetária que priorize a manutenção do valor de compra de uma moeda; (v) a percepção do Estado como um agente neutro na medida em que não possui interesses econômicos estabelecidos no mesmo nível dos interesses dos agentes privados, tornando-o mais aceitável para ser o principal criador de moeda da economia; (vi) a legitimidade do Estado, quando existir, indicando a legitimidade da sua moeda.

Em seguida definimos as funções de uma moeda completa que esperamos que seja aceita em uma economia. Inspirados em Hicks, enumeramos as funções de unidade de conta, meio de pagamento de aceitação esperada como generalizada e de reserva de valor líquida. Esta definição nos permitiu defender a hipótese de que a moeda que o Estado consegue, quando consegue, fazer os agentes aceitarem não configura um crédito, mas que moedas criadas por agentes privados durante o processo de estabelecimento de relações de crédito e débito podem passar a ser consideradas tão aceitáveis quanto a moeda do Estado. Esta transmutação das relações de crédito e débito em moeda depende da construção

institucional existente na economia e do estado de confiança dos agentes. Evidentemente dois fatores que podem ser construídos e sustentados, também, com a atuação do Estado.

Encerrando este trabalho, apresentamos uma construção que supõe a emergência de moedas em regiões desconexas de um mesmo país. Especulamos que a estabilização de uma economia monetária em cada região possibilitou certo crescimento econômico e especialização do trabalho levando os agentes a se interessar por negócios em regiões que não são a sua de origem. Em um segundo momento, imaginamos esta economia nacional totalmente integrada e conectada por negócios entre regiões e por bancos. Especulamos que quando estes bancos estão suficientemente estabelecidos eles passam a ofertar moeda sob a promessa de conversão e que a partir deste ponto a economia se torna potencialmente instável dada a possibilidade de insolvência destes bancos. O objetivo desta construção é mostrar por absurdo a necessidade de uma organização monetária baseada na aceitabilidade generalizada da moeda do Estado.

Um ponto fundamental que consideramos pertinente para encerrar esta conclusão é a consideração do fenômeno de crises monetárias como a evidência histórica que mesmo a moeda do Estado é sujeita a sofrer o processo de falência de sua aceitabilidade. A hiperinflação alemã dos anos 1920 evidenciou a incapacidade do Estado de manter uma moeda completa aceita na economia. Isto levou subseqüentemente a um conjunto de transformações institucionais neste país que transcendem o caráter da análise econômica. Também parece interessante observar como alguns Estados de países da América do Sul agiram para tentar manter a aceitabilidade das suas moedas no final dos anos 1980 e início dos anos 1990. Na Argentina foi instituído na Constituição um artigo que garantia a paridade entre a moeda nacional e o dólar norte-americano. É o Estado tentando fazer a sua moeda ser aceita conforme a equipara com a principal moeda da economia internacional. No Brasil houve a indexação completa da economia. Este grau de indexação permitiu aos agentes transferir a função de reserva de valor de maior liquidez do meio corrente para os títulos públicos.

Uma das características deste trabalho é uma elaboração de forma consideravelmente abstrata, na qual um conjunto de pontos relevantes da estrutura econômica não é observado ou descrito com maior rigor. Dentre outros pontos, podemos chamar a atenção para os determinantes dos processos inflacionários, a análise das

características institucionais do sistema bancário ou o processo de criação e destruição de moeda pelos principais ofertantes de meios de pagamento da economia. Esperamos, porém, ter contribuído com uma teoria da aceitabilidade da moeda em que a possibilidade de falência desta aceitabilidade esteja subjacente nas suas hipóteses. Esperamos ainda que esta teoria possa ser enriquecida em futuras pesquisas que envolvam a apreciação dos diferentes aspectos institucionais, históricos e teóricos relacionados à existência e à aceitabilidade da moeda completa em uma economia capitalista contemporânea, mas que não couberam no escopo deste trabalho.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGLIETTA, M. ; ORLÉAN, A. (2002), *La Monnaie Entre Violence et Confiance*, Paris, Odile Jacob.
- AIYAGARI, R. ; WALLACE, N. (1991), Existence of Steady States with Positive Consumption in the Kiyotaki-Wright Model, *The Review of Economic Studies*, Vol. 58, No. 5, pp. 901-916.
- BELL, S.A (2000), Do Taxes and Bonds Finance Government Spending?, *Journal of Economic Issues*, Vol. 34. No. 3, pp. 603-620.
- BELL, S.A (2001), The Role of the State and the Hierarchy of Money, *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 25, No. 2, pp. 149-163.
- BELL, S. A.; NELL, J. N. (2003), *The State, the Market and the Euro: Chartalism Versus Metallism in the Theory of Money*, Cheltenham, RU e Northampton, EUA, Edward Elgar.
- BELL, S.A; WRAY, L.R. (2003), Fiscal effects on reserves and the independence of the Fed, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 25, No. 2, pp. 263-271.
- BERGER, P. L.; LUCKMANN, T. (1966), *The Social Construction of Reality: A Treatise in Sociology of Knowledge*, Londres RU, Anchor Books Doubleday.
- BONAR, J. (1922), Knapp's Theory of Money, *The Economic Journal*, Vol. 32, No. 35, pp. 39-45.
- BOWLES, S. (2004), *Microeconomics: Behavior, Institutions, and Evolution*, Princeton, Princeton University Press.
- CAVALCANTI, R.O.; EROSA, A.; TEMZEDILES, T. (1999), Private Money and Reserve Management in a Random-Matching Model, *Journal of Political Economy*, Vol. 107, pp. 929-945
- CHICK, V. (1986), The Evolution of the Banking System and the Theory of Saving, Investment and Interest, *Économies et Sociétés*, Vol. 20, No. 8-9, pp. 111-26.
- DAVIDSON, P. (1972), Money and the Real World, *The Economic Journal*, Vol. 82, No. 325, pp. 101-115.
- DAVIDSON, P. (1990), *Money and Employment: The Collected Writings of Paul Davidson, Volume 1*, Londres RU, Macmillan.
- DAVIDSON, P. (1991), *Inflation, Open Economies and Resources: The Collected Writings of Paul Davidson, Volume 2*, Londres RU, Macmillan.
- DAVIDSON, P. (2001), Monetary Policy in the Twenty-First Century in the Light of the Debate Between Chartalism and Monetarism. In: BIDDLE, J. E.; DAVIS, J. B.; MEDEMA, S. G. (eds.) *Economics Broadly Considered: Essays in Honor of Warren J. Samuels*, Londres RU, Taylor & Francis Group, 2001, pp. 336-349.
- DEQUECH, D. (2006a), Conventions: Conceptual and Theoretical Issues, mimeo, São Paulo, UNICAMP.
- DEQUECH, D. (2006b), Towards an Alternative to the Game-Theoretic Concept of Conventions, Anais do XXXIV Encontro Nacional de Economia, Salvador, BA, ANPEC.
- DEQUECH, D. (2007), Money, Conventions, and Institutions: Some Institutional Foundations of a Market Economy, mimeo, São Paulo, UNICAMP.

- EES, H.; GARRETSEN, H. (1995), Existence and Stability of Conventions and Institutions in a Monetary Economy, *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 28, pp. 275-288.
- FIOCCA, D. (2000), *A Oferta de Moeda na Macroeconomia Keynesiana*, São Paulo, Paz e Terra.
- FOLEY, D. (1989), Money in Economic Activity. In: EATWELL, J.; MILGATE, M.; NEWMAN, P. *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, Hampshire RU, Macmillan.
- FORSTATER, M. (2004), Tax-Driven Money: Additional Evidence from the History of Thought, Economic History, and Economic Policy, Working Paper 35, Center For Full Employment and Price Stability.
- GALIANI, F. (1751), *Da Moeda*, São Paulo, Musa Editora, 2000.
- GIACOMIN, A. (2004), The Two Faces of Smith's Theory of Money. Working Paper 403, Università Ca' Foscari di Venezia. Disponível em: <http://www.dse.unive.it/workpapers/0403.pdf>.
- GOODHART, C.A.E. (1975), *Money, Information and Uncertainty*, Londres RU, Macmillan, 1977.
- GOODHART, C.A.E. (1998), Two Concepts of Money: Implications for the Analysis of Optimal Currency Areas, *European Journal Political Economy*, Vol. 14, pp. 407-432.
- GOODHART, C.A.E. (2003), A Replay to the Contributors. In: BELL, S.A e NELL, J.N. 2003.
- GOODHART, C.A.E. (2004), Carl Menger and the Evolution of Payments Systems: From Barter to Electronic Money (Book Review), *History of Political Economy*, Vol. 36, No. 1, 2004, pp. 210-212.
- GOODHART, C.A.E. (2005), What is the Essence of Money, *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 29, pp. 817-825.
- GUTTMANN, R. (2003), Money as a Social Institution: A Heterodox View of the Euro. In: BELL, S. A. e NELL, J. N. 2003.
- HAWTREY, R. G. (1925), The State Theory of Money by Georg Friedrich Knapp, *The Economic Journal*, Vol. 35, No. 138, pp. 251-255.
- HELLEINER, E. (2003), Some Limitations of the Chartalist Perspective: A Comment on 'The Two Concepts of Money'. In: BELL, S. A. e NELL, J. N. 2003.
- HICKS, J.R. (1935) A Suggestion for Simplifying the Theory of Money, *Economica*, New Series, Vol. 2, No. 5, pp. 1-19.
- HICKS, J.R. (1967), *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford RU, Clarendon.
- HICKS, J.R. (1967a), The Two Triads. In: HICKS, J.R. (1967).
- HICKS, J.R. (1967b), Monetary Theory and History: An Attempt at Perspective. In: HICKS, J.R. (1967).
- HICKS, J.R. (1989), *A Market Theory of Money*, Oxford RU, Clarendon Press.
- HODGSON, G. M. (1993), *Economics and Evolution: Bringing Life Back into Economics*, Cambridge RU, Polity Press.
- HODGSON, G. M. (2002), The Evolution of Institutions: An Agenda for Future Theoretical Research, *Constitutional Political Economy*, No. 13, pp. 111-127.
- HUME, D. (1740), *A Treatise of Human Nature*, Oxford, Clarendon Press, Segunda Edição, 1978.

- HUME, D. (1752), *Of Money*. In HAAKONSSSEN, K (ed.) *David Hume: Political Essays*, Cambridge (RU), Cambridge University Press, 1994.
- INGHAM, G. K. (1996), Money is a Social Relation, *Review of Social Economy*, Vol. 54, No. 4, pp. 507-529.
- INGHAM, G. K. (2000), 'Babylonian Madness': On the Sociological and Historical 'Origins' of Money. In: SMITHIN, J (ed.) (2000) *What is Money?*, Londres RU, Routledge.
- INGHAM, G. K. (2004a), *The Nature of Money*, Cambridge RU, Polity Press.
- INGHAM, G. K. (2004b), The Emergence of Capitalist Credit Money. In: WRAY, L. R. (ed.) (2004a).
- INGRAHAN, O. (1925), The State Theory of Money by Georg Friedrich Knapp, *The American Economic Review*, Vol. 15, No. 2, pp. 347-349.
- INNES, A. M (1913), What is Money, *The Banking Law Journal*. Reimpresso em Wray 2004a.
- INNES, A. M (1914), The Credit Theory of Money, *The Banking Law Journal*. Reimpresso em Wray 2004a.
- INNES, A. M. (1921), The Ter Meulen Scheme, *The Economic Journal*, Vol. 31, No. 124, pp. 544-547.
- JONES, R. A.; OSTROY, J. M. (1984), Flexibility and Uncertainty, *The Review of Economic Studies*, No. 51, pp. 13-32.
- KNAPP, G. F. (1905), *The State Theory of Money*, San Diego, Simon Publications, 2003.
- KEYNES, J. M. (1914), What is a Money?, *The Economic Journal*, Vol. 24, No. 95, pp. 419-421.
- KEYNES, J. M. (1930), *A Treatise on Money in Two Volumes*. In: KEYNES, J. M (1973), volumes V e VI.
- KEYNES, J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*. In: KEYNES, J. M. (1973), volume VII.
- KEYNES, J. M. (1937), The General Theory of Employment, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 51, No. 2, pp. 209-223.
- KEYNES, J. M (1973), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Londres RU, Macmillan.
- KIYOTAKI, N.; MOORE, J. (2002), Evil is the Root of All Money, *The American Economic Review*, Vol. 92, No. 2, pp. 62-66.
- KIYOTAKI, N.; WRIGHT, R. (1989), On Money as a Medium of Exchange, *Journal of Political Economy*, No. 97, pp. 927-954.
- KIYOTAKI, N.; WRIGHT, R. (1991), A Contribution to the Pure Theory of Money, *Journal of Economic Theory*, Vol. 53, pp. 215-235.
- KIYOTAKI, N.; WRIGHT, R. (1992), Acceptability, Means of Payment, and Media of Exchange, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Vol. 16, No. 3, pp. 1-3.
- KIYOTAKI, N.; WRIGHT, R. (1993), A Search-Theoretic Approach to Monetary Economics, *The American Economic Review*, Vol. 83, pp. 63-77.
- LERNER, A.P. (1943), Functional Finance and the Federal Debt, *Social Research*, Vol. 10, No. 1, pp.38-57.
- LERNER, A.P. (1947), Money as a Creature of the State, *American Economic Review*, Vol. 37, No. 2, pp. 312-317.

- LEWIS, D. (1969), *Convention: A Philosophical Study*, Malden (EUA), Blackwell, 2002.
- MACLACHLAN, F. (2003), Max Weber and the State Theory of Money. Nova York, mimeo. Disponível em: <http://home.manhattan.edu/~fiona.maclachlan//maclachlan26july03.htm>.
- MACEDO E SILVA, A. C. (2007), Do *Treatise à General Theory*: O Extravio dos “Detalhes Monetários”, mimeo, São Paulo, UNICAMP.
- MARION, R. ; MCGRATTAN, E. ; SARGENT, T. J. (1990), Money as a Medium of Exchange in an Economy With Artificially Intelligent Agents, *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol. 14, No. 2, pp. 329-373.
- MEHRLING, P. (2000), Modern Money: Fiat or Credit?, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 22, No. 3, pp. 397-406.
- MEIRELLES, A. J. (1995), Moeda Endógena e Teoria Monetária da Produção, *Revista de Economia Política*, Vol. 15, No 3, pp. 18-30.
- MENGER, C. (1871), *Principles of Economics*, Glencoe EUA, The Free Press, 1950.
- MENGER, C. (1892), On the Origin of Money, *The Economic Journal*, Vol. 2, No. 6, pp. 239-255.
- MENGER, C. (1909), Money. In: LATZER, M.; SCHMITZ, S.W. (eds.) *Carl Menger and the Evolution of Payments Systems: From Barter to Electronic Money*, Cheltenham (RU), Edward Elgar.
- MENGER, C. (1923), *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, Viena AUT, Zweite Aufl.
- MILL, J. S. (1848), *Principles of Political Economy*, Londres (RU), J. W. Parker.
- MISES, L. (1912), *The Theory of Money and Credit*, Nova York, The Fundation for Economic Education, 1971.
- O'DRISCOLL, G. P. (1986), Money: Menger's evolutionary Theory, *History of Political Economy*, Vol. 18, No. 4, pp. 601-616.
- O'DRISCOLL, G. P.; RIZZO, M. J. (1996), *The Economic of Time and Ignorance*, Londres RU, Routledge.
- ORLÉAN, A. (1985), Monnaie et Speculation Mimétique. In: DUMOUCHEL, P. (ed.), *Violence et Verité*, Paris, Grasset, 1985.
- OSTROY, J. M. (1989), Money and General Equilibrium Theory. In: EATWELL, J.; MILGATE, M.; NEWMAN, P. *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, Hampshire RU, Macmillan.
- OSTROY, J. M.; STARR, R. M. (1990), The Transactions Role of Money. In: FRIEDMAN, B.M.; HAHN, F.H. *Handbook of Monetary Economics*, Vol. I, Nova York, North-Holland, 1990.
- PATINKIN, D. (1965), *Money, Interest, and Prices: an Integration of Monetary and Value Theory*, Nova York, Harper & Row.
- PEACOCK, M. S. (2004), State, Money, Catallaxy: Underlaboring for a Chartalist Theory of Money, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 26, No. 2, pp. 205-225.
- PRADO, E. F. S. (2001), O Modelo de Kiyotaki-Wright: Uma Versão de Economia Clássica. *Revista de Economia Contemporânea*, Vol. 5, No. 2, pp. 201-220.
- ROCHON, L. P.; VERNENGO, M. (2003), State Money and the Real World: or Chartalism and its Discontents, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 26, No. 1. pp. 57-67.

- ROSSI, S.; KLIMASZEWSKI, S. (2007), Chartalism and Metallism. In: O'HARA, P. *International Encyclopedia of Public Policy*, Volume 2: Economic Policy. Disponível em: <http://pohara.homestead.com/Encyclopedia/Volume-2.pdf>.
- SARDONI, C.; WRAY, L. R. (2007), Fixed and Flexible Exchange Rates and Currency Sovereignty, Working Paper No. 489, The Levy Economics Institute.
- SCHEFOLD, B. (1987), Knapp, Georg Friedrich. In: EATWELL, J.; MILGATE, M.; NEWMAN, P. *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, Hampshire RU, Macmillan.
- SCHELLING, T. C. (1960), *The Strategy of Conflict*, Cambridge (EUA), Harvard University.
- SCHUMPETER, J. A. (1954), *History of Economics Analysis*, Nova York, Oxford University Press.
- SELGIN, G. (1994), On Ensuring the Acceptability of a New Fiat Money, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 26, No. 2, pp. 808-826.
- SMITH, A. (1776), *An Inquiry Into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Indianápolis EUA, Liberty Press, 1979.
- SWANKE, T. A. (2004), Understanding the Implications of Money Being a Social Convention. In Wray, L. R.; Forstater, M. *Contemporary Post Keynesian Analysis*, Cheltenham (RU), Edward Elgar.
- TCHERNEVA, P. (2005), The Nature, Origins, and Role of Money: Broad and Specific Propositions and Their Implications for Policy, Working Paper 46, Center For Full Employment and Price Stability.
- TOBIN, J. (1992), Money as a Social Institution and Public Good. In: EATWELL, J.; MILGATE, M.; NEWMAN, P. *The New Palgrave Dictionary of Finance and Money*, Londres RU, Macmillan.
- WEBER, M. (1921), *Economia e Sociedade*, volume 1, Brasília, Universidade de Brasília, 1991.
- WRAY, L.R. (1998), *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*. Cheltenham, RU e Northampton, EUA. Edward Elgar.
- WRAY, L.R. (2002), Seigniorage or Sovereignty?. In: ROCHON, L.P.; ROSSI, S. (2003), *Modern Theories of Money*, Cheltenham RU, Edward Elgar.
- WRAY, L.R. (2003), The Neo-Chartalist Approach to Money. In: BELL, S.A; NELL, J.N. 2003.
- WRAY, L.R. (ed.) (2004a), *Credit and State Theories of Money: The Contributions of A. Mitchell Innes*, Cheltenham RU, Edward Elgar.
- WRAY, L.R. (2004b), The Credit Money, State Money, and Endogenous Money Approaches, SHE Conference 2004. Disponível em: http://she.web.unsw.edu.au/Conference_2004/Papers/wray.pdf.
- WRAY, R.L. (2006), Keynes's Approach to Money: As Assessment After Seventy Years, *Atlantic Economic Journal*, Vol. 34, pp. 183-193.
- YOUNG, H. P. (1996), The Economics of Convention, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 10, No. 2, p. 105-22.