



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

Renan Ferreira de Araujo

**O debate marxista da inflação: notas críticas a partir da
teoria do dinheiro de Karl Marx**

Campinas
2019



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

Renan Ferreira de Araujo

**O debate marxista da inflação: notas críticas a partir da
teoria do dinheiro de Karl Marx**

Prof. Dr. Alex Wilhans Antonio Palludeto – orientador

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas para obtenção do título de Mestre em Ciências Econômicas.

**ESTE EXEMPLAR CORRESPONDE À VERSÃO
FINAL DA DISSERTAÇÃO DEFENDIDA PELO
ALUNO RENAN FERREIRA DE ARAUJO,
ORIENTADA PELO PROF. DR. ALEX
WILHANS ANTONIO PALLUDETO.**

**Campinas
2019**

Ficha catalográfica
Universidade Estadual de Campinas
Biblioteca do Instituto de Economia
Mirian Clavico Alves - CRB 8/8708

Ar15d Araujo, Renan Ferreira, 1993-
O debate marxista da inflação: notas críticas a partir da teoria do dinheiro de Karl Marx / Renan Ferreira de Araujo. – Campinas, SP: [s.n.], 2019.

Orientador: Alex Wilhans Antonio Palludeto
Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia.

1. Marx, Karl, 1818-1883. 2. Economia marxista. 3. Dinheiro. 4. Inflação. I. Palludeto, Alex Wilhans Antonio, 1986-. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.

Informações para Biblioteca Digital

Título em outro idioma: The marxist debate on inflation: critical notes considering Marx's theory of money

Palavras-chave em inglês:

Marx, Karl, 1818-1883

Marxian economics

Money

Inflation

Área de concentração: Teoria Econômica

Titulação: Mestre em Ciências Econômicas

Banca examinadora:

Alex Wilhans Antonio Palludeto [Orientador]

Simone Silva de Deos

Eleutério Fernando da Silva Prado

Data de defesa: 28-02-2019

Programa de Pós-Graduação: Ciências Econômicas

Identificação e informações acadêmicas do(a) aluno(a)

- ORCID do autor: <https://orcid.org/0000-0002-9711-6725>

- Currículo Lattes do autor: <http://lattes.cnpq.br/0540129061469885>



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

Renan Ferreira de Araujo

**O debate marxista da inflação: notas críticas a partir da
teoria do dinheiro de Karl Marx**

Prof. Dr. Alex Wilhans Antonio Palludeto – orientador

Defendida em 28/02/2019

COMISSÃO JULGADORA

Prof. Dr. Alex Wilhans Antonio Palludeto - PRESIDENTE
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)

Profa. Dra. Simone Silva de Deos
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)

Prof. Dr. Eleuterio Fernando da Silva Prado
Universidade de São Paulo (USP)

A Ata de Defesa, assinada pelos membros da Comissão Examinadora, consta no processo de vida acadêmica do aluno.

À minha mãe, Elisabeth, com muito orgulho

Ao meu pai, José do Carmo, (in memoriam)

À minha irmã Loreany, pela força

À Talita, pelo apoio e amor

À Marielle Franco e todos os lutadores assassinados, pela luta

“Eis que embarcamos em uma transição incerta, em que o velho agoniza sem ser abolido, o novo pena para eclodir, entre um passado não ultrapassado e a descoberta balbuciante de um novo mundo em gestação”. (Daniel Bensaid)

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, à minha família pelos laços de confiança e companheirismo construídos mesmo que à distância. Em especial, quero agradecer à minha mãe, Elisabeth Ferreira, a quem sempre admirei como guia e exemplo de pessoa que luta pelos seus, e que transformou sua luta recente por melhor qualidade de vida para a família, em garantia para que eu me estabelecesse e me dedicasse o máximo possível ao sonho de fazer uma pós-graduação em uma universidade tão conceituada, mesmo sem bolsa. Esse trabalho, definitivamente, é dedicado a ela. Um tempo longe de casa serve para esquecer o que não era importante e cultivar o que é essencial, por isso eu agradeço imensamente à minha irmã, Loreany Ferreira de Araújo, a quem admiro muito por suas enormes capacidades como pesquisadora, mas que também fez um grande serviço ao cultivar um espírito familiar que se comprometesse de verdade com as dores e conquistas dos outros. É muito bom ter vocês por perto, mesmo que longe.

Agradeço à minha companheira, Talita Sobrinho, por tantas coisas; sua ternura diante das crises iminentes de uma pós, sua ajuda em tarefas exclusivamente minhas e sua opção por ainda cultivar amor mesmo com mais de uma copa do mundo de relacionamento, não se trata de nada novo, sempre fomos assim, mas o que é belo deve ser sempre admirado, portanto, obrigado.

Na linha das lembranças familiares, eu preciso agradecer a presença de um irmão, João Victor Machado. Obrigado por se envolver de forma respeitosa e comprometida em todos os aspectos da minha vida durante esse mestrado, essa parceria já dura desde a graduação, isso é incrível. Você é um grande cara, que eu admiro demais e tenho um prazer imenso em compartilhar desafios, debates de elevado nível intelectual e claro, as necessárias atividades de distração, afinal, nem tudo é trabalho.

Agradeço aos companheiros e companheiras de luta, Biúla, Giu, Amanda, Pepê, Raquel e Nati pela acolhida maravilhosa em Campinas. Ainda sobre acolhida, eu agradeço do fundo do meu coração à república T51 por tudo, pelas boas conversas, pelas grandes amizades e pelo companheirismo. Em especial, gostaria de agradecer ao casal vinte Gabriel Chaguri Felicio e Aline Carlomanho, à nossa mente brilhante, Higuitinha, e ao polêmico Harian Braga.

Gostaria de agradecer à Universidade Estadual de Campinas e a todas as pessoas que se envolveram de alguma forma com a minha formação durante o mestrado. Em especial, agradeço ao Julian, Alexandra, Vladimir e Claytão pelo clima fraterno em que

convivemos, incluindo um pedido de desculpas pelas vezes que atrapalhei o expediente de vocês com múltiplas tarefas.

Agradeço aos professores do IE, por sua postura profissional, pela alta qualidade dos espaços que participei e pela humildade com que tratam os alunos, isso é muito importante. Meu agradecimento, também, ao professor Bastiaan Philip Reydon, pelos importantes aprendizados na monitoria de Técnicas de Pesquisa, e aos mestres com quem tive aula: Profs. Drs. Adriana Nunes, Simone de Deos, Ana Rosa, Paulo Fracalanza, Célio Hiratuka, Alexandre Gori, Rosângela Ballini, André Biancarelli, Francisco Lopreato, Giuliano Contento, Mauricio Coutinho, Renata Bianconi, Pedro Rossi, Guilherme Mello e Lucas Teixeira, dentre outros.

Em especial, eu gostaria de agradecer muito a dedicação, parceria, honestidade e disposição do meu orientador Alex Wilhans Antônio Palludeto, por estar presente no meu crescimento como profissional, pesquisador e marxista. É muito importante quando a sua vontade de evoluir se encontra com alguém disposto a ajudar e até conduzir esse processo. Se esse trabalho estiver bom é muito da responsabilidade desse professor, se não estiver, a culpa é minha por não ter entendido direito.

Agradeço, também, às pessoas que, assim como eu, cultuam o esporte e o futebol, e acabaram por me ajudar demais nos necessários momentos de descontração. Agradeço as furtivas discussões do grupo “Bolones do Brasileirão”, a grande parceria com os craques do V de Várzea, e um agradecimento especial ao time de “Futequem”, obrigado por ressuscitarem o atleta que havia em mim, obrigado pela confiança e obrigado por um dos momentos mais maravilhosos da minha vida.

Cabe, ainda, um agradecimento aos meus colegas do mestrado e do doutorado que conviveram comigo de forma tão respeitosa e profissional. Agradeço especialmente à Júlia, Lilian e outras pessoas próximas e participantes da representação discente, pelas boas reflexões no chão preto que serviam de descanso e preparação.

Por fim, e não menos importante, agradeço aos companheiros da URSAL: Vitão, Alexandre Doido, Andrezão, Doug, Ceará, Chicão e Gian. Muito obrigado pelo alívio psicológico, cômico e alcóolico proporcionado por nossos encontros. Vocês são demais!

RESUMO

O fim do padrão dólar-ouro aliado às crises inflacionárias na década de 1970 provocaram uma série de reformulações nas diversas vertentes da teoria econômica. No que tange ao marxismo, é possível verificar dois movimentos relevantes a partir desse período: i) a retomada das discussões da teoria do dinheiro de Karl Marx após o fim da vinculação formal do dinheiro a uma mercadoria específica, no caso, o ouro; ii) o avanço no sentido de tentar explicar a origem e as causas dos processos inflacionários no capitalismo contemporâneo. Neste sentido, esta pesquisa busca contribuir para o debate recente por meio da avaliação da relação entre dinheiro e inflação na literatura de inspiração marxista. Para tanto, a dissertação divide-se em duas partes. Na primeira parte, propõe-se uma reconstituição da teoria do dinheiro de Marx, a partir do desenvolvimento da forma-valor, sugerindo que a teoria monetária de Marx transcende a vinculação do dinheiro a uma mercadoria particular. Sugere-se que, metodologicamente, o dinheiro em Marx deva ser apreendido a partir da totalidade capitalista em sua forma mais desenvolvida, enquanto encarnação absoluta do valor e, desse modo, sujeito do processo de valorização, sendo a sua forma mais acabada, o dinheiro de crédito. Esta compreensão é importante pois serve como chave interpretativa no exame da relação específica entre dinheiro e inflação na literatura marxista. A partir disto, a segunda parte dedica-se a uma análise crítica das principais teorias marxistas da inflação que surgiram impulsionadas pelo contexto histórico mencionado. Este movimento foi liderado pela abordagem do conflito distributivo e sua consideração pelo papel do poder dos monopólios, que busca explicar os processos inflacionários a partir das disputas entre capitalistas e trabalhadores na luta por parcelas maiores da renda. Embora de ampla disseminação, alguns marxistas apontaram para o aspecto não monetário desta abordagem, que focada no processo de formação de preços, trata a dimensão monetária do sistema capitalista de forma acessória. A partir desta crítica – e baseada na concepção de dinheiro defendida nesta dissertação – sugere-se que a abordagem do *extra-money* foi desenvolvida na tentativa de investigar as causas da inflação tendo como pressuposto a incorporação da teoria do dinheiro de Marx com o enfoque no processo de emissão de crédito. Desse modo, conclui-se que, diante do crescimento do papel das finanças no capitalismo contemporâneo, é crucial a incorporação sistemática da teoria do dinheiro de crédito a partir de Marx, na tentativa de explicar a existente ligação entre o desenvolvimento da acumulação e o desenvolvimento da forma dinheiro.

Palavras-chave: Dinheiro; Marx; Inflação; Conflito Distributivo; *Extra-money*.

ABSTRACT

The end of the dollar-gold standard coupled with inflationary crises in the 1970s provoked a series of reformulations in the various strands of economic theory. As regards Marxism, it is possible to observe two relevant movements from that period: (i) the resumption of discussions of Karl Marx's theory of money after the end of the formal linkage of money to a specific commodity, in this case, gold; ii) the advance in trying to explain the origin and causes of inflationary processes in contemporary capitalism. In this sense, this research seeks to contribute to the recent debate through the evaluation of the relationship between money and inflation in literature of Marxist inspiration. Therefore, the dissertation is divided into two parts. The first part proposes a reconstitution of Marx's theory of money from the development of form-value, suggesting that Marx's monetary theory transcends the linkage of money to a particular commodity. It is suggested that, methodologically, money in Marx must be apprehended from capitalist totality in its most developed form as an absolute incarnation of value and thus subject to the process of valorization, its most finished form being money credit. This understanding is important because it serves as the interpretive key in examining the specific relationship between money and inflation in Marxist literature. From this, the second part is devoted to a critical analysis of the main Marxist theories of inflation that emerged driven by the historical context mentioned. This movement was led by the approach of distributive conflict and its consideration by the role of monopoly power, which seeks to explain inflationary processes from the disputes between capitalists and workers in the struggle for larger portions of income. Although broadly disseminated, some Marxists have pointed to the non-monetary aspect of this approach, which focuses on the process of price formation, deals with the monetary dimension of the capitalist system in an ancillary way. Based on this critique - and based on the concept of money defended in this dissertation - it is suggested that the extra-money approach was developed in an attempt to investigate the causes of inflation, assuming the incorporation of Marx's theory of money with the focus on process of issuing credit. In this way, it is concluded that, in view of the growing role of finance in contemporary capitalism, the systematic incorporation of the credit money theory from Marx in the attempt to explain the existing connection between the development of accumulation and development of the money form.

Keywords: Money; Marx; Inflation; Distributive Conflict; Extra-money

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	12
PARTE I: ELEMENTOS PARA O DESENVOLVIMENTO DE UMA TEORIA DO DINHEIRO A PARTIR DE KARL MARX	19
1. A ATUALIDADE DE MARX PARA A COMPREENSÃO DO DINHEIRO NO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO	20
1.1 Dinheiro como expressão do valor: da forma simples à forma-dinheiro e à forma-preço	22
1.2 A emergência do dinheiro como dinheiro	29
1.3 Dinheiro de crédito: A forma mais acabada do dinheiro capitalista	33
PARTE II: TEORIA DO DINHEIRO E INFLAÇÃO	44
2. A ABORDAGEM DO CONFLITO DISTRIBUTIVO: DINHEIRO E LUTA DE CLASSES	45
2.1 O modelo básico de inflação por conflito distributivo	51
2.1.1 Monopólio e Inflação	56
2.2 O dinheiro e seu papel auxiliar do modelo de conflito distributivo	61
2.2.1 O modelo de acomodação monetária de Rowthorn	62
2.2.2 Crítica ao modelo de Rowthorn	64
3. A ABORDAGEM DO “DINHEIRO-EXTRA” (“EXTRA-MONEY”): DINHEIRO DE CRÉDITO E ACUMULAÇÃO DE CAPITAL	68
3.1 Estado, monopólio e inflação	73
3.2 O conceito de <i>extra-money</i>	75
CONSIDERAÇÕES FINAIS	84
REFERÊNCIAS	88

INTRODUÇÃO

Os anos 1970 marcaram o fim de um período único de expansão econômica dos países capitalistas avançados, conhecido na literatura como a “Era de Ouro” do capitalismo. Tal período teve início após a Segunda Guerra Mundial, impulsionado pelos processos de reconstrução europeia e japonesa com o apoio dos Estados Unidos frente à expansão soviética. Segundo Sweezy (2008), trata-se de um momento de extensa atuação econômica do Estado em um processo de maturação do capitalismo monopolista. A literatura econômica se ocupou amplamente de analisar esse período, que, em síntese, foi caracterizado por uma interação virtuosa, em termos capitalistas, entre o sistema monetário e financeiro internacional de Bretton Woods, a atuação econômica dos Estados Nacionais e o enorme aumento da produtividade industrial, liderada, principalmente, pelo acelerado ritmo da acumulação conduzido por monopólios e oligopólios¹, além de um aumento do nível de renda média da população que possibilitou a massificação do consumo e uma relativa redução da desigualdade.

O acordo de Bretton Woods em 1944 foi o marco de um novo arranjo monetário e financeiro internacional² que, em virtude da contenção do livre movimento dos fluxos de capitais, possibilitou que as economias dos países avançados executassem políticas domésticas voltadas ao crescimento via estímulos a acumulação de capital e ao gasto em consumo – dado o ambiente de maior estabilidade das relações monetárias e financeiras. Isso ocorreu sob a égide de uma série de políticas que buscaram restringir movimentos puramente especulativos de capital e, principalmente, assegurar o funcionamento do padrão dólar-ouro então formalmente estabelecido sob a liderança das autoridades monetárias norte-americanas com vias de garantir a liquidez internacional e manter sua hegemonia no mercado internacional.

Segundo Mazzucchelli (2013) a década de 1970 exprimiu o entrelaçamento de quatro tendências fundamentais no capitalismo avançado que possibilitam compreender o fim da estabilidade econômica mencionada acima: (1) a erosão do padrão monetário acordado em Bretton Woods; (2) o declínio da acumulação produtiva de capital em conjunto com a queda da produtividade na indústria; (3) a tentativa de revisão dos protocolos salariais herdados da expansão dos anos 1950 e 1960; e (4) o agravamento das tensões inflacionárias.

¹ Para um debate sistematizado sobre o papel dos monopólios nesse momento a partir de uma perspectiva marxista, veja-se Baran e Sweezy (1966).

² Dentre os principais componentes do acordo estão: controle dos fluxos de capitais; estabelecimento do padrão dólar-ouro e de taxas de câmbio fixas, mas ajustáveis, para a manutenção da sua estabilidade; criação do Fundo Monetário Internacional e criação do Banco Mundial

Dentre os principais fatores que levaram ao fim da *Golden Age* estão as instabilidades monetária e financeira que conduziram ao fim do padrão dólar-ouro e ao movimento geral de queda dos níveis de investimento nas economias avançadas, motivado pela diminuição nos retornos – ou seja, o próprio fim da fase de expansão do longo ciclo econômico desde o final da Segunda Guerra Mundial. De modo geral, baixo crescimento, alta inflação e instabilidade do sistema monetário e financeiro internacional marcam o mundo capitalista avançado da década de 1970.

Por um lado, no âmbito produtivo-tecnológico, o acirramento da concorrência oligopolista global com o processo de reconstrução europeia e japonesa foi acompanhado pela queda da produtividade em um contexto de crescente organização da classe trabalhadora, forjada durante o período de expansão, que viabilizou aumentos reais dos salários, além de diversos outros direitos sociais consolidados no *Welfare State* dos países europeus. (MAZZUCHELLI, 2013)

Por outro lado, no âmbito monetário-financeiro, os crescentes déficits externos e fiscais norte-americanos³, aliados à formação de um circuito financeiro internacional liderado por grandes instituições financeiras que operavam em dólar à margem da regulação – o chamado Euromercado – ampliaram consideravelmente a liquidez internacional em dólares, estimulando a especulação financeira e pressionando as taxas de câmbio.

Nesse contexto, a crise no balanço de pagamentos e nas contas públicas norte-americanas, a instabilidade financeira internacional relacionada ao aumento da especulação financeira em um momento de arrefecimento das taxas de crescimento econômico e a ameaça à hegemonia norte-americana conduziram a importantes transformações no cenário internacional. Diante disso, em 1971, Richard Nixon suspende unilateralmente a conversibilidade do dólar a uma taxa fixa com o ouro e, em 1973, o regime de câmbio fixo, é, de fato, abandonado e substituído por um regime de flutuação suja. Por fim, as contestações ao dólar enquanto dinheiro internacional tiveram como resposta a drástica elevação da taxa de juros pelos Estados Unidos, processo que consolidou o dólar como a moeda de referência internacional e o mercado financeiro norte-americano como protagonista mundial. (TAVARES, 1985; BELLUZZO 1995; YOUNG, 2018)

Quanto às tensões inflacionárias características desse momento, cabe ressaltar que, ao considerar uma perspectiva de longo prazo, tem sido observado que processos inflacionários

³ A formação desses déficits reside principalmente na queda da competitividade das indústrias americanas, nas coberturas cambiais feita pelos EUA no comércio de Eurodólares, no crescimento dos gastos militares, e nos gastos com seguridade social e outros programas sociais. Para ver mais, consultar Young (2018).

persistentes são característicos do século XX⁴; no entanto, em particular imediatamente após o fim do sistema de Bretton Woods, as taxas de inflação aumentaram vertiginosamente em meio ao fim dos regimes de taxas de câmbio fixas em relação ao dólar-ouro. (MADDISON, 2001). Com relação ao período mencionado, é importante destacar que o processo está associado à expansão econômica anterior e foi impulsionado por acontecimentos importantes como os choques do petróleo (1973) e a desvalorização do dólar, sobretudo imediatamente após o fim da conversibilidade oficial em ouro. Nesse contexto, observou-se uma combinação histórica única entre baixo crescimento e elevada inflação, fazendo com que tivesse origem aquilo que foi chamado amplamente pela literatura econômica de estagflação.

Esse é o pano de fundo histórico, em linhas gerais, que alçou a inflação a um dos temas mais disseminados entre as várias correntes teóricas.

O marxismo, como outras escolas econômicas, se ocupou de estudar esse processo inflacionário e apresentou uma série de contribuições que foram além do consenso vigente no *mainstream economics* da década de 1970, de forte inspiração monetarista, que argumentava que a inflação era causada por um excesso de moeda na economia. Em trabalho recente, Saad-Filho (2000) sistematizou em três grandes vertentes as contribuições marxistas que debatem a inflação a partir desse período, são elas: (1) a abordagem do conflito distributivo, (2) a abordagem do poder de monopólio e (3) a abordagem do dinheiro-extra (*extra-money*). A primeira abordagem é de longe a mais disseminada entre os marxistas e pós-keynesianos, exatamente pela sua popularização entre as décadas de 1970 e 1980 na tentativa de explicar o processo descrito.

A inflação por conflito distributivo afirma que os preços de uma economia são fortemente influenciados pela relação entre capitalistas e trabalhadores na disputa por parcelas maiores da renda gerada pelo processo capitalista de produção. Essa relação é conflituosa e depende de uma série de determinações históricas que mudaram as relações de poder, pendendo para um lado ou para o outro, claro, sem considerar que estão em pé de igualdade na determinação do processo econômico.

De forma geral, essa abordagem defende que a inflação na década de 1970 foi uma resposta sistemática ao desaquecimento do processo de acumulação, em que os capitalistas, com destaque para os monopolistas em geral, usufruíram de seu poder de determinação de preços para aumentar e/ou manter as taxas de lucro, substituindo o desemprego e a deflação, característicos das depressões até a década de 1930, pela inflação. A reação da classe

⁴ Para a observação da inflação em outros períodos da história: Phelps-Brown e Hopkins (1981).

trabalhadora, frente à queda da renda real, causou uma espiral inflacionária, em que as pressões sobre a distribuição da renda eram repassadas para os preços, com a anuência do Estado via acomodação monetária deste processo. (SAAD-FILHO, 2000)

O debate do conflito distributivo no marxismo exalta questões importantes como a relação capital trabalho, os ciclos econômicos, o papel do exército industrial de reserva e a lei da tendência da queda da taxa de lucros. Porém, existe um outro aspecto, ressaltado por Brunhoff e Cartelier (1979) que merece atenção; qual a teoria do dinheiro subjacente às explicações acerca da inflação impulsionadas pelos acontecimentos econômicos da década de 1970? No caso do conflito distributivo, essa questão definitivamente não parece esclarecida. Esse elemento ganha a importância no marxismo, visto que a inflação que aparece como crise nesse período combina-se ao desaquecimento do processo de acumulação e à desregulamentação financeira resultante do fim do padrão dólar-ouro.

Nesse contexto, no qual o dinheiro já não possui, sequer formalmente, um vínculo estreito como uma mercadoria específica, um novo e importante desafio se junta ao entendimento da inflação pelos marxistas, qual seja, um necessário retorno à análise da natureza do dinheiro capitalista na literatura marxista, até então comumente associada ao dinheiro-mercadoria.

Com base nessas considerações, Brunhoff e Cartelier (1979), dentre outros autores, propuseram uma nova abordagem a partir da construção de uma concepção do dinheiro de crédito em Marx, em que a inflação resulta potencialmente da emissão de *extra-money*. De forma inicial, pode-se definir *extra-money* como a emissão de dinheiro para suprir as “falhas” do processo de validação da produção, como, por exemplo, cobrir dívidas e prejuízos, de forma a evitar falências ou mudanças repentinas no processo econômico, tais como a falência de uma grande empresa.

Nota-se, assim, um movimento teórico interessante no âmbito da literatura marxista sobre o tema. Por um lado, os acontecimentos econômicos da década de 1970 provocaram um avanço na teoria marxista afim de explicar os processos inflacionários, liderados pela abordagem do conflito distributivo e sua consideração pelo papel do poder dos monopólios. Porém, por outro, também motivaram um novo impulso na consideração do papel do ouro na teoria do dinheiro de Marx, fato que trouxe importantes indagações que chegaram a questionar o papel acessório do dinheiro na teoria do conflito distributivo e ao surgimento de uma nova abordagem para compreender a inflação, no caso, o *extra-money*, cuja aprofundamento ainda é um trabalho a ser feito.

A principal questão que guia esta pesquisa é, portanto, se existe algum tipo de interação entre estes movimentos teóricos, no sentido de entender quais os elementos da teoria do dinheiro desenvolvida por (e a partir de) Karl Marx nas teorias marxistas da inflação mencionadas acima. A partir desta, a principal hipótese do trabalho é de que não houve um movimento explícito na direção de desenvolver uma abordagem específica a partir da teoria do dinheiro de Marx no tratamento da inflação.

Na tentativa de contribuir para esse movimento teórico, essa dissertação tem como objetivo avaliar a relação entre dinheiro e inflação na literatura de inspiração marxista com base na sistematização apresentada por Saad-Filho (2000)⁵. Para tanto, porém, torna-se necessária uma reconstituição da teoria do dinheiro de Marx, que servirá de chave interpretativa para a avaliação das correntes teóricas examinadas. Para esta tarefa, portanto, o trabalho será dividido em duas partes, que correspondem às etapas da exposição.

A primeira parte, constituída pelo capítulo 1, propõe uma interpretação da teoria do dinheiro de Marx de modo a demonstrar como o dinheiro capitalista não precisa, necessariamente, assumir a forma de uma mercadoria particular – comumente o ouro – e avança no sentido de argumentar que, em verdade, é o dinheiro de crédito a forma mais acabada de dinheiro em Marx. Nesse sentido, sugere-se que a teoria do dinheiro de Marx tem totais condições de abarcar o capitalismo contemporâneo marcado por um padrão monetário no qual o ouro parece ter um papel marginal. Entende-se neste trabalho, com base no desenvolvimento teórico de autores como Arnon (1984), Brunhoff (1978), Campbell (2017), Evans (1997) e Reuten (1988), que o dinheiro-mercadoria em Marx constitui apenas uma etapa no processo de gênese lógica do dinheiro com base no desenvolvimento da forma valor, que tem como momento final necessário a sociedade capitalista plenamente desenvolvida. Nesse contexto, sugere-se que, metodologicamente, o dinheiro em Marx deva ser apreendido a partir da totalidade capitalista em sua forma mais desenvolvida, enquanto encarnação absoluta do valor e, portanto, objetivo final do processo de valorização; por conseguinte, o dinheiro é manifestação das relações intercapitalistas em sua totalidade e peça fundamental em torno da

⁵ Uma outra tentativa de sistematização foi feita por Jacobi et al (1975), onde o autor apresenta quatro correntes de análise marxista sobre a inflação: i) a primeira corrente afirma que a inflação é parte constituinte do processo de manutenção da lucratividade do capitalismo monopolista de Estado, e, por isso, um fenômeno persistente; ii) a segunda corrente argumenta que o caráter permanente da inflação deve-se à contínua tentativa de contornar os problemas de absorção da superprodução por meio da elevação dos preços; iii) a terceira corrente, por sua vez, destaca o caráter estabilizador da inflação diante do conflito entre manutenção da taxa de lucro e alto nível de emprego; iv) por fim, a quarta corrente se aproxima da noção de conflito distributivo a ser tratada nesta dissertação, ao relacionar a contradição entre o processo de fixação de preço dos monopólios e o aumento das demandas salariais da classe trabalhadora.

qual se organizam. Desse modo, a teoria monetária de Marx parece ser capaz de tornar compreensível o dinheiro capitalista atual, isto é, aquele que se desenvolve a partir do fim dos acordos de Bretton Woods, que assume a forma de papel moeda de curso forçado e poder de compra criado de modo privado pelo sistema bancário. Em oposição ao grupo de marxistas que defendem que a forma mercadoria é a forma acabada do dinheiro em Marx⁶. Assim, as considerações dessa parte são as que servirão de critério para a análise das abordagens marxistas sobre a inflação.

A segunda parte, por sua vez, é constituída de dois capítulos. Esta etapa fará uma sistematização da literatura de inspiração marxista sobre a inflação, apoiando-se no artigo “*Inflation Theory: A Critical Literature Review and a New Research Agenda*” de Alfredo Saad Filho (2000)⁷. Como dito anteriormente, neste artigo, o autor apresenta as contribuições da inflação por parte dos marxistas em três correntes de análise: (1) a abordagem do conflito distributivo, (2) a abordagem do poder de monopólio e (3) a abordagem do *extra-money*. Nesta dissertação, porém, optou-se por combinar as abordagens do conflito distributivo e do poder de monopólio em virtude de sua proximidade analítica. Optou-se pelo tratamento combinado dessas duas abordagens, pois, de modo geral, ambas tratam da inflação como resultante do conflito, entre-classes e intra-classe. Por exemplo, no caso da abordagem do conflito distributivo, o foco recai propriamente na relação de conflito entre capitalistas, em geral, e trabalhadores. No caso da abordagem do poder de monopólio, a partir do conflito entre capitalistas e trabalhadores, há a diferenciação entre os capitalistas que operam em setores monopolizados e os capitalistas que operam em setores de maior concorrência. Ademais, a literatura econômica assume constantemente o poder dos monopólios dentro de modelos de conflito distributivo. Portanto, como este trabalho não trata de apresentar todas as correntes marxistas que debatem a inflação, mas sim apresentar uma interação possível e crítica da teoria do dinheiro de Marx com as teorias da inflação desenvolvidas por marxistas, acredita-se que a divisão proposta é suficiente metodologicamente. Assim, o primeiro capítulo da parte 2 será dedicado à análise das abordagens do conflito distributivo e do poder de monopólio e o segundo capítulo à abordagem do dinheiro-extra.

⁶ Em destaque, cabe mencionar o marxista brasileiro Claus Germer, que defende a contemporaneidade da ideia de que o dinheiro em Marx deva necessariamente assumir a forma de uma mercadoria, no caso o ouro. Para maiores detalhes, veja-se Germer (1997; 2005; 2014).

⁷ Este trabalho foi escolhido por ser a principal tentativa recente de sistematizar a literatura marxista sobre inflação, inclusive sendo motivador de um recente artigo escrito por Silva e Maldonado Filho (2017) que também abrange o tema debatido nesta dissertação, porém, a partir de uma concepção de dinheiro mais próxima da de Germer.

O enfoque desta segunda parte será analisar o fundamento da crítica de Brunhoff e Cartelier (1979) ao modelo de conflito distributivo e a resposta teórica via abordagem do *extra-money*, na intenção de evidenciar a relação entre dinheiro e inflação a partir do enquadramento lógico-metodológico para a compreensão do dinheiro a partir de Marx desenvolvido na primeira parte. Para isto, selecionaram-se aqueles trabalhos que incorporaram de modo minimamente satisfatório, mesmo que de forma acessória, como se comprovará adiante, uma teoria do dinheiro aos modelos de conflito distributivo, com destaque para Rowthorn (1982) e Kotz (1982). No caso da abordagem do *extra-money*, embora a contribuição original venha de Brunhoff e Cartelier (1979), destaca-se o trabalho de Vroey (1984a) na fundamentação teórica da abordagem.

Por fim, são apresentadas algumas considerações finais, ressaltando o movimento teórico feito em torno do proposto no objetivo deste trabalho, além de apontar para desenvolvimentos posteriores que serão necessários e complementares à sequência desta discussão, que embora tenha origens no século passado, ainda não está perto de ser amplamente desenvolvida.

**PARTE I: ELEMENTOS PARA O DESENVOLVIMENTO
DE UMA TEORIA DO DINHEIRO A PARTIR DE KARL
MARX**

1. A ATUALIDADE DE MARX PARA A COMPREENSÃO DO DINHEIRO NO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO⁸

O dinheiro ocupa papel central na compreensão de Marx sobre a organização da sociedade capitalista. Com efeito, Marx dedica parte relevante de sua principal obra, *O Capital*, ao exame da posição ocupada pelo dinheiro no tecido social capitalista. O reconhecimento da importância assumida pelo tema como parte do entendimento da estrutura e dinâmica do capitalismo na literatura de inspiração marxista é evidente quando se consideram algumas de suas principais referências ao longo do século XX, tais como as contribuições de Rudolf Hilferding (1985 [1910]), Isaak Rubin (1987 [1923]), Suzanne de Brunhoff (1978 [1967]), Roman Rosdolsky (2001 [1968]), Ernest Mandel (1972), entre vários outros⁹.

No entanto, se é fato que o papel do dinheiro em Marx, sobretudo n’*O Capital*, despertou a atenção de muitos estudiosos no decorrer do século passado, também o é de que essa talvez seja uma das áreas relativamente menos desenvolvidas pela literatura marxista entre suas várias contribuições. Em particular, parte expressiva da literatura sobre o tema assume que o dinheiro, para Marx, em sua forma acabada, trata-se apenas de uma mercadoria específica selecionada socialmente – no caso, o ouro – para cumprir, de modo exclusivo, funções monetárias. Nesse sentido, muitos viram-se compelidos a sugerir que a teoria do dinheiro de Marx encontrava-se obsoleta frente ao desenvolvimento histórico do capitalismo no decorrer do século XX, que parece prescindir, concretamente, que o dinheiro assume a forma de uma dada mercadoria – sobretudo a partir do colapso do padrão monetário internacional dólar-ouro com o fim do Regime de Bretton Woods na década de 1970.

O argumento aqui proposto sugere que a teoria do dinheiro de Marx, exposta em sua versão mais acabada n’*O Capital*, deve ser compreendida a partir da totalidade capitalista da qual faz parte. Nesse contexto, convém observar que a proposta de Marx n’*O Capital* é reconstituir, de forma inteligível, os nexos internos que conformam a sociedade capitalista de modo a evidenciar sua “lei econômica do movimento” (MARX, 2013 [1890¹⁰], p. XX). De acordo com essa perspectiva, o dinheiro deve ser concebido a partir do desenvolvimento da própria relação capital, como desdobramento da forma-valor, que toma como ponto de partida a mercadoria, com vistas à compreensão do capitalismo como um todo. Dessa forma, a cada

⁸ Parte deste capítulo foi baseado em Araujo e Palludeto (2018)

⁹ Cabe destacar as contribuições de autores brasileiros como Corazza (1995), Braga (2000), Mollo (2008), Belluzzo (2012), Paulani (2014), Prado (2016).

¹⁰ Data da publicação da quarta edição alemã, a partir da qual a tradução consultada foi realizada.

sucessão das categorias no percurso lógico-genético¹¹ sugerido por Marx n’O Capital – que se inicia com a mercadoria, da qual se desdobra o dinheiro e, em seguida, o capital – deve-se considerar que a posição e, portanto, o significado de cada categoria na totalidade na qual está inserida é modificado à medida em que essa totalidade adquire novas determinações com o desenvolvimento de sua exposição.

Nesse sentido, Saad-Filho (2002, p. 89, grifos no original), destaca que o método de Marx “[...] involves not only the **progressive transformation of some concepts into others, but also gradual shifts in the meaning of each concept, whenever this is necessary to accommodate the evolution of the analysis**”¹². Desse modo, este capítulo sugere que o entendimento do dinheiro em Marx – e, assim, a avaliação de sua adequação à realidade capitalista após o fim dos acordos de Bretton Woods – deva ser apreendido nessa perspectiva, ao destacar o caráter sistemático de sua exposição.

Marx (2013 [1890]) apresenta o dinheiro, inicialmente, a partir da circulação simples de mercadorias, na qual emerge como resultado do processo de intercambio generalizado. Esse movimento é apresentado já nos primeiros capítulos d’O Capital; mas, ali, até o capítulo 3, no qual comumente se considera acabada a análise de Marx sobre o dinheiro, o capital não se encontra posto na exposição – ainda que pressuposto. Assim, uma vez que as categorias apresentadas por Marx (1890) são continuamente ressignificadas à medida em que a exposição avança na reprodução da sociedade capitalista enquanto totalidade inteligível, não parece possível restringir a teoria do dinheiro de Marx à primeira seção d’O Capital.

Com efeito, a teoria do dinheiro em Marx é constitutivamente vinculada à sua teoria do valor e esta, por sua vez, encontra-se plenamente desenvolvida apenas quando o valor adquire sua forma adequada de expressão e converte-se em sujeito do processo socioeconômico – ou seja, apenas na relação capital. De início, o dinheiro é posto como o elemento que expressa socialmente o trabalho abstrato cristalizado nas mercadorias e, desse modo, apresenta-se concretamente como a forma social exclusiva do valor. O dinheiro-mercadoria aparece exatamente como manifestação desse processo: a mercadoria, componente de valor, elegida como dinheiro, reflete a necessidade de expressão do valor das mercadorias em algo distinto de

¹¹ Ao fazer essa afirmação, não se considera que a dialética marxiana, que é genética, exclua a história, tampouco se afirma que o histórico e o lógico sempre coincidem, trata-se, desta forma, considerar a história como pressuposto fundamental da análise e exposição.

¹² Veja-se, adicionalmente, Oackley (1984), Likitkijomboon (1992), Arthur (2008) e Meaney (2014).

seus próprios corpos. Ao mesmo tempo, já aqui, com o desenvolvimento do dinheiro enquanto expressão autônoma do valor das mercadorias, não parece existir, como se verá adiante, nenhuma necessidade lógica para que sua forma acabada se petrifique em uma mercadoria particular.

Com o prosseguimento da análise, observa-se, a partir de Marx (2013 [1890]), que a relação capital confere nova posição ao dinheiro, pois ele deixa de ser apenas expressão de valor ao permitir a circulação de mercadorias, para cumprir esse papel enquanto resultado do processo capitalista de valorização. Sendo assim, torna-se ainda mais evidente que o dinheiro-mercadoria deve ser concebido como um momento lógico no desenvolvimento completo da teoria do dinheiro n'O Capital, até chegar àquela que parece ser sua forma mais acabada do ponto de vista da sociedade capitalista: o dinheiro de crédito.

Como forma de contribuir para o debate recente acerca da compreensão do dinheiro no capitalismo contemporâneo a partir de Marx, além desta introdução, este capítulo contará com quatro seções. As seções que se seguem se estruturam no sentido de reconstituir a exposição de Marx n'O Capital a partir da literatura de inspiração marxista recente sobre o dinheiro. Assim, a primeira seção, orientada pela contribuição de Christopher Arthur, tratará do desenvolvimento das formas de expressão do valor até a forma-preço. A segunda seção será dedicada à apresentação das funções do dinheiro expostas no capítulo 3 d'O Capital, argumentando que o dinheiro como dinheiro é resultado das funções medida de valor e meio de circulação e, ao mesmo tempo, abre espaço para o funcionamento do dinheiro como capital. A terceira seção, por sua vez, tratará de uma introdução ao debate do dinheiro de crédito, ao apresentá-lo como forma mais acabada do dinheiro capitalista.

1.1 Dinheiro como expressão do valor: da forma simples à forma-dinheiro e à forma-preço

O tratamento dado por Marx ao dinheiro certamente é um dos pontos mais controversos de suas obras. Seja pelo espaço de destaque ocupado pelo dinheiro no desenvolvimento de sua exposição em seus diversos textos econômicos, sobretudo nos capítulos iniciais d'O Capital, seja por sua reconhecida centralidade no funcionamento do sistema capitalista entre várias abordagens heterodoxas.

Um dos temas que emergem de forma mais evidente nessa área refere-se à relação entre as categorias mercadoria, valor, valor de troca e dinheiro. Em particular, boa parte do debate

centra-se no exame da adequação teórica e empírica do dinheiro-mercadoria. Nesse contexto, duas questões parecem orientar a literatura sobre o tema: i) em que medida é necessário que o elemento que cumpre a função exclusiva de expressão do valor das mercadorias, isto é, o dinheiro, seja, ele mesmo, uma mercadoria? ii) ainda que se assuma que a forma dinheiro-mercadoria represente um dos momentos lógicos necessários para a compreensão do dinheiro tal como Marx o apresenta n’O Capital, em que medida essa constitui sua forma acabada?

Sem qualquer pretensão de fornecer repostas completas a essas questões e tampouco apresentar de forma exaustiva a literatura de modo a fazer jus à sua riqueza e complexidade analíticas, a presente seção sugere, a partir de uma perspectiva centrada no caráter sistemático da exposição das categorias em Marx¹³, que o dinheiro emerge enquanto mercadoria, mas que esta constitui apenas sua forma transitória no processo de gênese das categorias n’O Capital. Assim, argumenta-se que o entendimento da forma dinheiro-mercadoria e sua “superação dialética” [*aufheben*] na exposição de Marx passam pela compreensão de como o valor se apresenta a partir da circulação das mercadorias, ou seja, como resultado das relações sociais entre os produtos do trabalho humano quando estes assumem a forma mercadoria.

Como Marx (2013 [1890]) aponta, mercadoria só é valor de troca, de fato, quando expressa seu valor universalmente no processo de circulação das mercadorias. A troca, nesse contexto, marca a validação (ou não) do esforço individual cristalizado em um produto particular como parte do esforço social, homogêneo, e, desse modo, despido concretamente no ato da troca de suas características particulares. Nesse sentido, o valor de uma mercadoria, determinado pelo trabalho abstrato despendido em sua confecção, apresenta-se, para Marx (2013 [1890], p. 125), como uma realidade “puramente social”, sendo o trabalho social um resultado emergente da troca, e não um pré-requisito para que esta ocorra (ARTHUR, 2004, p. 36).

O valor, determinado pelo trabalho abstrato – ou seja, trabalho homogêneo, social –, enquanto substância puramente social “só pode se manifestar numa **relação social entre mercadorias**” (MARX, 2013 [1890], p. 125, grifos meus). Com efeito, se é possível considerar que o valor é a essência social que confere unidade às mercadorias enquanto elementos básicos do processo de reprodução da sociedade capitalista – sua “forma econômica celular”, afirma Marx (2013 [1890], p. 78) – também o é de que essa essência só está, de fato, posta, quando

¹³ Acerca do método adotado por Marx baseado na dialética sistemática, veja-se Arthur (2008) e Reuten (2014).

necessariamente se manifesta na relação de troca de forma unitária e, portanto, universal. O dinheiro emerge exatamente para atender esse requisito, como forma mais adequada da expressão de valor. Em síntese, **o valor somente encontra-se posto na medida em que se expressa sob forma monetária**, de modo que não é possível compreender o valor e sua forma de expressão acabada, o dinheiro, como elementos independentes. Não por outra razão, Murray (2016, p. 11) argumenta que, para Marx, sob inspiração de Hegel:

[...] value does not exist independently of price. Price is the necessary form of appearance of a commodity's value without simply being that value itself. [...] Just as Hegel recognises that essence and appearance are inseparable, Marx argues in his theory of the value form that money is value's necessary form of appearance.

Desse modo, torna-se compreensível que Marx (2013 [1890]) tenha explicitamente reconhecido seu distanciamento em relação à Economia Política Clássica quando se volta diretamente à gênese do dinheiro e, assim, busca “realizar o que jamais foi tentado pela economia burguesa” (MARX, 2013 [1890], p. 125): demonstrar como a forma-dinheiro surge a partir do desenvolvimento da expressão de valor que emerge das relações de valor das mercadorias entre si.

Uma breve exposição deste caminho, para o qual Marx (2013 [1890]) dedica a seção 3 do capítulo 1 d'O Capital, parece conveniente para os propósitos deste texto. Nesse sentido, reconstitui-se, abaixo, o desenvolvimento da expressão do valor a partir de sua forma simples, individual ou ocasional, para sua forma total ou desdobrada, para, adiante, sua forma de valor universal e, em seguida, para sua forma-dinheiro. Para tanto, Arthur (2004) elabora uma caracterização pormenorizada desse movimento e propõe um passo lógico subsequente que será útil ao argumento aqui levantado.

A **forma simples** de valor é apresentada como a expressão de valor entre duas mercadorias quaisquer, na qual uma assume um papel ativo, na forma de valor relativo, e a outra um papel passivo, na forma de valor-equivalente. Essas formas são inseparáveis, inter-relacionadas e se determinam reciprocamente, ao mesmo tempo em que se excluem mutuamente. (MARX, 2013).

Como sugere Arthur (2004, p. 44), essa forma se apresenta da seguinte maneira:

z da mercadoria A expressa seu valor em y do valor de uso B; ou seja, o valor de zA é yB

Convém observar, que o autor remove o símbolo “=” apresentado n’O Capital (MARX, 2013 [1890], p. 125) pois sustenta que se a relação é mutuamente excludente, ela não pode ser absolutamente simétrica, de forma que A não pode expressar seu valor no valor de uso de B e ao mesmo tempo, expressar o valor de B em seu próprio valor de uso¹⁴. Essa aparentemente pequena modificação explicita aquilo que Marx parece buscar transmitir: a mercadoria, isoladamente, é um simples coágulo de trabalho humano em sua dimensão abstrata. O caráter de valor da mercadoria só é expresso, portanto, quando considerada a partir de sua relação com o mundo das mercadorias:

How can commodities achieve social recognition, if immediately a commodity is a use-value produced privately by concrete labours? The answer is that in the form of value the equivalent is posited as the opposite of what it is immediately, its own shape becomes the form of the required universal determinants, its use-value stands for value, its concrete labour stands for abstract labour, and its private labour stands for sociality of labour. (ARTHUR, 2004, p. 50)

A **forma desdobrada** do valor aparece como resultado das múltiplas expressões simples de valor de uma mercadoria, pelas quais ela evidencia sua comensurabilidade a um incontável número de outras mercadorias. Seguindo o procedimento apresentado acima, substitui-se o “=” por:

z da mercadoria A expressa seu valor em y de B ou x de C ou w de D

Nessa forma, pela primeira vez, esse mesmo valor aparece verdadeiramente como “geleia de trabalho humano indiferenciado” (MARX, 2013 [1890], p. 139), pois ele se coloca em uma série extensa de relações. Contudo, aqui, a mercadoria ainda se relaciona individualmente com cada mercadoria, uma vez que as relações entre mercadorias consistem na soma de expressões simples e relativas de valor e, portanto, não deixam de se apresentar como uma série de formas particulares. Em suma, não há, ainda, uma forma unitária de valor e, por conseguinte, universal.

¹⁴ O autor acredita que esse movimento torna mais claro o fato de que mesmo que expostas uma a outra, as mercadorias terem formas de valor diferentes, visto que, quando a mercadoria A expressa seu valor, ela o expressa no valor de uso de B, sendo que, neste movimento, a mercadoria B não está expressando seu valor em A. Esta proposta visa esclarecer a distinção entre aquilo que exprime-se e aquilo em que é expresso.

Ao inverter a relação expressa na forma desdobrada, Marx (2013 [1890]) identifica a **forma de valor universal**, por meio da qual se demonstra que uma série de mercadorias pode expressar seu valor em uma única mercadoria:

y de B e x de C e w de D expressam seu valor em z da mercadoria A

Importa notar que aqui o termo “ou” é substituído por “e”; trata-se, assim, de uma nova forma de valor, na qual a mercadoria A assume um papel passivo e todas as demais mercadorias ativamente expressam nela seus valores. Nesse sentido, “[a] forma universal do valor só surge [...] como **obra conjunta do mundo das mercadorias**” (MARX, 2013 [1890], p. 142, grifos meus). A polaridade da expressão passa a ter um sentido definido: o mundo das mercadorias expressa seus valores em uma única mercadoria.

The superiority of the general form over the previous forms is that ‘the commodities now present their values to us, (1) in a simple form, because in a single commodity; (2) in a unified form because in the same commodity each time’. **A homogeneous dimension of value has been found.** (ARTHUR, 2004. p. 53, grifos meus)

A forma de equivalente universal pode se depositar em qualquer mercadoria dada, mas exige que apenas **uma** mercadoria se torne equivalente: apenas após uma única mercadoria específica ser determinada como equivalente universal é que a “forma de valor relativa **unitária** ganha solidez **objetiva** e validade social **universal**” (MARX, 2013, p. 144, grifos meus). Tal determinação é diretamente social, e a partir do momento que essa única mercadoria específica assume tal posição, torna-se mercadoria-dinheiro, funciona como dinheiro.

Por fim, a **forma-dinheiro**, a expressão mais adequada do valor segundo a exposição de Marx (2013 [1890]), é apresentada simplesmente ao substituir a mercadoria A pela mercadoria ouro:

20 braças de linho; 1 casaco, 10 libras de café expressam seu valor em 2 onças de ouro

Aparentemente, não há uma grande alteração da forma de valor universal para a forma-dinheiro: agora a mercadoria ouro assume a posição de equivalente universal, lugar antes ocupado pela mercadoria A. As mercadorias expressam seus valores, agora, na mercadoria ouro, de modo que seu valor de uso é ser valor. Tal posição foi ocupada pelo ouro por meio do próprio desenvolvimento das trocas, ou seja, pelo desenvolvimento mesmo das relações que se estabelecem entre as mercadorias; sendo assim, é apenas a partir da consideração da totalidade

do mundo das mercadorias que, ao se relacionarem entre si, torna compreensível a posição assumida pela mercadoria ouro nesse contexto.

Com a forma-dinheiro, no entanto, a expressão relativa de valor simples de uma mercadoria, que antes era expressa por “y do valor de uso de B”, passa a ser a **forma-preço**. Aqui, Arthur (2004, p. 57, grifos no original) sugere que o modo como Marx (2013 [1890]) apresenta a forma-preço parece demasiadamente abrupto, fato que acaba por obscurecer seu real significado para a compreensão do dinheiro:

Marx briefly notes that implicit in the money-form is price, since each commodity now has its value specified in gold coin (163). However, I believe there is much more to say about this. We can start from Marx’s observation that, since gold is money itself, it has no price (189). But has it value? Here Marx’s answer is defective. He says the same thing as he did with the universal equivalent when he stated that its value is given in the expanded form already treated earlier (Form II) (161). He says again: ‘The expanded relative expression of value, the endless series of equations, has now become the specific relative form of value of the money commodity... We have only to read the quotations of a price-list backwards, to find the magnitude of the value of money expressed in all sorts of commodities’ (189). In effect he goes back behind money to the bare **commodity** status of gold, losing the peculiar status of immediate exchangeability it has **as money**.

Arthur (2004, p. 58) prossegue o argumento ao apontar que Marx, desse modo, acabou por ignorar dois traços importantes que derivam da forma-dinheiro. Em primeiro lugar, ao contrário das formas simples e desdobrada, nas quais os valores das mercadorias são expressos nos valores de uso de outras mercadorias, no caso da forma-dinheiro, o dinheiro-mercadoria, por ser imediatamente reconhecido como encarnação do valor não tem nenhuma necessidade de expressar seu valor em alguma outra mercadoria: em outras palavras, seu próprio valor de uso apresenta-se diretamente como valor. Ademais, em segundo lugar, o dinheiro-mercadoria, uma vez posto, implica que a inversão da forma-dinheiro não resulte na forma de valor universal. Uma vez que a mercadoria-dinheiro monopoliza o papel de encarnação do valor do conjunto das mercadorias, a forma-preço, que resulta da forma-dinheiro, parece constituir um momento lógico subsequente no desenvolvimento das formas de expressão do valor para o qual pouca atenção tem sido na literatura.

Desse modo, segundo Arthur (2004), da forma-dinheiro resulta logicamente a forma-preço que, por sua vez, desdobra-se na forma preço-equivalente e na forma preço-relativa. A forma preço-equivalente apresenta-se do seguinte modo:

x unidades de ouro são o preço de z de A e y de B e w de D e assim por diante

Em verdade, a forma-preço equivalente permite compreender de que modo o dinheiro encerra todo o mundo das mercadorias como elementos de uma mesma unidade, diferente da forma desdobrada em que as mercadorias podiam se reconhecer em todas as mercadorias, mas apenas individualmente. Uma vez socialmente validado como encarnação do valor, o dinheiro permite que todas as mercadorias se reconheçam entre si como valores. “*In this form the commodities are now explicitly posited as equivalents – not just of gold, but – of each other, through the mediation of money.*” (ARTHUR, 2004, p. 58, grifos no original)

Seguindo o raciocínio, Arthur (2004) demonstra que a forma-preço pode ser analisada também a partir de sua forma relativa. Nesta forma, as mercadorias podem, separadamente, apresentarem-se como valores em preços relativos específicos:

Uma unidade de A custa z de dinheiro

Uma unidade de B custa y de dinheiro

Uma unidade de C custa x de dinheiro, ...

Essa forma permite que uma coleção heterogênea de mercadorias seja tratada como uma coleção homogênea de valor, de modo que o valor seja enfim posto como a substância das mercadorias: “*So we see now that in virtue of ideally serving as common expression of value, money serves materially as commutator of values.*” (ARTHUR, 2004, p. 60)

A interpretação de que o dinheiro deva ser uma mercadoria específica aparece exatamente no movimento abrupto que Marx (2013 [1890]) opera ao transitar da forma de valor universal para a forma-dinheiro. Do modo como se apresenta, essa passagem pode sugerir que o conjunto de mercadorias exige uma mercadoria específica para expressarem seus valores. Como observado acima, essa transição, porém, parece omitir a real importância da forma-preço, que não se coloca ainda na forma de valor universal, para a compreensão do dinheiro. Apenas na forma-preço o valor como produto da abstração real operada socialmente é corporificado, objetivado, e é a partir desta forma que as mercadorias são explicitamente postas como equivalentes entre si, e não de modo individual com uma mercadoria específica.

Esta equivalência não ocorre porque o dinheiro é valor, mas porque todas as mercadorias o são por meio do dinheiro. Cabe ao dinheiro, desse modo, ocupar a relevante função social de

garantir que as mercadorias se relacionem entre si, de modo que já não mais se coloca, do ponto de vista lógico, a necessidade dele mesmo ser uma mercadoria específica.

1.2 A emergência do dinheiro como dinheiro

Uma vez delineada a gênese do dinheiro a partir do desenvolvimento da expressão de valor das mercadorias e da relevância da forma-preço em evidenciar a posição ocupada pelo dinheiro na sociedade capitalista, é possível analisar o modo pelo qual Marx apresenta as funções do dinheiro, ao longo do capítulo 3 d'O Capital¹⁵.

Como aponta Brunhoff (1978 [1967]), Marx (2013 [1890]) inicia seu tratamento do dinheiro a partir da circulação simples de mercadorias, ao analisar, de início, a relação das mercadorias com o ouro, uma mercadoria específica que cumpre funções monetárias, um valor, portanto. Para a autora, essa é uma “boa abstração” (BRUNHOFF, 1978 [1967], p. 17), por meio da qual Marx dá um primeiro passo para a construção de sua teoria monetária, recusando-se a iniciar sua análise diretamente no circuito do crédito. A circulação metálica, isto é, do dinheiro-mercadoria ouro, é relevante pois demonstra que o dinheiro emerge da própria forma mercadoria, e como visto acima, a compreensão da forma-dinheiro passa por demonstrar como uma mercadoria específica se torna mercadoria-dinheiro.

Convém observar que no capítulo 3, denominado “O dinheiro ou a circulação de mercadorias”, a apresentação de Marx está organizada a partir das 3 funções básicas do dinheiro, às quais denomina: medida de valor, meio de circulação e dinheiro. Cabe notar que não parece fortuito o fato de Marx (2013 [1890]) ter designado a função que atualmente seria referida reserva de valor com o termo dinheiro, apenas. Com efeito, Marx (2013 [1890]) parece sugerir, aqui, que é apenas ao final de sua exposição, como resultado do dinheiro servir como encarnação autônoma do valor – e, portanto, conservar valor no tempo – que o dinheiro se encontra determinado – finalmente, dinheiro como dinheiro.

A primeira função, medida de valor, é diretamente derivada do fato do dinheiro se apresentar como equivalente universal e consiste em servir como medida geral de valor, em que o valor das mercadorias é expresso em uma quantidade específica de dinheiro por meio da forma-preço. As mercadorias não se tornam comensuráveis entre si devido ao dinheiro; em

¹⁵ Para o tratamento de Marx ao dinheiro em estudos anteriores ao Capital, veja-se Arnon (1984).

verdade, a qualidade do dinheiro aqui é o poder de expressar o que torna as mercadorias comensuráveis: o trabalho abstrato, a substância social cristalizada nas mercadorias.

Para Campbell (2017), a partir de Brunhoff (1978 [1967]), Marx (2013 [1890]) apresenta, de início, no que se refere à função medida de valor, o dinheiro como uma mercadoria específica, o ouro, exatamente para demonstrar que o dinheiro apresenta a mesma forma que as mercadorias, com a diferença de ser validado socialmente como dinheiro:

In his first look at commodity values and money as universal equivalent, Marx attributes both to one aspect of the kind of social labour that produces commodities, namely, that it is simultaneously social – connected and unified – and carried out independently – made up of labour activities that are conducted in isolation from each other and for the sake of private gain. To be social and independent are “contradictory and mutually exclusive conditions,” but it is Marx’s case that these conditions in fact coexist in commodity production. Their coexistence is possible because of the value character of commodities and money as universal equivalent. This yields Marx’s first explanation of value and money: that they result from and make it possible for social labour to be simultaneously independent. (CAMPBELL, 2017, p. 211)

De Brunhoff (1978 [1967]) afirma que, como meio de circulação o dinheiro, tem a garantia prática de seu papel monetário. A expressão ideal do valor é importante para relacionar as mercadorias, e a fixação do padrão de preços é a que permite a confrontação desses valores entre si quantitativamente, mas nenhuma dessas funções garante a troca efetiva. “Só a circulação, em que a moeda substitui efetivamente mercadorias, dá à fixação dos preços toda a sua dimensão. A primeira função da moeda é a condição da segunda, mas a segunda completa necessariamente a primeira.” (BRUNHOFF, 1978 [1967], p. 27)

Um ponto de destaque para o debate sobre a necessidade ou não do dinheiro-mercadoria, é a análise da circulação da matéria ouro. O ouro em espécie quando colocado como instrumento da circulação pode desgastar e conseqüentemente perder valor, o que impõe que a quantidade de valor que circula efetivamente seja distinta da quantidade de valor estampada no corpo do dinheiro. Apesar disso, não há motivo para que o curso da circulação se veja obstaculizado, a relação de valor ali expressa é determinada pela moeda como padrão de preços e os preços das mercadorias, e caso a moeda garanta o fluxo de mercadorias a partir desta relação, o funcionamento do processo de circulação se dará da mesma maneira, independentemente da quantidade de metal e, portanto, de valor contido na moeda.

Como aponta Marx (2013 [1890]), o próprio curso do ouro na circulação levou as sociedades modernas de sua época a substituírem o ouro por símbolos de valor. Como dito

acima, o desgaste da peça de ouro mostra que na circulação, quando reconhecido o poder de troca da peça, não é importante se ela realmente corresponde ao valor que circula, e é exatamente essa característica que possibilita que um objeto sem valor, como o papel-moeda emitido pelo Estado e de circulação compulsória, possa assumir a função do meio de circulação. Convém notar que Marx faz rápida menção ao dinheiro de crédito nesta função, pois este surge da função do dinheiro como meio de pagamento e aponta os limites da circulação simples. (MARX, 2013 [1890], p. 200)

Em Marx (2013 [1890]), apenas a terceira função é realmente dinheiro como dinheiro, ou *real money*, como aponta Heinrich (2012). De fato, como forma, a medida de valor é suficiente como dinheiro ideal, e o meio de circulação como dinheiro simbólico; “*Only as unity of magnitude of value and means of circulation is money really money, that is, an **independent embodiment of value** [...]*” (HEINRICH, 2012, p. 68, grifos meus).

O dinheiro como dinheiro é resultado da função medida de valor e da função como meio de circulação e se apresenta em três novas funções: Entesouramento, Meio de Pagamento e Dinheiro Mundial, nas quais a característica fundamental é o fato de todas serem manifestação independente de valor. O dinheiro como dinheiro, portanto, requer que sua presença concreta no exercício de tais funções, mas nenhuma delas exige que uma mercadoria seja dinheiro. Antes, exige-se, que o mesmo ocupe as funções que precedentes.

O entesouramento é a função na qual o dinheiro é retirado da circulação e é mantido fora dela como manifestação independente do valor, pronto e disposto a ela retornar a qualquer momento em que for solicitado, mas mantido por dois motivos principais: porque é a forma que representa o conjunto de mercadorias como encarnação social do trabalho humano, como equivalente universal; e porque é a “forma absolutamente social da riqueza” (MARX, 2013 [1890], p. 205), ao potencialmente se converter em qualquer outra mercadoria, como meio de circulação.

Marx (2013 [1890]) deixa bem claro que o valor de uma mercadoria é qualitativamente comparado pela sua força de atração sobre os outros elementos da riqueza social de quem a possui. Nesse ponto de sua análise, o dinheiro, por sua vez, varia o seu valor pela variação de seu próprio valor [1] e/ou pela variação de valor das mercadorias [2]. Esta passagem indica que, ao tratar dos motivos para se entesourar o dinheiro, Marx (2013 [1890]) aponta que não basta considerar uma quantidade de mercadoria-ouro para se ter uma noção completa da riqueza,

visto que é a variação da relação de troca entre dinheiro e mercadorias que evidenciará essa dimensão. A passagem acima, no entanto, também indica um outro aspecto importante no que se refere ao debate sobre a variação de valor do dinheiro:

The first applies if money is gold with intrinsic value. The second cannot: the value of intrinsic value money – gold – does not vary with a change in the value of commodities (Marx does not say other commodities; money is not a commodity). The only sense in which the value of money can change in [2] is if ‘value’ means the expression that Marx spoke of in the section on measure – the “socially given fact in the shape of the prices of commodities.” (CAMPBELL, 2017, p.221)

O entesouramento demonstra sua simbiose com o meio de circulação também porque é ferramenta de controle da quantidade de meio circulante disponível, sempre garantindo que o dinheiro seja suficiente para a quantidade de valores disponíveis no mercado, preservando a relação de troca entre o dinheiro e as mercadorias:

[t]he complementary relationship between money’s character as hoard and as circulating medium at the same time preserves the exchange ratio between money and all commodities. This ratio is the by-product of the fact that money alternately assumes its character as circulating medium and as hoard. From this it emerges that the ratio is itself an aspect of money. It is inseparably combined with the other two because it is created by them. The third aspect is the magnitude expressed in the price list read backwards; this is true whether money has intrinsic value or not. This is now all there needs be for it to function as measure. (CAMPBELL, 2017, p.222)

O entesouramento tem uma função econômica precisa: servir para amortecer as necessidades postas pelo processo de circulação de mercadorias. No caso do papel-moeda, como ele não pode sair da circulação da mesma maneira que o ouro, uma vez que é emitido, o mecanismo de ajustamento é feito através da variação de preços. Caso o papel-moeda em circulação ultrapasse a quantidade de valor em circulação, um aumento de preços irá atuar desvalorizando o dinheiro para se ajustar à quantidade de valor cristalizada nas mercadorias em circulação. Segundo Campbell (2017) é fato que Marx parece adotar perspectiva semelhante àquela da Teoria Quantitativa no raciocínio exposto acima, porém, sua intenção é direcionar para um ponto diferente da concepção de excesso de emissão de moeda por parte do Estado.

His case that the standard of price declines if “paper money exceeds its proper limit” rests on the assumption that paper money does not flow between circulation and hoards. If paper were hoarded, it would never ‘exceed its proper limit’ overflow its banks – nor would the standard of prices decline. The idea that devaluation is caused by over-issue – the state’s action – comes from the quantity theory. Marx’s theory implies that the cause lies instead with the reason for refusing to hoard it. Marx hints at this: it is the unique feature

of state-issued paper that it acquires its “objective social validity” from the state. It loses this if the state’s authority is called into question and, having lost it, the state’s money is in “danger of being universally discredited” – of ceasing to be money. On such occasions, state-issued paper wouldn’t be hoarded. But this is because its validity is questionable or, in other words, it isn’t clear that it is money. It is not because the state printed more than the ‘proper limit’. As long as the state’s authority is certain, its paper should move between circulation and hoards and maintain the standard of prices as a result. and hoards and maintain the standard of prices as a result. (CAMPBELL, 2017, p. 222-223).

Dessa forma, percebe-se, que independente da forma do meio circulante, haverá ajustes capazes de preservar a expressão de valor do dinheiro, seja tal expressão real (com uma dada mercadoria) ou ideal (através da garantia de relação de valor entre as próprias mercadorias), portanto, não há necessidade do dinheiro ser uma mercadoria específica e, nos termos de Campbell (2017, p. 225), possuir “valor intrínseco”.

Na função de meio de pagamento, o dinheiro funciona como forma de manifestação independente de valor, mas ao invés de mediar a circulação das mercadorias, ele a conclui, de forma autônoma. Nesse processo, a venda é feita e as posições de comprador e vendedor se convertem em uma relação de credor e devedor, na qual a mercadoria é entregue – e por vezes consumida – antes mesmo de ser realizada. O meio de pagamento entra ao final desse processo para saldar a dívida. Essa forma pode ser concebida como uma abstração do sistema de crédito que seria desenvolvido por Marx (2013 [1890]) mais adiante. Conforme destaca Arnon (1984, p. 556), esse fato já havia sido observado por Marx em trabalhos anteriores ao *Capital*

While in its function as a hoard money is external to circulation, in its function as means of payment money remains in circulation. Here it fulfills two necessary and contradictory roles. If all payments cancel each other out, it functions as a mere measure of value; while if payments do not cancel each other out, it functions as means of circulation, but not as a “transient” one (like coins) but as an “absolute commodity

A função do dinheiro como meio de pagamento é exercida com frequência em sociedades cujas transações mercantis se baseiam em contratos de pagamento, e não mais dinheiro em espécie; nesse caso, o dinheiro passa a se colocar como o objetivo da venda e o meio de pagamento vai se desenvolver plenamente, de fato, quando o dinheiro já for um fim em si mesmo.

1.3 Dinheiro de crédito: A forma mais acabada do dinheiro capitalista

Como não é função deste trabalho analisar a teoria do dinheiro de crédito exposta em Marx (2013 [1890]), esta seção procurará apenas introduzir o debate de forma a consolidar os argumentos acima levantados contrários à duradoura concepção do dinheiro-mercadoria como (única e mais acabada forma de) dinheiro. Para tal, Reuten (1988) e Evans (1997), dentre outros autores, fornecem algumas pistas promissoras ao introduzir o dinheiro de crédito como resultado da exposição de Marx sobre o dinheiro.

O texto até aqui buscou apresentar o dinheiro de acordo com a exposição feita por Marx n' *O Capital*, entendendo que o dinheiro aparece em sua forma mais abstrata na circulação simples e terá o dinheiro de crédito como sua forma mais acabada, já na circulação do capital. Acredita-se que Marx optou por tal exposição para demonstrar de forma clara a gênese do capital – e a importância do dinheiro na economia capitalista – de modo que o dinheiro assume formas menos abstratas de acordo com o desenvolvimento da forma capital. Sendo assim, hoje, a forma de existência de dinheiro contemporâneo é ainda mais apropriada ao movimento de acumulação e reprodução do capital que Marx apresentou no decorrer de sua obra. (PAULANI, 2014).

O dinheiro se torna capital quando o circuito do valor se torna completo, e a produção tem como objetivo a obtenção de mais-valor – e, portanto, lucro. A fórmula geral do capital, como Marx (2013 [1890]) a denominou, compreende o circuito D-M-D' [Dinheiro – Mercadoria (Meios de produção e Força de Trabalho) – Mais Dinheiro], e é o processo em que o trabalho privado para a fabricação de mercadoria é posto socialmente a partir do funcionamento do capital para a produção de mais-valor. Nesse sentido, Evans (1997, p. 13) destaca que: “The important point here is that capital is characterized as value in the process of expansion, and money is one of the forms that capital adopts in the course of this process.” A partir do exposto acima, é possível afirmar que o valor não adquire forma adequada de existência na circulação simples pois é apenas no circuito D-M-D que ele se torna o sujeito do processo econômico, o objetivo final do processo de produção capitalista (MAU, 2018).

Destarte, só se pode compreender o dinheiro em sua forma finalizada quando expressa o valor na forma capital e se converte na forma transitória em que o capital aparece no circuito capitalista de produção, tornando-se tanto a pré-condição como o objetivo final deste circuito. O capital monetário, ao se converter em capital produtivo, permite a transformação do capital em mais produto e, se realizado, em mais-valor que pode ser reconvertido em capital em um

novo circuito. Este movimento sugere, na aparência, que o dinheiro gera mais dinheiro diretamente, mesmo quando efetivamente aplicado na produção. (VASUDEVAN, 2017).

O dinheiro, como visto, manifesta o valor das mercadorias – e, portanto, o trabalho abstrato que se apresenta na relação entre as mercadorias. Contudo, quando se trata do circuito D-M-D', o dinheiro passa a ser parte de um movimento mais amplo. O meio de pagamento derivado da circulação simples já é, em verdade, uma relação de crédito, e já coloca o dinheiro como um fim em si mesmo, na medida em que se apresenta necessário para a liquidação dos contratos de dívida, enquanto encarnação absoluta do valor; no entanto, apenas quando concebido no processo de valorização do valor, o dinheiro, de fato, torna-se um fim em si mesmo e o seu movimento enquanto dinheiro de crédito passa a ser mediado pelo capital.

Dando sequência ao raciocínio, para Marx (2017 [1894], p. 385), “o dinheiro [...] pode ser convertido em capital, e mediante essa conversão, deixar de ser um valor dado para se transformar num valor que valoriza a si mesmo, incrementa a si mesmo”. Desse modo, como capital, o dinheiro adquire novo valor de uso, o de produzir lucro, ou seja, de funcionar como capital, como valor que se valoriza, e dessa forma, Marx (2017 [1894]) argumenta que o próprio capital se torna mercadoria. Marx (2017 [1894], p. 385) exemplifica esse funcionamento da seguinte forma:

Suponhamos que a taxa média anual de lucro seja de 20%. Nesse caso, uma máquina no valor de £100 que fosse empregada como capital sob as condições médias e com uma quantidade média de inteligência e adequação aos fins geraria um lucro de £20. Digamos que um homem disponha de £100 e tenha nas mãos o poder de converter essas £100 em £120, produzir um lucro de £20. Ele tem nas mãos um capital possível de £100. Se esse homem cede as £100 por um ano a outro, que as emprega realmente como capital, ele entrega a esse outro o poder de produzir um lucro de £20, isto é, um mais-valor que não lhe custa nada e pelo qual ele não paga equivalente nenhum. Se no final do ano esse homem paga, digamos, £5 ao proprietário das £100, ou seja, uma parte do lucro produzido, ele paga, com isso, o valor de uso das £100, o valor de uso de sua função de capital, da função de produzir £20 de lucro. A parte do lucro que ele lhe paga chama-se juros, que não é mais do que um nome especial, uma rubrica para designar uma parte do lucro que o capital ativo, em vez de colocar em seu próprio bolso, precisa pagar ao proprietário do capital.

Essa capacidade do dinheiro de se converter em mercadoria-capital e originar juros a partir de sua cessão pelo seu proprietário a outro capitalista para que este último o converta em capital em função, ou seja, dê início ao circuito D-M-D', destaca uma característica distinta dessa mercadoria: o fato do seu valor de uso constituir sua capacidade de gerar valor e mais-valor confere ao seu proprietário o direito a uma remuneração sem que ele perca a

propriedade da mercadoria-capital, cedendo-a apenas momentaneamente. Esse processo dá forma ao que Marx (2017 [1894]) chamou de capital portador de juros (PALLUDETO; ROSSI, 2018). A partir dessa concepção, deve-se entender que “[o] dinheiro enquanto forma universal da riqueza capitalista deixa de ser um intermediário das trocas já existentes e passa a ser uma antecipação em relação à produção futura, ou seja, capital-dinheiro.” (Belluzzo, 2012, p. 57).

O capital portador de juros, portanto, dá ao proprietário o direito sobre uma renda que ainda vai ser gerada, vinculando a quantidade de capital disponível no presente às possibilidades de obtenção de renda futura. Deste modo, todo o dinheiro na forma capital potencialmente pode gerar renda futura, de forma que, como consequência lógica, todo o dinheiro enquanto capital se apresentará como fluxo de renda de um capital anterior. É exatamente essa noção que permite o desenvolvimento do capital fictício, como apontam Palludeto e Rossi, 2018, pp.7-8):

Assim, a constituição do capital fictício – no qual um fluxo de renda dá direito à dinheiro, como capital - trilha o caminho inverso do capital portador de juros – onde dinheiro, como capital, dá direito um fluxo de renda (juros). Em outras palavras, a formação do capital fictício é a conversão de um fluxo de renda futura em um valor capital no presente. Nesse sentido, portanto, é que o capital fictício resulta de um desdobramento lógico-genético do capital portador de juros. O capital fictício é, por conseguinte, uma forma transfigurada do capital portador de juros.

Para Prado (2016) essa caracterização é importante, pois indica que o dinheiro, em sua forma acabada, baseia-se na própria circulação do capital enquanto uma mercadoria – não uma mercadoria, portanto, no sentido usualmente atribuído por aqueles que argumentam pelo dinheiro-mercadoria a partir de Marx¹⁶. Segundo o autor, a concepção convencional do dinheiro-mercadoria na literatura marxista está associada à materialidade pré-existente da mercadoria que cumpre a função de dinheiro, argumento que não comportaria o desenvolvimento teórico que Marx opera quando apresenta que o próprio capital se torna mercadoria¹⁷:

¹⁶ Sobre esse debate, ver também Foley (2005) e McNally (2011) que defendem a concepção de que o dinheiro contemporâneo está associado ao desenvolvimento do capital fictício (Palludeto, 2016). No Brasil, recentemente Theodosio (2018) também publicou artigo sobre a temática.

¹⁷ “Marx afirmou reiteradamente que o desenvolvimento (no sentido lógico-genético) do regime do capital reforça o caráter social da produção de mercadorias, e esse avanço da “socialização capitalista” torna a conversibilidade do dinheiro de crédito no dinheiro-mercadoria, seja qual for sua materialidade, “uma aspiração disparatada”. O dinheiro - a forma geral do valor e expressão universal da riqueza -, somente ele, realiza a riqueza individual como riqueza social; é o dinheiro este “objeto”. Há quem confunda essa objetividade com a corporeidade metálica, mas, na construção de O capital, a corporeidade metálica é apenas o passo “mercantil” para que a objetividade assuma a sua forma apropriada ao regime do capital plenamente constituído.” (BELLUZZO, 2012, p. 9)

We must stress that this is not a direct relationship, but, as any mercantile relationship, is established as a social relationship of things. The matter of this thing, unlike the golden metal that receives a form of value originated in the production of goods, must receive a form of value established exclusively in the sphere of circulation – and not, we emphasize, in the sphere of production. Now, this form as such represents only a possible value, not an effective value, an abstract labor that was already established by the social process. Therefore, could this matter be a mere paper? Yes, precisely, because it definitely could not be a gold piece. Because it must receive a form of capital that Marx designates as fictitious in order to show that it is just the present value of a promised flow of future value, which actually may or may not be generated, as time passes by. (PRADO, 2016, p.17).

Para Reuten (1988) e Evans (1997), a introdução do sistema bancário, de modo particular, e de crédito, de modo geral¹⁸, ao fundamentar a acumulação de capital via superação das dificuldades de expansão do circuito D-M-D', é o elemento que traz o último estágio da teoria do dinheiro de Marx. Não tanto pela capacidade de gerir débitos e créditos dos agentes em um processo de intermediação de recursos, mas principalmente, porque estas instituições passam a ser as responsáveis por emitir dinheiro de crédito¹⁹ sem correspondência de valor já produzido, antecipando a validação social do trabalho privado que por ventura irá ocorrer apenas na finalização autônoma do circuito na liquidação do contrato de dívida. Tais operações não têm necessidade nenhuma de ter presente o montante de dinheiro envolvido no momento de sua origem – ainda que sua existência pressuponha essa presença potencial – pois o mero cancelamento de créditos no sistema bancário terá o mesmo efeito (EVANS, 1997, p. 17-18). Conforme destaca Milios et al. (2002, p. 53, grifos meus):

Money is not the representative of a material or of a commodity, but the embodiment of the capital relation: It can thus be produced within the framework of the expanded reproduction of this relation (i.e. independently of

¹⁸ Sobre o papel do sistema de crédito é possível afirmar que “the credit system peculiar to capitalism thus has indelible monetary roots: a unit of account which presupposes a monetary standard, reserve of gold centralized in the central bank of the country. These serve also to settle the international balance of payments. In times of commercial or industrial crisis, the demand for ‘hard cash’ upsets the network of credits/debts, and the credit system regresses to a monetary system. It is therefore inseparable from capitalist accumulation and the business cycle. This is its specific function, as Marx explains many times from different points of view: as a condition for the centralization and concentration of productive capital; as money capital commanding through the rate of interest a part of capitalist profit; but also as the origin of illusions about money being able by itself to ensure its own accumulation; and as the foundation of banking and finance.” (BRUNHOF; FOLEY, 2006).

¹⁹ O dinheiro de crédito é a última forma apresentada por Marx (2013 [1890]), e embora apareça ainda na primeira seção d’O Capital, o autor já observa que tal forma não pode ser apresentada completamente naquele momento pois não havia ainda considerado o desenvolvimento do sistema de crédito sob o capitalismo: “O dinheiro creditício [*Kreditgeld*] implica, por outro lado, **condições que nos são totalmente desconhecidas do ponto de vista da circulação simples de mercadorias**. Cabe apenas observar, de passagem, que, assim como o papel-moeda surge da função do dinheiro como meio de circulação, também o dinheiro creditício possui suas raízes naturais-espontâneas na função do dinheiro como meio de pagamento.” (MARX, 2013 [1890], p.200, grifos meus).

any commodity or material), **and this is exactly what happens when the bank opens an advance credit account for a businessman client.**

O dinheiro de crédito, portanto, se baseia na emissão de certificados de dívidas e títulos que antecipam o processo de reprodução capitalista. Segundo Prado (2016), a sua forma de existência no presente é fictícia, como capital fictício, visto que essas emissões não têm base nenhuma no trabalho assalariado, se fundamentando apenas em promessas de valor e de valorização, tornando o dinheiro de crédito, para o autor, uma forma de dinheiro fictícia. Conforme destaca Belluzzo (2012, p. 82):

Sem o dinheiro de crédito, decorrente da concentração da riqueza líquida no estrato mercantil encarregado de administrá-la, o sistema perderia a sua “natureza”, expressa no movimento do sujeito absoluto do processo capitalista que busca de todas as formas expurgar as barreiras que limitam sua autoexpansão.

Para Marx (2017 [1894]), o sistema de crédito também significa a manifestação mais evidente da riqueza no sistema capitalista. Em todas as outras sociedades, a riqueza só foi afirmada como riqueza social pois permitia, sob circunstâncias específicas, satisfazer as necessidades de seus detentores. No capitalismo, a riqueza se manifesta através do dinheiro, pois “[...] é no dinheiro, nesta coisa, que se encarna a natureza social dessa riqueza.” (MARX, 2017 [1894]²⁰, p. 633), e para além disso, é apenas nesse sistema que **“a riqueza só existe como processo social**, que se expressa como entrelaçamento de produção e circulação.” (MARX, 2017 [1894], p.634, grifos meus).

Na passagem acima o dinheiro não aparece como uma forma primeiro material e a partir de então como manifestação da riqueza; o dinheiro é resultado do processo social de produção e acumulação capitalistas, e o surgimento do crédito permite expressar tal riqueza para além do dinheiro em suas formas metálicas. Em se tratando disso, o crédito, como forma de dinheiro, pode usurpar a posição do dinheiro-mercadoria como forma social da riqueza ao se basear na confiança do caráter social da produção, o que torna a necessidade do dinheiro algo meramente ideal²¹. “[...] com o desenvolvimento do sistema de crédito, a produção capitalista se esforça por suprassumir continuamente essa barreira metálica, esse limite a um só tempo material e

²⁰ Em verdade, esse trecho é apontado na edição como sendo escrito por Friedrich Engels.

²¹ (MARX, 2017 [1894]) continua o raciocínio expondo que, caso o sistema de crédito se abale, a sociedade se volta ao elemento que se coloca, nesses momentos, exclusivamente como encarnação do valor – no caso de sua exposição, o ouro e a prata, pois eram as formas de dinheiro de sua época. Essa forma de apresentação assemelha-se muito o que seria chamado por Keynes de elevação da preferência pela liquidez em situações de turbulência.

fantástico da riqueza e de seu movimento, mas acaba sempre quebrando a cabeça contra ele²². (MARX, 2017 [1894], p.634).

O fato do dinheiro de crédito poder usurpar o lugar do dinheiro-mercadoria acontece devido a sua capacidade de funcionar como força motriz do processo de acumulação, inclusive elevando-a a outro nível²³. Portanto, o debate acerca do sistema de crédito, já introduzida a sua forma, deve ser tocado a partir da compreensão deste como uma forma de socialização do processo de reprodução material da sociedade ditado pelo capital. Uma vez que o sistema de crédito possibilita a concentração e centralização de capital, além de elevar dramaticamente a capacidade produtiva através do aumento da capacidade de financiamento e acesso ao crédito pelos capitalistas (BRUNHOFF; FOLEY, 2006; BELLUZZO, 2012).

Para Reuten (1988), a análise das formas de circulação de mercadorias permite entender como o sistema de crédito garante a reprodução e expansão do dinheiro e do capital. Para tal, o autor sugere que existem duas formas de crédito, uma para cada tipo de circulação, no caso da circulação de mercadorias, o crédito comercial, já no caso da circulação do dinheiro enquanto capital, o crédito de produção. Essas modalidades possibilitam que a forma meio de circulação do dinheiro se transforme com o objetivo de se adaptar as necessidades de ambas as formas de circulação.

O crédito comercial tem as características do que foi comentado até aqui: as mercadorias são vendidas e entregues de acordo com contratos, e o pagamento é feito de acordo com a cadeia de crédito-débitos gerada a partir dessas transações, cadeias que historicamente passaram a ser organizadas pelo sistema bancário. Desta forma, o dinheiro só se torna necessário caso não haja

²² “[S]empre quebrando a cabeça contra ele” é uma referência ao exposto na nota acima, em que a manutenção da riqueza em forma de títulos de crédito pode ser abalada por crises, causando uma corrida imediata à conversão desses títulos em dinheiro, como dito anteriormente, devido à época de Marx, ouro e prata. Porém, é interessante notar que Marx já reconhecia que a “base material” servia apenas como uma referência, visto que era impossível que toda a riqueza real circulando se convertesse em ouro e prata em um momento de crise, se tratava “de uma pretensão disparatada” (MARX, 2017 [1894], p. 633). Corazza (2002), portanto, afirma que, para Marx, o fato do sistema de crédito não conseguir se desprender de uma base real não significa que essa base seja material, na forma de ouro ou prata, significa, em verdade, que não é possível que o sistema de crédito se desvincule do dinheiro enquanto forma-valor, enquanto manifestação social do valor, ainda que ele assume a forma de dinheiro de curso forçado emitido pelo Estado.

²³ Para Prado (2016), o dinheiro de crédito não pode ser equivalente geral pelo fato de não ter valor intrínseco, porém, o desenvolvimento da acumulação, em conjunto com o desenvolvimento do sistema de crédito sob a batuta do Estado garantiram o fortalecimento de formas institucionais que permitiram a constante usurpação do espaço do dinheiro-mercadoria pelo dinheiro de crédito. Nota-se que o ouro foi perdendo espaço ao longo da história do sistema financeiro capitalista, primeiro como meio de circulação, depois como lastro imediato, até não ocupar nenhum papel relevante no capitalismo contemporâneo.

condições do sistema de crédito gerir os débitos através das compensações, de forma que o meio de circulação se duplica em dinheiro de conta e meio de pagamento. (REUTEN, 1988, p. 130).

O crédito de produção, por outro lado, tem a venda e o pagamento das mercadorias feitos antes da sua entrega, visto que elas ainda não foram produzidas. O sistema de pagamento também é feito por contrato, mas o crédito assume a forma de capital monetário, pois é emprestado e deve retornar ao emprestador com juros. Nesta forma de crédito, o meio de circulação se duplica em dinheiro enquanto capital e meios de pagamento. (REUTEN, 1988, p. 130).

Um importante ponto de convergência nessas formas é o fato de que ambas são baseadas em um processo de produção e/ou valorização passados, ou seja, um novo processo só tem como base um circuito já encerrado do dinheiro, e é a partir dele se obtém o novo crédito para a nova circulação de mercadoria e capital. O crédito tem o papel, até aqui, de ser o meio de circulação entre relações privadas de produção. (REUTEN, 1998).

Ao entrar no mecanismo de emissão de crédito, Reuten (1988)²⁴ o divide em dinheiro de crédito que é emitido para a substituição, que seria o dinheiro que ocupa temporariamente a circulação até ser substituído pelo dinheiro que validou a produção anterior; e dinheiro de crédito “*ex-nihilo*”²⁵, que é o dinheiro novo criado pelo banco como forma de antecipar a circulação bem-sucedida do capital, ou seja, é uma pré-validação privada da produção, que só é validada quando essa produção é realizada e o crédito liquidado no sistema bancário, com juros, e, portanto, a relação é cancelada. (REUTEN, 1988).

A necessary condition for this is that the *ex-nihilo* created credit money manages in the event to close the circuit which it breaks initially, the break being the influx of credit money into the circuit. The point is that the pre-validation of the production of a capital, thus the anticipation of the expansion, has to be confirmed at some stage by the real expansion of other capitals [...] **In this case credit money is indeed a successful medium of circulation.** (REUTEN, 1988, p. 134, grifos meus).

²⁴ “Credit money is either issued by substitution, or it is issued against loans, that is created *ex-nihilo*. The crucial difference between these is that the former is an act of mere money dealing and this credit money in circulation is substituted for money which has validated previous production. But *ex-nihilo* created credit money in circulation is an *anticipation of production and realisation* in the future.” (REUTEN, 1988, p. 131, grifos no original.).

²⁵ Essa expressão significa “a partir do nada”, e embora este autor não considere uma expressão tão apropriada, afinal existem condicionantes que proporcionam uma emissão de nova moeda no sistema de crédito, acredita-se que ela busca mostrar como esse tipo de crédito é diferente do crédito de produção apresentado acima, que embora também antecipe a produção, é feito com base em uma retirada compensatória de dinheiro da circulação.

Antes de dar sequência a exposição, é importante lembrar que o dinheiro medeia a relação entre os interesses privados para permitir que a acumulação de capital proceda através das trocas monetárias. Nesse contexto, a gestão do dinheiro por organizações políticas centralizadas, tais como o Estado, representa um passo importante para o desenvolvimento das relações mercantis capitalistas ao garantirem uma maior estabilidade dessas relações ao garantir a liquidação dos contratos na moeda por ele emitida, portanto, a fim de contornar a instabilidade. O caráter público das autoridades monetárias e o caráter privado dos bancos e outros agentes formam uma hierarquia monetária e tornam explícita e simultaneamente pública e privada a característica do dinheiro e da dinâmica monetária. (MOLLO, 2008).

A partir disto, o sistema de crédito pode ser analisado como uma relação entre as expectativas e os fluxos de caixa correntes dos bancos privados e dos tomadores em conjunção com a garantia dada pelo Estado e o próprio setor financeiro privado, já que é o Estado que preserva e garante a variedade de formas de dinheiro de crédito e a sua convertibilidade por meio do Banco Central. Portanto, é possível concluir, a partir de Vasudevan (2017, p. 79), que *“The modern financial system, with its pyramid of debt obligations and the spectacular growth of fictitious capital, depends in the final analyses on the role of the state as the ultimate arbiter of these debt obligations.”*

Quanto ao papel do Estado, é importante destacar que a figura do Banco Central teve papéis diferentes no desenvolvimento do sistema financeiro. Segundo Prado (2016), o Estado e o Banco Central durante o século XIX tinham como preocupação a manutenção das condições de circulação – e, assim do padrão-ouro – o que coincidia com um período onde a acumulação de capital era restringida pela regulação do meio circulante. Além disso, neste período, o Estado, em geral, não atuava sobre os acontecimentos rotineiros do mercado, possibilitando que crises se tornassem grandes depressões com imensa destruição de capital – que, de certo modo, abriam a possibilidade de um período posterior de restauração²⁶.

A partir do século XX, ainda segundo Prado (2016), os Bancos Centrais se tornaram partes fundamentais do processo econômico, convertendo-se em protagonistas nas políticas de crédito via emissão de capital fictício na forma de títulos públicos na intenção de garantir a reprodução capitalista pelo orçamento público e a gestão do dinheiro. Portanto, a ascensão do “dinheiro fictício”, nos termos do autor, coincidiu com a necessidade da circulação de

²⁶ Esse tema será melhor desenvolvido nos próximos capítulos para caracterização do debate sobre as causas da inflação.

ultrapassar os limites impostos pela barreira metálica. A organização do sistema financeiro protagonizada pelo Estado capacitou a superação desses limites ao criar novas formas de constituir a confiança no caráter social da produção, via desenvolvimento do funcionamento do sistema de crédito e assim do sistema de produção e circulação do capital. Desse modo, convém observar que se constitui um movimento voltado ao processo de valorização, que aponta para o futuro, no qual o sistema de crédito se baseia em “[...] *a future value representation*” (PRADO, 2016, p. 23).

Em países com sistemas financeiros desenvolvidos, o Banco Central desempenha função primordial na organização de tais sistemas. Este banco busca ser a organização que valida as transações de todo o fragmentado sistema bancário privado, obtendo tal capacidade a partir da determinação estatal. Esse papel é importantíssimo pois além de agir como garantidor das transações de crédito privadas, acaba funcionando como a salvaguarda do próprio movimento de reprodução e expansão do capital no sistema capitalista. Ademais, é o Banco Central que materializa o dinheiro de crédito como uma reserva completa de valor.

Therefore, the reproduction of money as general value equivalent and its conditions of existence as measure of value, means of circulation and store of value [...] is further concretised as Central Bank money. The Central Bank derives not only from its being the banker's bank [...] but also from its legally enforced status granted by the state [...]. Within its domain Central Bank money potentially functions as full money, because it is the legally enforced currency. It is a store of value because it is the enforced means of payment - legal tender. (REUTEN, 1988, p. 135, grifos meus).

Em princípio, o dinheiro de crédito criado pelos bancos através de suas relações privadas não tem garantia de aceitação em todo o mundo da circulação, é o Banco Central, ao garantir a paridade do dinheiro de crédito com o seu dinheiro, que reforça a característica de meio de circulação destas emissões. Precisamente pela possibilidade mesma de resgatar as emissões em dinheiro do Banco Central, que se constitui um sistema de crédito plenamente desenvolvido, e o dinheiro de crédito se torna dinheiro capitalista por excelência²⁷. (REUTEN, 1988).

O poder de validação do Banco Central não reside no fato de sua mera existência legal, o dinheiro por este emitido embora não represente uma quantidade de valor dado, como no caso

²⁷ “O dinheiro de crédito aparece como a forma mais adequada para cumprir as determinações mercantis do dinheiro na medida em que “aperfeiçoa” a execução das funções monetárias no capitalismo ao constituir uma esfera de valorização em que o capital monetário estabelece uma relação consigo mesmo, D-D’. Aqui a função de reserva de valor, isto é, *a realização dos conceitos de substantivação do valor e de forma universal da riqueza, chega ao seu estágio supremo*. Os bancos são gestores dos fundos coletivos de capital-dinheiro e, por isso, emissores do dinheiro de crédito.” (BELLUZZO, 2012, p. 89, grifos do autor).

dos signos de ouro, mas em uma institucionalidade que estabelece uma rede hierárquica de obrigações financeiras que tem como polo principal o título de dívida pública, uma forma específica de capital fictício – cuja relevância está dada justamente pelo papel essencial que o Estado cumpre no processo de reprodução do capital. Desse modo, como sugere Prado (2016), não parece razoável considerar que o dinheiro seja puramente um fenômeno das convenções. Antes, o dinheiro funda-se na própria relação capital em suas formas mais desenvolvidas:

A acumulação de mais dinheiro mediante o uso do dinheiro para capturar mais valor sob a forma monetária é também um movimento de abstração real que culmina nas formas “desenvolvidas” (e mais concretas) do capital a juros, do dinheiro de crédito e do capital fictício. (BELLUZZO, 2012, p. 9)

Sendo assim, é possível concluir que o dinheiro de crédito emitido pelo sistema bancário a partir de uma relação privada, adquire, então, um caráter social ao circular como resultado de uma relação de capital, e é validado exatamente por essa relação, garantida pelo Estado. Ademais, só é possível entender isso se se considera que o dinheiro é forma necessária de aparência do valor e que o valor não é uma característica de cada mercadoria, mas uma relação social (MILIOS et al, 2002, p. 53).

PARTE II: TEORIA DO DINHEIRO E INFLAÇÃO

2. A ABORDAGEM DO CONFLITO DISTRIBUTIVO: DINHEIRO E LUTA DE CLASSES

A análise do conflito distributivo é a mais importante causa da inflação para marxistas, pós-keynesianos e neo-estruturalistas (SAAD-FILHO, 2000). Tal análise é inspirada nas teorias da inflação de custo e argumenta que o conflito entre as principais classes sociais da economia capitalista – a classe trabalhadora e a classe capitalista – no processo de disputa pelo produto leva à modificação do sistema de preços – em contraposição a uma interpretação baseada pura e simplesmente nas relações entre oferta e demanda (GUTTMANN, 1994). Nesse contexto, a inflação, em geral, está associada à fase do ciclo econômico, tornando-se provável durante o *boom*, no qual a capacidade produtiva instalada é absorvida e a militância trabalhista passa a pleitear maior participação na renda frente à redução das taxas de desemprego. Essa abordagem, em geral, combina-se à análise da estrutura de mercado das economias capitalistas, como a formação de monopólios e oligopólios, pelos quais os preços podem ser determinados para garantir a sustentação das taxas de lucro ao longo do ciclo econômico, em especial nos momentos de crise.

Nesse contexto, convém fazer uma breve referência às formas pelas quais as crises têm sido consideradas na literatura marxista, de modo geral, para compreender como se apresentam no âmbito das abordagens sobre o conflito distributivo.

Na tentativa de sistematizar o debate marxista sobre as crises econômicas, Shaikh (2012) argumenta que existem dois conjuntos de teorias da crise a partir de Marx. Em primeiro lugar, há aquelas que o autor denomina de “teorias da possibilidade” da crise, que se baseiam na interpretação de que existem tendências conflitantes no capitalismo, sendo que nenhuma delas prevalece *a priori* sobre as demais; nesse caso, a depender da conjunção de fatos históricos e econômicos, que podem ser neutralizados por reformas estruturais e pelo Estado, as crises ocorrem ou não. Destacam-se nessa abordagem as teorias (1) do subconsumo e (2) da compressão de salários/lucros. Nessa perspectiva, as crises são uma possibilidade aberta pelo modo de funcionamento do capitalismo, mas podem ser contornadas, por exemplo, mudanças na política salarial. Em segundo lugar, o autor destaca as “teorias da necessidade” das crises, que se baseiam na concepção de que há uma tendência dominante e que é intrínseca ao movimento do capital, sendo a mais famosa delas a lei da tendência decrescente da taxa de lucro, em que o subconsumo e/ou a compressão de salários/lucros aparecem como efeitos, e não como causa²⁸. Nessa perspectiva, ainda que existam reformas estruturais no capitalismo e

²⁸ Para mais detalhes sobre lei da queda tendencial da taxa de lucro, consultar Marx (2017 [1894], seção III).

o Estado atue, as crises são inevitáveis. Ou seja, de acordo com essa perspectiva, haverá crises devido à queda da taxa de lucro necessariamente como resultado da elevação da composição orgânica do capital, ainda que seu momento e sua forma dependam da conjunção de fatos históricos e econômicos.

Nesse sentido, há duas possíveis interpretações em relação ao processo de inflação via conflito distributivo na literatura marxista a depender da concepção do funcionamento das economias capitalistas e das causas fundamentais de suas crises.

Caso as “teorias da necessidade” sejam privilegiadas, a inflação surge como um efeito da inevitabilidade da crise, logo, resultado da tendência da queda da taxa de lucros em virtude do aumento da composição orgânica. Assim, o aumento de preços é uma resposta na tentativa de conter ou evitar tal queda, de forma que o conflito opera sobre o poder de resposta dos trabalhadores e dos capitalistas em defender sua parcela da renda dada essa tendência dominante.

Por outro lado, a visão mais disseminada na abordagem do conflito distributivo é aquela na qual as “teorias da possibilidade” assumem posição central. Nesse caso, ainda que se faça menção à elevação da composição orgânica do capital como fenômeno subjacente à dinâmica capitalista, a análise se centra na concepção de um *profit squeeze* associado à elevação dos salários reais em um momento de queda no ritmo de crescimento da produtividade, onde o conflito opera devido ao aumento do poder de barganha dos trabalhadores dada a diminuição do exército industrial de reserva. Como esse texto trata de uma exposição cuidadosa acerca de contribuições sobre a inflação via conflito distributivo, buscar-se-á orientar a leitura através da apresentação dessas diferenças, quando se julgar necessária.

Segundo Burdekin e Burkett (1996) deve-se entender como inflação via conflito distributivo aquela que é resultado de um excesso de reivindicações na renda *ex ante* sobre a renda real disponível *ex post*, de forma que esse processo só é percebido quando tais reivindicações são acomodadas via expansão da liquidez. Os autores ainda destacam que tal concepção trata da causa genérica da inflação, não do estudo da aceleração inflacionária necessariamente, o que traz vantagens a essa análise no tratamento da acomodação monetária, visto que examina o comportamento agregado das reivindicações de renda, no qual a criação de dinheiro aparece como resultado dessas pressões.

Here, the conflict approach's emphasis on aggregate, yet sectorally differentiated and competing, income claims lends itself to a more comprehensive treatment of monetary accommodation than is possible in models of inflation that either treat the money supply process as an exogenous helicopter drop or else reduce it to central bank policies. This is not to say that

the conflict approach downgrades the importance of central bank policy tradeoffs - including not only standard ones such as the tradeoff between short-term output, employment and seigniorage goals versus inflation control, but also more wide-ranging tradeoffs, for example, between maintenance of effective demand and solvency of non-financial enterprises versus the need to discipline labor and less competitive enterprises in the interests of capital as a whole (BURDEKIN; BURKETT, 1996, p. 19).

Convém observar que esta abordagem transita por inúmeras escolas de pensamento e tem modelos diversos elaborados em torno de seu núcleo. Como modo de avaliar de que forma a literatura de inspiração marxista desenvolve esta abordagem, este capítulo será conduzido principalmente pela reflexão que Rowthorn (1982) apresenta, utilizando como complemento outros autores²⁹, que analisaram o fenômeno inflacionário resultante do desenvolvimento capitalista no período conhecido como capitalismo monopolista³⁰.

Ponto importante nesta discussão é que a noção de conflito não é reduzida à análise do fenômeno inflacionário por Rowthorn (1982, p. 136), visto que o autor destaca que:

O conflito é endêmico no sistema capitalista e afeta todos os aspectos da vida econômica: as técnicas de produção a serem usadas, a extensão e intensidade da jornada de trabalho e a distribuição da renda. Todos esses aspectos interligados, naturalmente.

Na medida em que no exame do fenômeno inflacionário Rowthorn (1982) parece restringir-se a um aspecto apenas do conflito entre as classes – qual seja, a distribuição – essa concepção é alvo de críticas dentro do marxismo uma vez que pode ser lida como uma leitura da luta de classes que desconsidera seu caráter multidimensional³¹ (WILLIAMS, 1980).

De outra forma, Boddy e Crotty (1975, p. 9) afirmam que, “[t]he behavior of output and factor shares over the cycle is part of the economic manifestation of class struggle and conflict”, de forma que a noção de conflito na economia capitalista está intimamente associada ao comportamento cíclico dessa economia. Desse modo, para os autores, os trabalhadores, embora confinados aos limites da reprodução do capital, tem momentos políticos positivos, onde diante de uma pressão no exército industrial de reserva devido a uma expansão econômica, o seu poder

²⁹ Guttman (1994) destaca que Glyn e Sutcliffe (1972) e Rosenberg e Weisskopf (1981), além de Rowthorn (1982), são os autores que desenvolveram de forma mais notável a abordagem do conflito distributivo a partir de uma análise de inspiração marxista. Porém, para os fins deste trabalho, que tem como foco analisar o papel do dinheiro nesta abordagem, como aponta Brunhoff (1982), a contribuição mais completa está em Rowthorn (1982).

³⁰ Segundo Sweezy (2008), esse período corresponde ao estágio do capitalismo iniciado no último quarto do século XIX, cuja maturidade foi alcançada no pós Segunda Guerra Mundial.

³¹ Kotz (1982) argumenta que a visão tradicional do conflito distributivo provoca confusão quanto ao papel econômico do trabalhador. O autor defende que tal visão pode reforçar a ideia de que a luta salarial é injusta, gananciosa e provoca desequilíbrios como a inflação, colocando em segundo plano a noção de que a renda do capital, pelos capitalistas defendida, é resultado da apropriação de mais-valor produzido pelos trabalhadores.

de barganha na luta por salários reais maiores não só aumenta como é admitido, devido à maior taxa de lucro dos capitalistas. Outro impacto de um aumento relevante da taxa de ocupação, que justifica a ação em unidade dos trabalhadores, segundo Hollister e Palmer (1972), seria a menor diferenciação salarial e técnica entre os trabalhadores de mercados com um menor exército industrial de reserva disponível, o que provocaria um aumento da consciência de classe devido à homogeneização dos trabalhadores que se identificariam como iguais, diferentemente de situações em que existe uma rígida hierarquia entre eles.

Nesse sentido, ainda segundo Boddy e Crotty (1975), uma medida importante para analisar o conflito é a militância trabalhista, que diminui em períodos de baixa de ciclo, e aumentam na expansão, exatamente pelo comportamento do seu poder de barganha. Mas é importante destacar que não há relação direta simples entre ciclo e greve por exemplo, afinal, grandes negociações, queixas de longa data e demandas salariais nunca atendidas podem se fazer presente independente do momento do ciclo econômico.

O desenvolvimento capitalista, como aponta Marx, é marcado por uma trajetória não-linear, com crises de várias espécies e revoluções tecnológicas que garantiriam a recuperação das taxas de lucro ao longo do ciclo econômico. Segundo Rowthorn (1982), a partir de uma leitura da lei geral da acumulação capitalista, Marx destaca que a composição orgânica do capital e a alta salarial são os elementos predominantes no que tange à dinâmica do processo de acumulação de capital, embora não haja nada em sua análise que explique de forma uníssona o acontecimento das crises. Ainda nessa linha de raciocínio, Rowthorn (1982, p. 122), afirma que a crise é caracterizada como o momento em que os capitalistas se recusam a acumular, pois o lucro não compensaria o investimento. Esta afirmação soa contraditória, pois a utilização de Marx como referencial sugere que a acumulação se apresenta como um imperativo ao capitalista individual, associada ao progresso técnico como forma de redução de custos, sendo a crise uma diminuição de seu ímpeto, e não sua completa paralisação.

De forma complementar, Boddy e Crotty (1975) introduzem a concepção de que a inflação via conflito distributivo ocorre devido ao fato da fase de expansão capitalista se dividir em duas metades, na qual a primeira é extremamente lucrativa, e a segunda sofre com as consequências do conflito, via compressão de lucros (*profit squeeze*) que ocorre pelo acirramento da luta dos trabalhadores por parcelas maiores da renda gerada, além das dificuldades de expansão mencionadas acima. Segundo os autores, faz parte da compreensão do conflito a noção de que a crise, embora fosse ideal evitá-la, é uma condição necessária para a recuperação e volta da expansão, de forma que a classe capitalista ache natural, e até

necessário, que o Estado atue com políticas restritivas, como aumento da taxa de juros, ajustes fiscais e corte de políticas de subsídio e investimentos diretos. Isso se torna importante pois os capitalistas consideram que cabe ao Estado capitalista conduzir a crise da melhor forma possível para que novas condições de expansão sejam criadas.

O Estado ocupa posição importante no desenvolvimento da abordagem do conflito distributivo, tanto que Rowthorn (1982) defende que Marx não deu devida atenção ao seu papel, buscando apenas demonstrar de que forma o sistema capitalista é capaz de se “autorregular” por meio das crises, via eliminação dos obstáculos que surgem no processo de acumulação – em particular, do excesso de capital acumulado. Para Rowthorn (1982, p. 125) o Estado moderno tem condições de administrar o desenvolvimento econômico capitalista pois possui mecanismos que o permitem ter controle consciente sobre a economia, com o objetivo de ou reduzir as pressões sobre a taxa de lucro com a diminuição de impostos, ou reduzir a taxa de lucro considerada normal de modo que a economia funcione com rentabilidade inferior ao período anterior. Dentre as ferramentas disponíveis, o autor destaca a tributação, os gastos do governo e a relação de um Estado nacional para com os outros Estados nacionais.

Desse modo, deve-se entender o Estado como um agente que encontra seus limites na própria motivação de sua criação, os conflitos políticos internos, inter e intra-classes. A partir disto, é compreensível que o Estado esteja em constante dilema, pois pode tanto optar por encerrar a expansão e provocar uma crise econômica³², na esperança de que esta solucione espontaneamente problemas tanto de luta pela distribuição da renda, como outros problemas políticos, assim como pode atuar intervindo diretamente na reestruturação do processo de acumulação, buscando atuar cirurgicamente nos percalços da acumulação, via investimentos diretos, empréstimos e estatizações, por exemplo. (ROWTHORN, 1982, p. 127; KOTZ, 1982)

Além disso, o Estado pode optar, também, por aceitar que a manutenção da taxa de lucro via aumento de preços seja um custo do crescimento capitalista, acomodando tal demanda por moeda com novas emissões e/ou permitindo que as empresas possam repassar tal aumento de preços e de impostos ao consumidor, com vista de manter a taxa de lucro em nível satisfatório. Para Rowthorn (1982, p. 127), essa é a forma inflacionária de estimular a expansão econômica.

³² Para Boddy e Crotty (1975) o *trade-off* emprego e inflação aparece no segundo momento da expansão, no qual os preços aumentam por causa do conflito, sendo esse o momento em que o Estado capitalista deixa clara a opção de negociar mais desemprego por inflação. “The fight against inflation in the second part of the expansion serves as a pretext to relax the economy and increase unemployment, thereby winning back concessions made to labor when labor markets were tight, and once more creating the technological and behavioral bases for higher profit margins in the subsequent expansion.” (BODDY; CROTTY, 1975, p. 10-11)

Segundo Rowthorn (1982, p. 124), se os capitalistas pudessem fixar preços sem restrições o fariam para garantir que jamais houvessem crises, de forma que a queda da taxa de lucro fosse sempre compensada pelo novo aumento de preços. Desse modo, ainda que utilize como hipótese a capacidade de fixação de preços dos monopólios capitalistas, esta não constitui a explicação principal para os processos inflacionários, em contraposição, por exemplo, ao que aparece em Gillman (1968). Porém, para o autor, o que restringe os capitalistas a esse processo de reajuste de preços é a disciplina monetária imposta pela paridade da moeda nacional com o ouro.

Uma vez que se supõe que a quantidade de moeda nacional está ligada ao ouro em paridade fixa, podendo ser trocada por ele a qualquer momento, o autor afirma, segundo ele a partir de Marx, que o valor “intrínseco” do ouro determina o poder de compra da moeda nacional e, assim, impõe uma disciplina à formação de preços, tornando estérea qualquer tentativa sistemática de aumento de preços como forma de recuperação da queda da taxa de lucro. Mais adiante, porém, o autor diz que a paridade é, em verdade, relaxada para garantir que a inflação seja um meio de estimular a acumulação e evitar/amenizar crises (ROWTHORN, 1982, p. 125).

Tal compreensão acerca do dinheiro em Marx, como exposta no capítulo 1, parece limitada, pois determina que a lei da queda tendencial da taxa de lucro só é válida pois o dinheiro, enquanto ouro, limita a capacidade de formação dos preços pelos capitalistas com como forma de contornar o declínio da rentabilidade. Em outras palavras, a validade da lei da queda tendencial da taxa de lucro está ligada ao simples fato de o dinheiro ter um valor “intrínseco”.

A partir do exposto, entende-se que a inflação pode ser entendida de duas formas inter-relacionadas: i) como resultado intrínseco do processo de acumulação capitalista ao ser um movimento esperado dos capitalistas na tentativa de manter/aumentar a taxa de lucro; ii) como um modo alternativo de regular a expansão econômica, via acomodação estatal, modo esse paliativo, que nem atua diretamente sobre os obstáculos da acumulação como no caso da intervenção, nem quebra seu ritmo a ponto de expurgar todos os obstáculos como uma crise.

Com base na noção de que a inflação é um paliativo, pode-se introduzir a forma como se opera o conflito distributivo na economia capitalista como uma resposta à queda da taxa de lucro em virtude da elevação da composição orgânica do capital. Partindo da contabilidade social, a renda produzida na sociedade capitalista é composta majoritariamente pelos salários e

pelo lucro. Considerando um cenário em que os capitalistas praticam políticas de preços com o objetivo de manterem e até aumentarem os lucros pelo poder de uma posição monopolista com vias de escapar de uma tendência a queda da sua taxa de lucro devido ao fim de um ciclo de expansão, espera-se que a parcela da sociedade que vive do trabalho, e, portanto, do salário, passe a se defender de tal processo, exigindo aumentos salariais e até compensação pelas perdas, fazendo com que a inflação se integre ao sistema. Nesse contexto, as taxas de juro passam a aumentar, para compensar a desvalorização da moeda – e, desse modo, a perda dos credores em termos reais –, e os especuladores acumulam propriedade esperando aumentos do preço, além do aumento de custos via salários e produtos de indústrias interdependentes. Sendo assim, a manutenção da taxa de lucro via aumento de preços causará uma espiral de preços além de uma diminuição da confiança na moeda nacional, que pode ter como fim uma crise de grandes proporções. (ROWTHORN, 1982, p. 128-29).

2.1 O modelo básico de inflação por conflito distributivo

O modelo desenvolvido por Rowthorn (1982) destaca três elementos importantes: o Estado, o papel da classe trabalhadora e a centralidade dos movimentos da taxa de lucro. O objetivo da elaboração deste modelo formal é demonstrar de que modo a distribuição de renda influencia o nível geral de preços ao analisar a relação entre impostos, relações de troca, expectativas e moeda.

Considerando que a inflação prevista não tem efeito redistributivo, pois nesse caso todos os interessados irão aumentar os preços de forma prévia, o modelo tratará apenas da inflação não-prevista, e a forma como ela transfere rendimento real dos trabalhadores para os capitalistas. Para tal, considera-se que a economia tem dois setores: o estatal, que se financia via tributação e empréstimos, e o privado, composto por trabalhadores e capitalistas, que produz bens e serviços. (ROWTHORN, 1982, p. 136).

A renda reivindicada pelo Estado corresponde aos impostos (T) e aos custos de importação (F). Considerando estas parcelas determinadas exogenamente, restam $1 - (T+F)$ de renda disponível para capitalistas e trabalhadores do setor privado, renda essa distribuída em lucros e salários. Nas economias capitalistas, embora existam negociações individuais e setoriais entre as classes, de forma agregada, não há nenhum mecanismo automático que garanta que o montante disponível seja o suficiente para cobrir as reivindicações das classes (ROWTHORN, 1982, p. 138).

Tendo em conta que acordos salariais tomam a inflação futura em consideração, dado um aumento dos preços, os trabalhadores terão uma parcela da renda privada real = W^n , sendo assim, os capitalistas ficarão com uma parcela residual³³ igual a:

$$\pi^n = 1 - T - F - W^n \quad (I)$$

Dessa maneira, π^n e W^n são as parcelas de lucro e de salário negociadas, respectivamente, correspondentes ao que as classes vão ganhar se os preços subirem como o esperado. Uma outra variável relevante é a parcela real de lucro alvo dos capitalistas, π^* , que não corresponde necessariamente à parcela negociada e também é obtida pela política de preços. No caso de haver uma política de preços paralela ao acordo, haverá duas parcelas de lucro diferentes, sendo que a extensão desse conflito de parcelas será determinada pela diferença entre elas, chamado de hiato de aspiração, onde

$$A = \pi^* - \pi^n \quad (II),$$

pois indica o ponto em que os preços capitalistas são incompatíveis com as outras reivindicações de renda do setor privado - em que A pode ser positivo ou negativo (ROWTHORN, 1982).

Para determinar a equação de comportamento dos preços, o autor faz as seguintes suposições: (1) os salários são fixados simultaneamente em toda a economia, e não se modificam até nova etapa de negociação, em que $(T + F)$ já são conhecidos; (2) (F) não é afetado pela inflação doméstica porque o comércio é feito em moeda estrangeira, com preço mundial, antes de fixar o acordo salarial, e a taxa de câmbio é usada para compensar o diferencial de taxas de inflação; (3) Quanto à (T) , a renda do governo é aumentada por imposto proporcional uniforme e é conhecida antes dos acordos e cobrada de todos os setores privados. Dessa forma, a distribuição estará dada entre os capitalistas e trabalhadores (ROWTHORN, 1982).

Sendo (Θ) o montante pelo qual os preços se ajustam após a negociação, temos que os capitalistas elevam os preços em parcela maior ou menor que o montante previsto, dependendo de sua parcela-alvo ser maior ou menor do que aquilo que haviam conseguido na negociação salarial, e elevam os preços de acordo com o montante previsto, se o acordo for igual ao montante alvo. (ROWTHORN, 1982, p. 140). Sendo assim, a taxa anual de inflação será $p = y\Theta$, onde (y) é o número de negociações no ano. Dado que a inflação não prevista é a diferença

³³ Importante notar que tal visão de lucro se assemelha à noção de lucro residual, típica do modelo ricardiano.

entre as altas de preço que realmente ocorrem e as que foram previstas na negociação salarial, a taxa anual de inflação não-prevista é indicada por:

$$p^u = p - p^a \quad (\text{III})$$

Onde p^u = inflação anual não prevista, p^a = inflação anual prevista e p = inflação anual.

Essa equação revela que “a taxa de inflação não prevista depende (1) do grau em que a política de preços capitalista se acha em conflito com o que foi combinado nas negociações salariais e (2) da rapidez com que ocorrem os ajustes salariais e de preços.” (ROWTHORN, 1982, p. 140).

Sendo assim, a inflação não prevista será positiva quando a parcela alvo dos capitalistas for maior que a negociada no acordo salarial e negativa quando ocorrer o contrário.

A investigação procede ao determinar de que forma o hiato da aspiração é determinado. A noção de que sua determinação depende da força de mercado dos capitalistas e trabalhadores é inteligível a qualquer modelo de conflito, portanto, no caso da convivência de uma classe trabalhadora muito organizada e de enormes grupos cartelizados, tanto a luta salarial será intensa, como a precificação poderá ser agressiva, o resultado deste cenário será um imenso hiato com elevada inflação não prevista.

As nuances desse conflito, segundo Rowthorn (1982), serão reguladas, em particular, pela demanda, ao agir “impondo uma disciplina ao setor privado e tornando mais fácil ou mais difícil, para os trabalhadores, aumentar os salários e, para os capitalistas, elevar os preços.” (ROWTHORN, 1982, p. 141). No caso dos trabalhadores, o seu poder de barganha diminui e aumenta de acordo com o excedente de mão-de-obra. Na medida em que este excedente diminui, aumentam os salários e por conseguinte os trabalhadores se tornam mais confiantes e agressivos na negociação, usando seu poder de barganha maior para negociar salários maiores, claro, a depender da sua organização como classe. No caso contrário, como por exemplo em uma crise, o aumento do desemprego diminui o poder de barganha, e a força de negociação salarial passa a depender mais do grau de organização da classe trabalhadora.

De volta ao caso dos capitalistas, o elemento central refere-se ao nível de capacidade ociosa. No caso de um excesso, as empresas têm uma política de preço mais cautelosa pois podem perder mercado para outras empresas na mesma situação. No caso contrário, quando a capacidade é mais plenamente utilizada, dado o aumento da demanda, as empresas podem elevar os preços com liberdade, estabelecendo preços compatíveis com lucros mais altos desejados e confiantes de que empresas com similar situação não conseguirão entrar em seus mercados.

Voltando aos impostos (T) e aos custos reais de importação (F), é possível afirmar, de acordo com a equação (I), que em caso de um aumento de uma dessas variáveis, tudo o mais constante, diminui a parcela de renda disponível do setor privado, o que intensifica o conflito e aumenta a taxa de inflação não prevista. O aumento do conflito diante desses fatos é fácil de entender no caso dos custos de importação, mas quanto aos impostos, que podem ser usados para benefício de um ou mais setores, a relação se altera. Nesse caso, o processo torna-se eminentemente político e dependerá da percepção e dos interesses dos setores em considerar esse gasto útil, bem como em despendar parte de sua renda para o seu pagamento.

Para o capitalista, esse gasto social deve ser entendido como um componente de uma espécie de salário social, pois os benefícios gerados por esse gasto são utilizados em maior parte pela classe trabalhadora. No caso dos trabalhadores, no que tange os benefícios, como previdência social e bolsas assistenciais, a defesa é de que isso deve continuar como um benefício adicional, diante de salários abaixo do que se considera necessário. Outra perspectiva é que tampouco os trabalhadores mais “à esquerda” estão dispostos a pagar gastos com guerras imperialistas, como também não defendem que seja obrigação estatal financiar estudos e laboratórios para privilegiar o processo capitalista de produção. O resultado dessas diversas posições é um conflito em torno da disposição dos trabalhadores e capitalistas em pagar o encargo de impostos e, conseqüentemente, em compensar esse pagamento com aumento da sua parcela de renda cedida (ROWTHORN, 1982, p. 143).

Destarte, a taxa de inflação será a expressão das variáveis (T) e (F), em adição à demanda por trabalho, no caso dos trabalhadores, e à demanda por bens e serviços, no caso dos capitalistas. Qualquer incremento pode ser separado em dois efeitos, o efeito-demanda, que será resultado das modificações nos elementos apresentados acima, e o efeito-encargo, que será o resultado de variações em (T) e (F). No caso do efeito-encargo, o autor salienta que a variação da inflação a partir dele é determinada pelo “jogo de empurra” sobre os custos do orçamento público e pela quantidade de encargo extra que os lados aceitam sem receber compensação. O jogo de empurra seria a expressão da rapidez em que cada lado transfere para o outro o encargo inaceitável. Em caso de pleno aceite do encargo extra, não haverá inflação não prevista, já pelo contrário, em caso de nenhum encargo extra ser aceito, o efeito-encargo terá efeito máximo, posto que nenhuma das partes envolvidas aceita diminuir sua parcela real da renda. (ROWTHORN, 1982, p. 145).

No caso do mercado de mão de obra ser estreitamente correlacionado com o de produtos, aceitando que a ocupação da mão de obra diminui com o aumento da utilização e vice-versa, o

nível de desemprego³⁴ será uma boa indicação da condição dos mercados. Se a demanda for reduzida, tanto capitalistas como trabalhadores serão mais fracos em suas reivindicações, pelos motivos já desenvolvidos até agora no texto, em caso do desemprego ser muito alto, o hiato de aspiração será mínimo, de forma que ambas as reivindicações sejam compatíveis com o que se acha disponível para cobri-las e a taxa de inflação não-prevista será igual ou próxima a zero

Com a queda do desemprego, acirra-se o conflito, pois tanto salários quanto os lucros aumentam suas reivindicações sobre a renda real, o que aumenta a inflação não-prevista. Do contrário, se o desemprego aumenta acima do ponto de máximo permitido para expansão, salários e lucros farão reivindicações inferiores a quantidade para cobri-los, o que pode até diminuir os preços.

De acordo com o exposto, a distribuição de renda nesse modelo, dados T e F, é definida pelo conflito entre trabalhadores e capitalistas pela divisão da renda do setor privado. Foi demonstrado de que forma a atuação mais ativa na luta por parcelas maiores da renda do setor privado são inflacionárias, mas seus efeitos sobre a distribuição divergem, de acordo com o peso de cada reivindicação, de modo que a inflação só cumpre papel na distribuição em caso da inflação não-prevista ser maior que a inflação esperada na negociação. No caso capitalista, há que se destacar que existe um ponto ideal, uma combinação de mão-de-obra excedente e capacidade plenamente utilizada, que lhes permite conjugar lucros elevados e preços estáveis (ROWTHORN, 1982, p. 149).

A determinação da inflação como veículo redistributivo deve ser analisada a partir da combinação de uma determinada hipótese acerca do comportamento das classes com uma determinada hipótese acerca da dimensão temporal, particular quanto ao processo de formação de expectativas. Para se manter no modelo, considera-se que o ajuste de salários é feito no acordo com base em uma previsão da inflação futura; portanto, torna-se importante diferenciar a noção de expectativa e de previsão para o comportamento dos trabalhadores. A expectativa se trata de um “estado de espírito” (ROWTHORN, 1982, p. 149), enquanto que a previsão trata-se de um “comportamento real” (ROWTHORN, 1982, p.149). Ao considerar a inflação como algo presente, mesmo em taxas muito baixas, é admissível que o trabalhador espere que existam aumentos de preço ao longo do tempo, mas por se tratar de algo pouco perceptível na perda de poder de compra, opta-se por não lutar de forma ativa por esses reajustes.

³⁴ Burdekin e Burkett (1996) afirmam a taxa natural de desemprego neoclássica transmite uma ilusão acerca de uma determinada estabilidade na distribuição de renda corrente, de forma que, na verdade, o desemprego e sua relação com a inflação expressam qual o padrão das reivindicações das classes concorrentes.

Em épocas de aceleração inflacionária, movimento embora ainda incerto, há uma previsão de que haverá aumentos expressivos de preços, e os trabalhadores vão agir para se defender, não só do aumento futuro, como lutar pela reposição do que foi perdido no período de baixa inflação. A transição de comportamento pode se dar de forma abrupta, a partir de um ponto crítico de inflação, que foi alcançado de forma lenta. Sendo assim, temos que, se o limite de inflação a ser ignorada for maior que a inflação esperada, a taxa prevista de inflação será igual a zero. Já no caso da inflação ignorada for maior ou igual a inflação esperada, a taxa prevista será igual a taxa de inflação esperada (ROWTHORN, 1982, p. 150)

Este modelo leva a crer que as expectativas de inflação são formadas à luz de experiências passadas, com certa defasagem. Sendo assim, as expectativas acompanham o movimento dos preços com um hiato, e a menos que a inflação seja explosiva, em média, as expectativas se realizarão, logo, “se a taxa de inflação se estabilizar em determinado valor (ou flutuar em torno dele), a taxa esperada de inflação também se estabilizará nesse valor (ou flutuará nas proximidades).” (ROWTHORN, 1982, p. 151).

Para o autor, é fato que não existe economia capaz de suportar um aumento constante da inflação de forma explosiva, pois causará uma desvalorização da moeda nacional a ponto de não haver estabilidade monetária para se desenvolver os negócios e a taxa de investimento será muito afetada, voltando ao ponto de crise comentado no início do capítulo. Portanto,

a inflação só provocará uma alta permanente dos preços às expensas dos salários se (a) o conflito não for muito intenso [...] e (b) se a economia começar abaixo do limiar de expectativas [...]. Se uma dessas condições não for cumprida, os preços acabarão por descontrolar-se se se instalará a hiperinflação. (ROWTHORN, 1982, p.152).

2.1.1 Monopólio e Inflação

Uma vez que a abordagem do conflito distributivo se alia à concepção de que os capitalistas, sob a forma de monopólios e oligopólios, são capazes de fixar, sob certas condições, os preços, convém tecer algumas considerações acerca da forma pela qual a relação entre monopólio e inflação é tratada por outros autores. Importante ressaltar que aqui a noção de conflito distributivo se amplia para o conflito entre capitalistas e trabalhadores assim como entre capitalistas monopolistas e capitalistas do setor competitivo, desse modo, trata-se de uma outra especificação do modelo do conflito distributivo que busca lançar luz sobre a disputa intercapitalista.

Desse modo, esta breve subseção tem o objetivo de apresentar como Kotz (1982) relaciona monopólio, crise e inflação. Segundo Saad-Filho (2000, p.343)³⁵, embora careça de um tratamento teórico mais bem acabado sobre a relação entre monopólio e inflação, a teoria da formação de preços de monopólio é de extrema importância para identificar os movimentos da economia capitalista.

Tal relevância se explica pela extensa produção teórica marxista sobre a formação de monopólios, cuja relevância levou até mesmo à designação, por muitos autores, de um novo estágio do desenvolvimento capitalista: o período conhecido como capitalismo monopolista, onde destacam-se autores como Hilferding (1985 [1910]), Kalecki (1985), Steindl (1952) e Baran e Sweezy (1966). Tais análises se dedicaram a dar continuidade às contribuições de Marx sobre o funcionamento da economia capitalista, introduzindo o monopólio como um novo estágio que aprofunda as contradições estudadas pelo autor e altera suas formas de manifestação, com destaque para a sua lei geral da acumulação capitalista.

Segundo Sweezy (2008) tais contribuições chegaram à conclusão que a economia de monopólio suscitou três modificações no processo produtivo capitalista: (1) o monopólio tem condições de elevar a taxa de exploração do trabalho, tornando mais intenso o seu processo de acumulação; (2) levando em conta a formação dos preços de produção em Marx, o monopólio inaugura uma hierarquia de taxas de lucro ao formar preços de monopólio, de forma que a distribuição do mais-valor fique tensionada para as indústrias com maior concentração de capital, novamente aumentando a taxa de acumulação; (3) os monopólios têm condições de gerenciar suas atividades em um prazo mais longo e fazer maiores investimentos na expansão da capacidade produtiva, controlando o ritmo de sua expansão para salvaguardar sua taxa de lucro das flutuações da economia capitalista. De forma complementar, como aponta Hilferding (1985 [1910]), a capacidade dos monopólios de administrar conscientemente oferta e demanda permite uma redução de desequilíbrios associados às múltiplas decisões independentes de produção característica de uma economia capitalista competitiva. O resultado disso é um aumento da capacidade produtiva da economia, com menor capacidade de inversão produtiva.

To convert this insight into a dynamic theory, it is necessary to see monopolization (the concentration and centralization of capital) as an ongoing historical process. At the beginning of the transition from the competitive to the monopolistic stage, the accumulation process is only minimally affected. But with the passage of time the impact grows and tends sooner or later to

³⁵ Saad-Filho (2000) acrescenta que essa abordagem pode ser chamada de Hilferding-Kalecki, pois leva em conta a união da ideia de Hilferding (1985 [1910]) de que o monopólio impõe preços acima dos preços de produção para aumentar os lucros com a conhecida noção de Kalecki (1990) na qual os monopólios colhem lucros extras devido a seu poder de mercado.

become a crucial factor in the functioning of the system. This, according to monopoly capitalist theory, accounts for the prolonged stagnation of the 1930s as well as for the return of stagnation in the 1970s and 1980s following the exhaustion of the long boom caused by World War II and its multifaceted aftermath effects. (SWEEZY, 2008, p. 767)

Segundo Kotz (1982), o poder de monopólio está baseado em: (1) o comportamento associado de forma implícita ou explícita por parte das empresas que formam o setor no sentido de ter uma frente comum de preços; (2) construir certas barreiras a entradas a novas indústrias, que forçariam esse setor a agir de forma a equalizar as taxas de lucro. Tais barreiras são constituídas por imposições tecnológicas, escalas de produção, poder de mercado, escala de vendas, patentes, vínculos de longo período com fornecedores, marca e experiência no mercado (KOTZ, 1982. p. 5)

De forma contraditória, a competição capitalista se interessa pelos setores monopolizados exatamente por suas altas taxas de lucro, logo, a vantagem destes é grande apenas no curto prazo. A entrada de uma nova empresa pode prejudicar o monopólio pois se o preço após a entrada se manter o mesmo, a nova entrada passa a competir por vendas e fornecimento junto aos outros, o que pode erodir a taxa de lucro do setor monopolizado. Outra possibilidade é a entrada perturbar o conluio de preços, o que pode acabar com a liderança de preços e iniciar uma guerra concorrencial, diminuindo a lucratividade do setor (KOTZ, 1982).

A relação entre as taxas de lucro monopolista e do setor competitivo, e a relação entre os custos unitários do monopolista e os custos do potencial entrante leva à concepção de que “[t]he monopolist’s cost advantage over a potential entrant, measured by the ratio of the two unit costs, determines the extent to which the monopolist’s profit rate can be raised above the competitive profit rate” (KOTZ, 1982, p. 6). Dessa forma, obtém-se que o custo para o entrante pode ser um tipo de barreira à entrada, assim como indica o tamanho dessa barreira. A formação de preço será aquela em que, levando em conta as barreiras citadas, garantirá o máximo de lucro ao setor monopolizado e não permitirá que outros capitalistas possam competir em preço.

Logo, o limite de preço também indica o tamanho da taxa de lucro que o monopólio redistribui na economia, tornando a teoria mais completa. Segundo Kotz (1982), Marx afirma que a elevação da taxa de lucro é possível pelo aumento da produtividade do trabalho, pela elevação da intensidade do trabalho e pela redução da taxa salarial. Ao inserir o monopólio na análise, é possível sustentar, segundo o autor, que o aumento das barreiras à entrada é um elemento que pode elevar as taxas de lucro, de modo a fazer parte dos planos de investimento monopolistas.

Além das estratégias dos monopólios, autores como Best (1972) e Saad-Filho (2000) defendem que a economia do pós-guerra, marcada por estruturas de mercado monopolistas e o grande crescimento econômico dos Anos Dourados, tem duas características marcantes: i) as tentativas do Estado de manter a taxa de lucro e o ritmo da acumulação dos monopólios, visto que têm o maior grau de dinamismo da economia, com destaque para o aumento do crédito disponível via melhora das condições de oferta pelo setor privado, ou pelo próprio Estado de forma direta; e ii) a acomodação monetária das estratégias de preços monopolistas.

No setor monopolista, o aumento da produção não pressiona necessariamente os preços, ao contrário do setor competitivo. Contudo, no início da expansão, a capacidade ociosa presente pode tensionar os preços para baixo, visto que um excesso dessa capacidade faz com que, no mínimo, os monopolistas não aumentem demasiadamente seus preços, dado que seus concorrentes poderiam alavancar sua produção e concorrer com preços mais baixos. Em um segundo momento da expansão, caso o ciclo econômico seja expresso por um acompanhamento da demanda junto à capacidade de oferta, dada a maior utilização da capacidade ociosa, onde os monopolistas poderão praticar sua política de preços, e dado a diminuição do exército industrial de reserva que dará maior poder de barganha dos trabalhadores, é possível que haja inflação no final da expansão com a pressão da demanda devido ao crescimento dos lucros e dos salários.

De acordo com Kotz (1982), o movimento dos preços no setor competitivo em uma expansão depende da capacidade de dar continuidade a essa expansão, a saber, pelo tamanho da capacidade ociosa disponível e pelas condições da classe trabalhadora e do exército industrial de reserva. No setor monopolista, desde que os custos não pressionem o preço que se conforma em uma barreira a entrada planejada, haverá expansão, o que pode diminuir os custos de produção dos setores ligados ao monopólio. Devido aos movimentos do conflito distributivo, a ocupação da capacidade ociosa e do exército industrial de reserva fazem com que o preço no setor competitivo aumente em determinado momento da expansão, o que deverá influenciar os custos de produção dos setores de monopólio a ele atrelados, reduzindo sua margem de lucro. Esse movimento diminuirá a diferença entre as taxas de lucro do setor competitivo e do monopólio, o que aumentará o nível de preço exigido pelos monopólios, de forma que *“the cost induced decline in monopoly profits and the demand induced rise in competitive profit rate dictate an increase in the monopoly price level”* (KOTZ, 1982, p. 8).

O aumento de preço dos monopólios aumentará os custos do setor competitivo, mas este não poderá repassar os aumentos diretamente aos preços como os monopólios pois são

limitados pelas relações de oferta e demanda do setor. Tal aumento poderá ter dois impactos significativos: (1) diminuirá a margem de lucro do setor competitivo, eliminando as indústrias menos competitivas e diminuindo a oferta, o que poderá ter novo efeito inflacionário; (2) pelo lado da demanda, é possível que os aumento de preços do monopólio cause uma corrida em direção a produtos similares no setor competitivo, o que aumentará a demanda, tendo novo efeito inflacionário, sem aumento da margem de lucro que anule o primeiro impacto.

É possível analisar ainda, segundo Kotz (1982), qual a influência do aumento de preços no monopólio sobre a classe trabalhadora. Para o autor, o salário real médio é determinado pela força de barganha dos trabalhadores, pela produtividade média do trabalho e pelo nível de salário real recente (KOTZ, 1982, p. 11). É preciso lembrar que no modelo clássico apresentado o poder de barganha dos trabalhadores aumenta durante a expansão, e esse processo de reivindicações crescente, unido a aumentos reais dos salários, não desaparece durante o início da crise. Apesar disso, com o tempo, a capacidade de defender o salário real se desgasta com o crescimento do exército industrial de reserva e a estagnação da produtividade média do trabalho, considerando a diminuição do ímpeto da luta dos trabalhadores.

O processo de evolução crescente dos custos monetários terá dois resultados distintos:

Em primeiro lugar, a elevação dos custos pressionará o sistema de crédito e, como consequência, o Estado a acomodarem a expansão de preços via administração da liquidez, dando continuidade ao processo de produção com custos cada vez maiores, e um ambiente de menor ritmo de acumulação de capital. Esse é o ponto em que Kotz (1982) busca demonstrar como a estagflação é resultado da economia monopolista inaugurada após a Segunda Guerra Mundial, e um meio em que o Estado encontrou de evitar a depressão profunda, aumentando o tempo da crise, mas preservando ao máximo os capitais de se desvalorizarem.

Em segundo lugar, a crise se aprofundará, com a saída dos investimentos do setor produtivo para a acumulação financeira, em um movimento puramente especulativo, tornando-se um obstáculo adicional para a acumulação de capital no processo produtivo. Como comentado acima, a crise é um fator importante para a recuperação da economia capitalista, a capacitando-a e estruturando novas formas de dar sequência ao ciclo econômico. Kotz (1982) reforça a ideia ao afirmar que o movimento de estagnação e redução real da renda da classe trabalhadora, contém seus ânimos, e se torna um custo a menos desse processo, de forma que o preço da força de trabalho se mantém depreciado em meio ao ambiente inflacionário. Retornando ao argumento expresso há pouco, tal situação da classe trabalhadora se tornará uma

espécie de alavanca do novo ciclo de expansão, dado o recrudescimento de sua participação na renda gerada em união com a sua pouca capacidade de lutar por fatias maiores. (KOTZ, 1982).

Neste ponto em específico, convém destacar as contribuições de Bowles (1982), Bowles e Gintis (1975), Bowles e Gintis (1976), Bowles e Gintis (1982), Bowles, Gordon e Weisskopf (1983)³⁶ sobre a estagflação, que também apontam para o comportamento diferente do conflito distributivo como determinante da inflação, baseando-se no papel do exército industrial de reserva. Segundo esses autores, o exército industrial de reserva em Marx tem duas funções: 1) fornecer trabalhadores para o processo de acumulação e 2) exercer controle sobre os trabalhadores, pois, pressionados pela ameaça do desemprego, aceitam piores condições de trabalho, e limitam sua luta a situações de maior conforto, como, por exemplo, em momentos de expansão. Ademais, em um ambiente de crise, com aumento do desemprego, queda da lucratividade e inflação, capitalistas e Estado optam por políticas recessivas que contenham o processo inflacionário e pressionem os trabalhadores a aceitar condições que expandam a produção de mais-valor, o que ocorre devido ao aumento gigantesco do desemprego (via elevação do exército de reserva).

A partir desses pontos, os autores defendem que a estagflação ocorre pois a enorme expansão pós Segunda Guerra Mundial combinou-se a um aumento colossal do consumo de massas e a concessão de uma série de direitos fundamentais aos trabalhadores, como seguro-desemprego e acesso à educação e saúde fornecidos pelo Estado. Portanto, nesse contexto, o exército de reserva não exerce a pressão clássica sobre os trabalhadores, visto que o desemprego nem sempre é uma ameaça real. Assim, o grau de organização da classe trabalhadora não depende mais necessariamente de um aumento do poder de barganha por salários, o que dificulta seu controle por parte do capital.

2.2 O dinheiro e seu papel auxiliar do modelo de conflito distributivo

Como apontam autores como Addison e Burton (1984) e Guttman (1994), a abordagem do conflito distributivo é comumente caracterizada como estritamente não-monetária, pelo fato de não incorporar, ou dar pouca relevância ao modo como ocorrerá o processo de transformação do excesso de reivindicações sobre a parcela da renda em um aumento de preços. Assim, como visto acima, embora os autores reconheçam que o resultado do processo de conflito está associado ao modo pelo qual o dinheiro é introduzido o tratamento sobre a acomodação monetária é exíguo.

³⁶ A apresentação deste debate baseia-se na síntese dessas contribuições feita por Tsuru (1984).

Desse modo, parece verdadeira a constatação de Brunhoff (1982, p. 290) quando afirma que “[m]ost of the post-Marxist or even post-Keynesian analyses of inflation neglect the role of money”. De fato, como foi apresentado neste capítulo, o papel do dinheiro aparece de forma acessória ao modelo básico de conflito distributivo, que considera uma acomodação exógena do aumento de preços e desconsidera a importância que o dinheiro assume como resultado da relação de capital, e mais, como início e fim do processo capitalista de acumulação.

Para Burdekin e Burkett (1996, p.28)

[...] it is essential to keep in mind that the propagation (albeit not the generation) of inflationary pressure is 'always and everywhere a monetary phenomenon'; hence any complete analysis of conflict inflation must incorporate some treatment of the monetary accommodation of excess claims by the stock and/or velocity of money - again, of course, in historical-institutional context.

Para o propósito dessa investigação, afirmar que a abordagem do conflito distributivo trata o dinheiro de forma marginal é algo reconhecido na literatura marxista. Porém, autores como Kotz (1982) e Rowthorn (1982) atribuem certa importância ao papel do dinheiro, ou mais especificamente em suas análises, da quantidade de dinheiro, como será visto abaixo. Nesse sentido, justifica-se a escolha da apresentação do modelo de Rowthorn (1982) mais uma vez, visto que, como Burdekin e Burkett (1996) e Brunhoff (1982) apontam, este é um dos trabalhos no interior da abordagem que reconhece a necessidade de incorporar ao modelo o papel da acomodação monetária, mesmo que como um anexo à sua formulação básica.

Tal escolha não foi feita de forma circunstancial, visto que mesmo que reconheça a importância do debate, o autor afirma que “[n]ão existe espaço para uma teoria monetária que postule um elo causal direto entre moeda e preços, pois esse elo proporcionaria uma segunda e independente explanação da inflação, além da teoria do conflito original.” (ROWTHORN, 1982, p. 155). Portanto, o exame do dinheiro na inflação de conflito distributivo deve passar pela exposição e análise da sequência da explicação deste autor, assim como de Kotz (1982).

2.2.1 O modelo de acomodação monetária de Rowthorn

Para Rowthorn (1982, p. 155) a moeda, no caso a quantidade desta, só pode causar inflação no sentido de que causa efeitos sobre o conflito, de modo a condicionar os preços por meio da seguinte cadeia causal

“moeda → demanda → conflito → preços”

Segundo este autor, o modelo básico tratou da relação entre demanda, conflito e preços, de forma que cabe agora apresentar relação entre moeda e demanda. Para Rowthorn (1982), a moeda tem papel ativo na determinação da atividade econômica, embora não seja nem o único, nem o principal fator, constituindo-se apenas em um dos instrumentos de administração da demanda. “O elo entre a moeda e a demanda é bem complexo na prática, mas o princípio básico é bem simples: uma mudança na oferta de moeda leva a uma mudança nas despesas.” (ROWTHORN, 1982, p. 156).

Para analisar de que forma uma mudança na oferta de moeda afeta o conflito distributivo, Rowthorn (1982) começa com a conhecida fórmula da teoria quantitativa da moeda, em que $MV=PY$, sendo (M) o estoque de moeda do setor privado, (Y) o produto desse setor, (P) o preço médio do produto e (V) a velocidade-renda de circulação da moeda, que podem ser expressas em taxas de crescimento como:

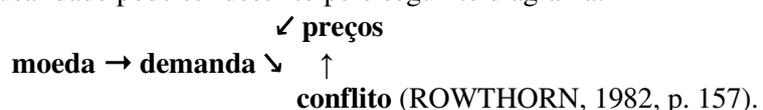
$$m + v = p + y$$

Considera-se para esta análise que a velocidade da moeda é constante e o estoque de moeda do setor privado é sempre igual à oferta, que é exógena e cresce a uma taxa constante, logo ($y = m - p$).

Uma outra suposição é de que a oferta de mão-de-obra cresce a uma taxa exogenamente dada e constante igual a (q). A proporção da força de trabalho do setor privado correntemente empregada será igual a ($E = 1 - U$), sendo (U) a designação de desemprego. Portanto, temos que (e), a taxa de crescimento de (E), será ($e = m - q - p$), sendo m e q constantes, de modo que uma oferta monetária maior será igual a um crescimento maior e mais rápido do emprego e vice-versa.

Ao expressar o crescimento por ($e = p^m - p$), onde ($p^m = m - q$), temos que p^m será o teto inflacionário, que será positivo no caso da oferta monetária crescer mais rápido que o produto de pleno emprego e negativo caso ocorra o contrário. Dessa maneira, $e < 0$ quando $p > p^m$, o que significa que quando a economia se acha acima do teto inflacionário, o emprego cresce mais lentamente que a oferta de mão-de-obra, aumentando o desemprego e vice-versa.

Nesse caso há um *feedback* de preços para a demanda: o desemprego sobe quando a economia se acha acima do teto da inflação e cai quando ela se acha abaixo desse teto. Os preços, por sua vez, são afetados pela demanda através de seus efeitos sobre o conflito no setor privado, de modo que todo o sistema de causalidade pode ser descrito pelo seguinte diagrama:



Todos os elos estão interligados, logo, *coeteris paribus*, os comportamentos a partir da demanda são determinados pelo que acontece na oferta monetária. A economia encontra-se em equilíbrio quando as taxas de crescimento do desemprego e da inflação são constantes. No caso da oferta monetária continuar a crescer a uma taxa constante, a relação entre o teto inflacionário e o patamar de expectativas inflacionárias é que definirá as tomadas de decisão³⁷ Desse modo, compreende-se que o impacto do conflito distributivo sobre os movimentos de aceleração ou desaceleração inflacionária depende da forma pela qual a oferta monetária for gerida.

Para exemplificar, suponha-se que as relações de troca se deterioram e nenhum dos lados quer aceitar o ônus, como explicado acima, isso acarretaria em uma aceleração inflacionária. Com o papel da moeda, entende-se que a política monetária oficial pode impedir tal resultado, se recusando a emitir o dinheiro adicional necessário, optando por reduzir o nível de despesas reais, forçando a baixa da atividade e solapando a posição das partes. O sistema se estabilizará quando os capitalistas e trabalhadores se enfraquecerem a ponto de não resistir ao ônus adicional, de forma que a política restritiva exercerá uma disciplina sobre o setor privado e deterá o impacto inflacionário da deterioração das relações de troca.

2.2.2 Crítica ao modelo de Rowthorn

Segundo Rowthorn (1982), sua análise se parece de forma superficial com a análise monetarista pois ambas entendem que a oferta monetária tem efeitos sobre as despesas e, assim, afeta a demanda e, conseqüentemente, os preços. Além disso, ambas as abordagens compreendem que “o mecanismo de expectativas adaptativas garante que a amplitude de administração da demanda seja limitada pela possibilidade de inflação explosiva.” (ROWTHORN, 1982, p. 160). Também segundo o autor, a similaridade para neste aspecto, visto que se originam de diferentes concepções de teorias salariais e de formação de preços.

Para este autor, os monetaristas consideram os agentes de forma atomizada, pois sindicatos e empresas são pequenos em comparação com a economia como um todo e agem independentemente. Também acreditam que estes sejam totalmente racionais, tentando maximizar suas ações e sem receber influência de fatores ideológicos e políticos. Logo, os movimentos salariais e de preços são determinados pela oferta e demanda, com monopólios e sindicatos assumindo pouca relevância.

Por fim, Rowthorn (1982) ainda aponta que ambas as teorias preveem que a taxa de inflação só pode ser estabilizada permanentemente a um nível único de desemprego,

³⁷ Para maiores detalhes sobre a relação entre desemprego, inflação e expectativas, consultar Rowthorn (1982, p. 158).

determinado pela posição da curva de trade-off a curto prazo. No monetarismo, esse nível é chamado de natural, e é definido pela estrutura competitiva do mercado e pela plena informação acerca do mercado de trabalho. No conflito, trata-se do ponto em que as reivindicações são compatíveis entre si, de forma que a demanda regule o conflito de classes, diminuindo o poder de barganha dos trabalhadores, assim como diminuindo o poder de elevação de preços dos capitalistas. Porém, no longo prazo, os capitalistas podem criar condições de controlar sua demanda por trabalhadores, via evolução tecnológica e/ou racionalização dos métodos de produção, isso poderá provocar um aumento do nível de desemprego muito maior que a taxa natural equivalente à completa utilização dos fatores considerada pelos monetaristas.

Apesar disso, para Williams (1980), Rowthorn buscou relacionar a teoria do poder e do conflito distributivo com concepções econômicas mais ortodoxas, de cunho monetarista. Williams (1980) aponta que seu modelo básico flerta de perto com a Curva de Phillips tradicional³⁸, mesmo que não considere sua versão aceleracionista, propondo uma curva de Phillips vertical na "taxa natural" de desemprego. Este autor ainda indica que Rowthorn simplifica o poder da classe trabalhadora ao reduzi-la apenas à variação da demanda e oferta por trabalho e por produtos e não supera o individualismo metodológico característico da abordagem neoclássica (WILLIAMS, 1980, p. 115).

Nesse sentido, (DESAI, 1980, p. 652) acrescenta que

Monetary policy then influences prices by intervening in the wage-profit conflict. Here Rowthorn uses the quantity theory in the traditional way by assuming a constant velocity. The growth of money stock per capita then gives an inflation ceiling. Rowthorn distinguishes his monetarism from neoclassical monetarism, but this is a distinction which is fairly difficult to discern except in the verbal exposition. What I mean by this is that only a much more explicit comparison of his model with the neoclassical model would permit one to judge - but no such explicit comparison is offered.

Para Brunhoff (1982), o autor acabou por construir uma possibilidade de utilizar o arcabouço monetarista dentro de uma visão não-monetarista do dinheiro e da inflação. Esse movimento, para a autora, pode cair no equívoco de sugerir que as ferramentas econômicas de análise utilizadas pelos monetaristas não são exclusivas de sua concepção teórica, mas em verdade tem um caráter neutro, podendo ser utilizadas quando convier por qualquer abordagem econômica. Essa abordagem se mostrou algo realmente problemático, pois além de apresentar uma concepção de dinheiro muito próxima da monetarista, colocou em cheque as afirmações

³⁸ De fato Rowthorn (1982, p. 158-160) elabora uma Curva de Phillips modificada ao demonstrar de que forma os efeitos-encargo e efeito-renda variam.

do modelo básico apresentado, visto que a política monetária ganha status de papel principal na determinação da despesa, e não a luta entre as classes. Nesta análise, a moeda aparece como elemento exógeno ao processo capitalista, como se o Estado tivesse o poder de controlar plenamente o dinheiro, algo que o capítulo 1 desta dissertação demonstrou não ser a mais adequada visão do processo ao considerar o dinheiro a partir da relação de capital.

In my opinion, Rowthorn confuses the 'active role' of money and its 'independent influence'. I agree with the idea of an active role, against the myth of a barter economy, but not with the assumption of an exogenous supply of money. The latter view belongs to monetarist analysis. It implies a dichotomy between the money supply and 'real' economic activity, behind which there is the false distinction between a barter and a monetary economy. Thus the link between money and demand which we find in Rowthorn's analysis is false. (BRUNHOFF, 1982, p. 291)

De fato, na abordagem do conflito, o poder representa papel central na determinação de salários e preços, de forma que as unidades não são isoladas e agem de forma interdependente, direta ou indiretamente, ou seja, trata-se de uma perspectiva social e estrutural, na qual fatores políticos e ideológicos são extremamente determinantes. (BURDEKIN; BURKETT, 1996). No entanto, sua manifestação depende da forma como o Estado vai administrar a oferta monetária, como um elemento externo ao processo de acumulação, cuja influência se assemelha, ainda que indiretamente, ao apontado pelos monetaristas, como comentado acima.

Nesse contexto, Kotz (1982) parece oferecer uma concepção alternativa, que busca integrar uma análise mais elaborada do dinheiro, enquanto endogenamente criado no processo de acumulação de capital. Kotz (1982) defende não só que o dinheiro não é uma mercadoria, no sentido tradicionalmente atribuído na literatura marxista, como consiste massivamente em passivos bancários e moeda fiduciária estatal. Em sua breve explicação sobre a acomodação monetária, o autor aponta que o aumento do custo monetário devido ao processo inflacionário aumenta a corrida por maiores quantidades de crédito no sistema bancário para dar sequência a acumulação pelo setor produtivo. Esse processo é sustentado na medida em que existe capacidade de empréstimo não utilizada e pode ser limitado via aumento da taxa de juros. Ainda segundo o autor, *“the monetary authority’s concern with fostering accumulation, and its responsiveness to the banks’ needs as financiers of industry, leads to a strong tendency to accommodate inflationary pressures which may arise from the non-state sector”*. (KOTZ, 1982, p.8). Sendo assim, conclui-se que a autoridade monetária deve escolher entre combater a inflação ou limitar a acumulação de capital. Embora a inflação possa ocorrer devido ao financiamento de déficits governamentais, a conclusão que o autor apresenta é de que ela surge, majoritariamente, como resultado da acumulação.

Uma hipótese plausível para o fato dos modelos de conflito distributivo atribuírem um papel acessório ao dinheiro, assim como à oferta monetária, deve-se ao confronto iminente com os monetaristas nas décadas de 1970 e 1980. A noção de que a inflação ocorria devido ao excesso de gastos do governo, ou melhor, devido ao excesso de oferta de moeda na economia defendida pelos monetaristas afastou marxistas e demais economistas heterodoxos desse tema. Isso ocorreu porque o vínculo entre oferta de moeda e inflação estabelecido pelos monetaristas, teve como contrapartida propostas de políticas econômicas de teor liberal, que envolviam a redução da intervenção econômica do Estado de modo geral e diminuição de direitos trabalhistas. Portanto, esse movimento acabou por monopolizar o debate teórico sobre a relação entre moeda e inflação, mesmo que seu foco tenha sido na sua quantidade, o que parece ter sido determinante para que economistas críticos a esse movimento se afastassem dessa investigação.

3. A ABORDAGEM DO “DINHEIRO-EXTRA” (“EXTRA-MONEY”): DINHEIRO DE CRÉDITO E ACUMULAÇÃO DE CAPITAL

Segundo Brunhoff e Cartelier (1979), ao contrário do tratamento dado às categorias de mais-valor e exploração, não existe um desenvolvimento teórico sistemático correspondente a partir de Karl Marx para a inflação e suas causas. Tal constatação seria compreensível, de acordo com os autores, posto que a inflação teria se tornado um fenômeno recorrente no capitalismo apenas a partir de sua etapa monopolista, graças às estruturas de mercado oligopolizadas forjadas por uma crescente concentração e centralização de crédito e de capital, algo relativamente recente na história do sistema capitalista. De modo geral, a abordagem do *extra-money* busca oferecer uma interpretação da inflação a partir de Marx com ênfase na dimensão monetária do sistema capitalista, dimensão esta que teria sido deixada em segundo plano pelas análises de inspiração marxista dominantes, baseadas no conflito distributivo (BRUNHOFF, 1982). Convém observar que a abordagem do *extra-money* sobre a inflação encontra-se em elementos teóricos relativamente dispersos em vários autores, sobretudo marxistas franceses próximos da Escola da Regulação e/ou entre seus principais representantes, tais como Aglietta (1979), Brunhoff e Cartelier (1979), De Vroey (1984a) e Lipietz (1985) (MOLLO; SAAD-FILHO, 2001).

Porém, a tentativa de analisar essas contribuições enquanto componentes de uma abordagem justifica-se, para os propósitos deste trabalho, pois, a despeito da ausência de um corpo metodológico relativamente homogêneo compartilhado pelos autores, importantes pontos não abordados pelas teorias marxistas mais tradicionais, como o conflito distributivo, são destacados. Nessa concepção, o conceito de dinheiro é importante ponto de partida; e, ademais, pode ser considerado próximo da concepção apresentada no capítulo 1 deste trabalho. O dinheiro não necessariamente deve ser concebido como uma mercadoria, mas sim como uma relação social que expressa as relações de capital, sendo o objetivo fim da economia capitalista, e utilizado como ferramenta no processo de acumulação.

Nesse contexto é que, segundo Brunhoff e Cartelier (1979), uma análise sobre o dinheiro deve preceder qualquer caracterização mais formal da inflação. De acordo com os autores, o dinheiro deve ser analisado a partir de suas funções de dinheiro como dinheiro, com destaque para a função meio de pagamento, por meio da qual é introduzida o dinheiro de crédito na teoria de Marx³⁹, ao converter a relação entre comprador e vendedor para credor e devedor na

³⁹ “O que pode ser enfatizado, no entanto, é que a função do dinheiro como meio de pagamento desempenha um papel fundamental na possibilidade formal de inflação. Em outras palavras, o crédito é pressuposto. Ora, sabemos

circulação de mercadorias e, assim, incorporar as concepções de dívida e compensação. Os autores ainda afirmam que o fato das dívidas se compensarem pode ter levado à falsa noção de que o dinheiro seria neutro na circulação, “como se a relação social que ele expressasse fosse abolida!”⁴⁰ (BRUNHOFF; CARTELIER, 1979, p. 123, tradução minha), e, por essa razão, talvez esse processo tenha sido desconsiderado em vários estudos sobre o tema.

A partir disso, compreende-se que a economia capitalista atinge um nível de organização em que a produção pode ser iniciada sem pressupor a realização da produção anterior, de forma que as mercadorias são pré-validadas por um complexo e organizado mecanismo de emissão de dinheiro de crédito. Nesse contexto, também não há necessidade de uma mercadoria específica realizar as funções do dinheiro como dinheiro. Segundo Lipietz (1985), todas as formas de dinheiro de crédito representam um valor em processo, não necessariamente uma quantidade já produzida de mercadorias, mas a expressão social de sua produção no tempo, podendo ser confrontado com frutos do trabalho privado como representante legal do caráter social desse trabalho. (LIPIETZ, 1985, p. 86).

Ainda para Lipietz (1985), a história do dinheiro pode ser resumida pela gradual concessão de status de dinheiro real ao dinheiro de crédito pelo dinheiro-mercadoria, visto que o desenvolvimento do dinheiro como meio de pagamento foi resultado desenvolvimento da acumulação capitalista, de modo geral, assim como pelo desenvolvimento da organização bancária e financeira desse sistema, de modo particular. Para exemplificar seu ponto, o autor menciona como marco três acontecimentos importantes regidos pelo Estado: (1) O processo de monopolização da emissão de papel-moeda sobre o ouro pelos Bancos Centrais e a sua formação; (2) A declaração dessas emissões como moeda legais, de forma que não eram mais diretamente conversíveis pelo ouro, apenas respeitavam uma paridade definida pelo Estado; (3) e, este ainda em processo, o reconhecimento do dólar como uma espécie de dinheiro fiduciário internacional, via retenção de dólares por Estados nacionais como uma espécie de segurança em moeda estrangeira, assim como a retenção por agentes privados.

que, embora presente no simples movimento mercantil M-D-M, é somente na circulação da capital, D-M-D'; que o crédito encontra as condições de seus maiores desdobramentos. (BRUNHOFF; CARTELIER, 1979, p. 126-27, tradução minha) [“Ce que l'on peut souligner par contre c'est que la fonction de la monnaie comme moyen de paiement joue un rôle fondamental dans la possibilité formelle de l'inflation. En d'autres termes, le crédit y est présumé. Or, on sait que, bien que présent dans la circulation marchande simple M-A-M, ce n'est que dans la circulation du capital, A-M-A', que le crédit trouve les conditions de son plus grand développement.”]

⁴⁰ [...] “comme si le rapport social qu'elle exprime était aboli!”

O Banco Central tem função crucial na determinação do dinheiro de crédito como dinheiro real ao validar as transações do sistema bancário privado. Esse processo é chamado por autores como Brunhoff e Cartelier (1979) e Lipietz (1985) de “pseudo-validação” e, embora tenha um maior desenvolvimento neste capítulo, já teve sua ideia central exposta no primeiro capítulo quando se tratou da necessidade de reconhecimento social da emissão privada via Estado. Isto é, da necessidade de uma garantia de conversibilidade em moeda estatal do dinheiro de crédito emitido para pré-validar um processo produtivo. Embora o termo “pseudo-validação” sugira que se trata de uma validação falsa, é possível compreender sua utilização a partir do seguinte raciocínio: O setor privado tem capacidade de financiar endogenamente a acumulação ao pré-validar a produção, que ocorrerá, e ao seu final validará ou não a emissão de dinheiro de crédito privada feita anteriormente. Porém, cabe ao Estado, devido a posição hierárquica da moeda estatal diante dos outros meios de pagamento, garantir ou não a validade social da emissão em si, ou seja, se de fato será dinheiro. Portanto, efetivamente trata-se de uma validação falsa, afinal, a produção ainda não foi realizada, ela basicamente só tem “permissão” de acontecer via emissão de um crédito privado.

Para Brunhoff e Cartelier (1979), a possibilidade formal da inflação reside no papel do Estado em agir sobre a “restrição monetária”.

Antes de prosseguir com a exposição, é conveniente tecer algumas considerações acerca do conceito de “restrição monetária”, expressão recorrente entre os regulacionistas franceses. Segundo Boyer (1990), a “restrição monetária” compreende uma das 5 formas institucionais básicas que moldam o processo de acumulação capitalista a cada momento do tempo⁴¹. De acordo com Aglietta (1979), tal termo é derivado da noção já presente em Marx, de que o valor das mercadorias só é manifesto na troca, ou seja, não é uma condição finalizada na produção, de forma que essas mercadorias só são validadas pois existe um mecanismo de socialização comandado pelo dinheiro no qual se expressa o valor. Segundo Guttmann (2018), o dinheiro aparece como uma força mediadora especial das relações sociais no capitalismo⁴². Portanto, considerando agentes individuais, a restrição monetária representa o fato de todo agente ser impelido a transformar seu produto privado em dinheiro. Dessa forma, Aglietta (1979) argumenta, por exemplo, que no circuito M-D-M cada produtor de mercadoria tem uma relação

⁴¹ Além da restrição, as outras formas são: Relação salarial, competição inter-capitalista, relação internacional entre os Estados-Nações e formas de organização estatais. (BOYER, 1990, p. 37-42)

⁴² Com relações sociais, o autor quer dizer as relações que originam os salários, o crédito, a competição capitalista e as relações entre Estados Nacionais.

direta com a restrição monetária devido ao fato de ter que trocá-la para obter dinheiro. Já no circuito D-M-D, o crédito retira essa ligação direta, pois possibilita a antecipação da produção sem a necessidade de validação anterior correspondente ao novo capital adiantado, o que torna a imposição da restrição monetária menos sensível ao processo corrente de produção⁴³.

Segundo Aglietta (1979), em conformidade com Brunhoff e Cartelier (1979), as características da restrição monetária mudam de acordo com o padrão monetário, a considerar, por exemplo, a diferença de capacidade de circulação e emissão do crédito durante e depois do padrão-ouro. Esta mudança, segundo os autores, deu ao Estado a ilusão de que ele tem pleno controle sobre a restrição monetária pelo fato de emitir os meios de pagamento socialmente aceitos e suas políticas fiscal e monetária terem algum efeito sobre a composição da demanda agregada, mas isso se trata de uma falsa verdade, visto que o Estado não tem controle pleno sobre as variáveis da acumulação, assim como não tem a capacidade de mensurar, ele mesmo, o valor das mercadorias em circulação pelo fato de definir o padrão monetário (MOLLO; SAAD-FILHO, 2001). Conforme destacam Mollo & Saad-Filho (2001, p. 28), “[n]este processo o Estado não tem a percepção completa do que ocorre nos diferentes setores, processos e ciclos produtivos e por isso, ao emitir moeda, está sujeito a sancionar preços que são expressões imperfeitas dos valores.

Para demonstrar esse processo, Brunhoff e Cartelier (1979, p. 123-127) propõem o seguinte exemplo:

Suponha-se uma economia mercantil simples, fundada no circuito M-D-M, que, na ausência de entesouramento prévio, a cada circuito, um produtor só pode adquirir a mercadoria que almeja por meio da venda daquela que produz. Suponha-se, adicionalmente, que 2 metros de lona e 1 livro são equivalentes a 10 francos e que o produtor de lona pretende adquirir o livro com a venda de sua produção. Na ausência de crédito, é possível assumir uma situação em que a lona não possa mudar de mãos; dessa forma, a produção da lona não é validada, ou seja, ela não terá seu valor socialmente reconhecido por meio da troca mercantil. Ao considerar, em um novo momento a existência do crédito, se torna possível que um produtor adquira uma outra mercadoria sem vender a sua, dando sequência ao exemplo, um produtor diferente, antecipa a

⁴³⁴³ Embora menos sensível, a restrição monetária, segundo Aglietta (1979), exprime a diferença entre dinheiro e o crédito. O crédito tem origem no sistema bancário e só assume o papel de equivalente geral quando exprime a relação social entre mercadorias como dinheiro. Diferente do dinheiro, que tem sua origem na relação entre as mercadorias. Por esse motivo, o processo de expansão do crédito, dada a sua necessidade de ser conversível, de ser validado como dinheiro, não pode extrapolar a totalidade da restrição monetária, ou seja, o conjunto de relações sociais, valor, que deve ser expresso em dinheiro em um determinado momento.

validação de sua mercadoria no sistema bancário, e com esse crédito comprar a lona. O tecelão pode usar o certificado de dívida recebido do outro produtor para comprar o livro, completando o circuito M-D-M com base em operações de crédito.

Também é possível que o vendedor do livro não queira um certificado de dívida como pagamento e exija o meio de pagamento de circulação nacional, ou seja, o papel moeda emitido pelo Estado. Nesse caso, então, o tecelão reivindica ao banco a conversão de seu certificado de dívida em dinheiro. No caso do banco não poder cumprir a promessa de pagamento feita ao tecelão, duas são as possibilidades a serem examinadas:

1. O banco não honrará a dívida, assumirá falência, e o tecelão irá perder o que achava ser uma vantagem e descobrirá que a lona não foi de fato convertida em dinheiro.
2. O Estado, via Banco Central, assegura tal conversão emitindo o dinheiro necessário, ou seja, como analisado no capítulo 1, haverá uma validação social da antecipação privada do comprador da lona.

Para os autores, porém “[...] essa validação⁴⁴ é problemática, uma vez que não corresponde à realização monetária de fato dos bens do comprador da lona. Em outras palavras, não há coincidência entre o sinal de valor [...] e o valor das mercadorias.”⁴⁵ (BRUNHOFF; CARTELIER, 1979, p. 124, tradução minha). Portanto, não é de fato uma validação, se trata, de um processo de pseudo-validação do trabalho privado, por meio da criação de *extra-money*, dinheiro adicional àquele que seria necessário à circulação das mercadorias na ausência do sistema de crédito. Sendo assim, em caso de um processo contínuo de acumulação de créditos, caso o processo produtivo os preços deixarão de expressar o real valor das mercadorias, podendo estar abaixo ou acima deste, de forma que, um processo inflacionário definido formalmente, não será devido ao aumento dos preços das mercadorias dadas as condições de produção, mas devido ao afastamento do preço como expressão do valor dessas mercadorias. Mais amplamente, conforme destacam Mollo e Saad-Filho (2001, p. 26), “[e]m essência, isto pode acontecer se uma injeção de dinheiro extra (ou adicional) na economia reduzir a relação entre o valor do produto e a moeda em circulação, sem que esta relação seja subsequentemente restaurada pelo crescimento do produto ou pela retirada do dinheiro extra de circulação”. Em outras palavras, a inflação por *extra-money* está associada aos desequilíbrios associados aos

⁴⁴ No caso, a validação do Banco Central referida no parágrafo anterior.

⁴⁵ “[...] cette validation fait problème puisqu’elle ne correspond pas à la réalisation monétaire effective de la marchandise de l’acheteur de la toile. En d’autres termes, il n’y a pas coïncidence entre le signe de valeur [...] et la valeur des marchandises.”

processos de criação e destruição endógena de moeda no decorrer do movimento de acumulação de capital⁴⁶.

Nesse sentido, de forma mais incisiva, Brunhoff e Cartelier (1979) definem que um estudo específico sobre a inflação deve-se orientar por três princípios norteadores: (1) a inflação não é uma exclusividade da administração estatal sobre o papel moeda, mas o fato de o Estado atuar sobre a restrição monetária. Como exemplo, ao considerar o ouro como dinheiro, o que circula não são os pesos do ouro, mas a determinação legal sobre ele, sendo que esta pode variar de acordo com a opção de controle das autoridades públicas sobre a circulação monetária; (2) o Estado não “fabrica” a inflação, o que ocorre é que ele é o agente que torna as condições mais ou menos permissivas diante da existência do fenômeno; (3) O estudo da inflação deve ser norteado por uma noção de crise, visto que uma possível definição de inflação é que esta é a forma específica que a uma crise pode assumir quando o Estado é mediador da restrição monetária (BRUNHOFF; CARTELIER, 1979).

3.1 Estado, monopólio e inflação

Um exemplo de atuação conjunta entre Estado e capital é o funcionamento da formação de preços no capitalismo monopolista. A inflação utilizada como ferramenta para suavizar o impacto do enfraquecimento das relações de comércio faz com que a crise, caracterizada até os anos 1930 por depressões, assuma no capital monopolista a forma de recessões com aceleração inflacionária, ou seja, um enfraquecimento da inversão produtiva em troca da manutenção da taxa de lucro via aumento de preços. A atuação do Estado, como para os autores analisados no capítulo 2, atua promovendo a acomodação monetária necessária para dar continuidade ao processo, e promover um período maior sem crescimento em troca da não existência de uma depressão profunda que afetaria a estrutura do mercado (BRUNHOFF; CARTELIER, 1979).

Um elemento enfatizado nessa abordagem, que, como já apontado, não teve sua devida importância na análise do conflito distributivo, é o papel da moeda na análise da inflação. Defende-se que o processo de concentração e centralização do capital que é característico da formação de monopólios foi fundamentado por uma expansão do dinheiro de crédito originado

⁴⁶ Vale a pena mencionar como essa concepção se aproxima do debate feito pelos chamados circuitistas e mesmo até da abordagem de Hyman Minsky, na medida em que é destacado que o sistema capitalista é caracterizado pela criação de um “rastros de dívidas”. Sobre esse debate, conferir Bellofiore e Realfonzo (2003), no caso dos circuitistas, e Minsky (1982).

de uma importante inter-relação entre Estado e capital, em particular o capital bancário. Os mecanismos de emissão de dívida do Estado e da expansão de crédito do setor privado via emissão de moeda endógena foram importantíssimos para o desenvolvimento do sistema de crédito e pautaram tanto a formação dos monopólios, como garantiram a reprodução da política de preços de defesa do lucro feita por estes. A primeira conclusão, portanto, é que a inflação não é apenas e necessariamente resultado da luta pela renda gerada no capitalismo, mas é também resultado da dissociação duradoura entre o preço de produção e o preço praticado pelo capital monopolista.

A partir da consideração da existência de uma dimensão monetária da inflação, deve-se apontar as diferenças básicas entre essa concepção e a da teoria quantitativa da moeda. Segundo Mollo e Saad-Filho (2001) existem três principais diferenças entre essas abordagens: (1) O *extra-money* é endógeno, sendo criado pela interação entre os agentes econômicos, com destaque para bancos, Estado e capitalistas. Além disso, não existe possibilidade de determinação de sua quantidade e velocidade por parte do Estado, sendo determinadas pelas “necessidades do comércio”; (2) A moeda criada não é, sob hipótese alguma, neutra, pois toda emissão tem capacidade de mudar os níveis de produção e, assim, afetar os preços relativos; (3) A validação do crédito pelo Estado não garante o fechamento do ciclo produtivo, apenas permite a antecipação da produção, cabendo ao mercado garantir se o novo dinheiro resultará em nova renda.

Para Lipietz (1985), o mecanismo de emissão monetária só é possível porque existem sistemas de regulação monetária praticado pelo Estado que agem em conjunto com a política consistente de preços praticada pelos monopólios, o que permite um movimento constante e persistente de perda da relação entre preços e valores, inclusive considerando crescimento regular da taxa de lucros sem os limites impostos pela restrição monetária. Como apontado, o processo de precificação inflacionário dos monopólios terá como consequência o aumento dos custos por nova reprodução, além do aumento de *extra-money* necessário para cobrir esses aumentos, a depender de como as instituições financeiras e o Estado atuem.

O resultado disso, agora, parece óbvio a partir da exposição feita, haverá um custo de reprodução superior ao valor em processo, porém, o dinheiro ainda representa apenas o trabalho despendido e validado socialmente, de forma que a existência da inflação aparece como fruto do *extra-money*, ainda dependente da forma como a “lei do valor” opera, ou seja, do processo de acumulação. Isso ocorre porque o crédito emitido como capital deve ser pago ao fim do

processo, para que aconteça a validação dessa emissão, portanto, o processo de validação é subordinado ao esquema de reprodução da acumulação. Esse ponto também é importante para lembrar que o processo de pré-validação está submetido tanto à pseudo-validação do Banco Central, mas, em última instância, às leis endógenas da acumulação. (LIPIETZ, 1985). Adicionalmente, convém observar, de forma mais clara em Lipietz (1985), como se dá a utilização do termo pseudo-validação no que tange ao papel moeda de curso forçado do Estado, visto que a validação de fato está vinculada ao processo geral da acumulação, de forma que o autor não considera, de modo geral, o dinheiro como uma “criatura” do Estado, aproximando-se da concepção apresentada no primeiro capítulo deste trabalho.

No caso de uma sistemática derrocada no processo de validação das emissões de crédito como capital, o resultado será uma crise com características inflacionárias dado o aumento dos custos monetários para a manutenção da produção capitalista. A depender do tamanho dessa crise, ela poderá se transformar rapidamente em uma crise de investimento; afinal, o fluxo que retorna ao caixa é cada vez menos capaz de cobrir o alto custo da nova produção. Portanto, a importância do processo inflacionário em uma crise se deve ao fato dele atuar sobre a determinação do processo produtivo, no que se refere à transformação do dinheiro em capital. Em resumo, se a pressão da demanda não for atendida, a expressão monetária do trabalho aumenta, e esse aumento é estabelecido com um aumento de preços, dado o excesso de demanda endogenamente possibilitada pelo dinheiro adicional criado. Essa é a origem da inflação do dinheiro extra (SAAD-FILHO, 2000).

Portanto, para a abordagem do *extra-money*, conclui-se que a natureza inflacionária das crises está no fato de existir um alto grau e poder de conexões entre o sistema de crédito e o processo produtivo.

3.2 O conceito de *extra-money*

Talvez a tentativa mais sistemática de fornecer as bases para uma compreensão dos processos inflacionários a partir da abordagem do dinheiro-extra seja a de Vroey (1984a).

Segundo o autor, comumente se associa dinheiro em excesso à emissão estatal “desregulada”, que tem como resultado automático a inflação, associada à noção de inflação por excesso de demanda típica da teoria quantitativa da moeda. Porém, ainda segundo Vroey (1984a, p. 384), o *extra-money* não tem apenas origem estatal, visto que também é resultado da

criação endógena de dinheiro privado por parte do setor bancário⁴⁷, que para o autor é a mais fundamental do processo. Além disso, sua relação com a inflação não é direta como convencionado no monetarismo quando este analisa qualquer forma de emissão de moeda.

De modo a expor adequadamente os elementos fundamentais da abordagem do dinheiro-extra, apenas esboçados na seção anterior, metodologicamente, esta breve seção analisará, em primeiro lugar, a noção de *extra-money*, para, posteriormente, examinar as possíveis relações deste com o processo inflacionário.

Para explicar o surgimento do *extra-money*, Vroey (1984a) considera um sistema de “mercado puro”, no qual o funcionamento básico respeite as seguintes regras: (1) o movimento de compras e vendas é limitado pelo pagamento dessas, de forma que a transação só é feita se houver reciprocidade entre as partes negociadas, ou na validação das promessas de pagamento – em suma, o mercado é limitado pelo fechamento dos ciclos produtivos; (2) O Estado deve se limitar a criar e aplicar as regras das economias de mercados, de modo a não intervir diretamente sobre os mecanismos de mercado. Já em associação a regra anterior, o Estado deve se financiar via tributação e, em caso de dívida, via empréstimos, sem a possibilidade de monetizá-la.

The transgression of these rules leads to an additional increase in the money supply, one which should have been cancelled (private case) it should never have been issued (public case). The meaning of the expression 'extra-money' should by now be clear. It designates the amount of money coming into circulation in addition to what a strict adherence to these rules would allow. (VROEY, 1984a, p. 384).

Para entender como o *extra-money* se forma é preciso compreender os processos de criação de crédito e de produção. Segundo Vroey (1984a), sua criação é feita endogenamente à acumulação, principalmente via criação de dinheiro de crédito *ex-nihilo* pelo setor privado. Como a análise do autor se limita a trabalhar com o crédito de capital⁴⁸, deixando de lado o crédito ao consumo, tal processo é resultado da demanda por dinheiro de crédito como capital pelo setor produtor de mercadorias⁴⁹. Considerando um circuito monetário no qual a criação de

⁴⁷ “Privately induced extra-money is essentially the monetarisation of private losses. The burden of the latter, rather than being loaded on specific agents, is accommodated by the creation of new debt and the result is that the burden is carried by the whole system.” (VROEY, 1984a, p.389).

⁴⁸ Em respeito as regras mencionadas no parágrafo acima, o crédito emitido apenas para corrigir desvios de mercado, sem possibilidade de ter efeitos reais sobre a economia, não pode gerar *extra-money*.

⁴⁹ De forma mais ampla, Mollo e Saad-Filho (2001, p. 26 - 27) afirmam que “O dinheiro extra pode ser criado de diferentes maneiras, por exemplo, se as firmas elevam seus gastos, financiando-os através do desentesouramento ou redução de seus saldos monetários, se elas tomam empréstimos para expandir a produção, investir ou especular com estoques, ou se consumidores desentesouram (reduzindo suas poupanças) ou financiam gastos adicionais com a tomada de empréstimos. Estes são mecanismos de criação de dinheiro que refletem a endogeneidade da moeda, dado que a oferta adicional pode provir tanto do setor privado (em especial, mas não exclusivamente, do sistema

moeda é convertida em insumos e em produção, uma vez colocada tal oferta no mercado, existem dois destinos possíveis: (1) a produção é convertida em renda, e o circuito é completo com o pagamento do crédito gerado; (2) em caso de não realização da produção, a incapacidade de pagar os credores pode ter duas consequências: a “lógica de fracionamento” e a “lógica da centralização”, na qual o *extra-money* é criado. (VROEY, 1984a).

Naturalmente, a concepção de um mercado em sua forma “pura”, como apresentado acima, é apenas um caso hipotético, de forma que parece razoável supor que o circuito comentado acima dificilmente se complete definitivamente, pois não só a produção nunca é completamente realizada, como existem transgressões do circuito no sentido de falências que afetam cadeias de crédito, obsolescência de determinados setores e/ou produtos e mudanças tecnológicas que superam as condições de produção correntes⁵⁰. Portanto, sendo o não fechamento do circuito algo inerente à produção capitalista, o *extra-money* é resultado indireto desse processo. (VROEY, 1984a). Importante ressaltar que a criação de *extra-money* não resulta necessariamente de restrições temporárias de crédito, para isso existem opções mais diretas, como empréstimos e refinanciamentos, o *extra-money* pertence ao ciclo do capital (SAAD-FILHO, 2000).

Segundo Aglietta e Orléan (1982), responsáveis por cunharem os termos “lógica de fracionamento” e “lógica de centralização”, essas são formas diferentes de respostas do sistema de crédito para com o sistema produtivo. No caso da “lógica do fracionamento” supõe-se que as regras do “mercado puro” sejam mantidas, de forma que não existe possibilidade de a dívida ser rolada, alguém terá que arcar, sendo o tomador via outras rendas, ou o próprio credor, em caso de falência. Ou seja, nesse caso, alguma fração de agentes terá o poder de compra encolhido, afinal, não só não obteve retorno do processo produtivo, como arcou com os custos de sua não realização (VROEY, 1984a, p. 386).

financeiro), como do setor público (incluindo o Banco Central e os bancos comerciais estatais). O dinheiro extra pode também ser criado pelo governo através da monetização do déficit público, compra de títulos no mercado aberto, ou pela não esterilização de um superávit do balanço de pagamentos. Finalmente, o dinheiro extra pode ser criado para compensar perdas quando firmas com prejuízo desentesouram, ou quando o Banco Central sustenta empresas do setor financeiro com problemas de insolvência e não de mera necessidade de liquidez.

⁵⁰ Portanto, diferente de Moore (1988), mesmo considerando a endogeneidade da moeda, existe a possibilidade de excesso da oferta de moeda na economia. De acordo com Vroey (1984a, p. 388) “[...] the quantity of money is demand-determined. However, in our opinion, this does not preclude the possibility of extra-money. In a world of uncertainty and decentralised decision-making, losses are always present. Endogeneity is thus not a sufficient guarantee of the eventual correctness of private money creation decisions.”

No caso da “lógica da centralização”, não existe perda de poder de compra dos agentes envolvidos, de modo que uma nova dívida é criada, pelo mesmo mecanismo de criação de dinheiro de crédito como capital, mas dessa vez apenas com a função de refinar perdas inevitáveis (VROEY, 1984a, p. 386). O sistema de crédito se responsabiliza por perdas privadas, centralizando a responsabilidade, e socializando⁵¹ tais perdas ao emitir dinheiro de crédito adicional sem contrapartida direta do setor produtivo, oferta essa que, para Vroey (1984a) denomina-se *extra-money*.

Fractioning and centralisation are thus two alternative ways of absorbing private deficits. The first places the sanction of losses on particular agents while the second gives the initiators of losses a second chance (**which may stretch indefinitely**) and discharges them from having to acknowledge a loss and to face a decrease in their purchasing power. According to Aglietta and Orléan, both processes have always been present in the history of capitalism, not by coincidence but by necessity. [...]. The exclusive rule of fractioning logic would lead to an incessant under-utilisation of resources, to financial fragility and to cumulative deflations. The exclusive reign of centralisation logic would impede the restructuring of capitalist ownership through the elimination of defective capitalist units and could lead to hyperinflation. (VROEY, 1984a, p. 387, grifos meus).

As duas lógicas convivem nos variados mercados, porém é visível que de forma geral houve uma transição da dominância da “lógica do fracionamento” para a “lógica da centralização”. Segundo Brunhoff e Cartelier (1979) e Vroey (1984a), um marco dessa transição foi o fim da paridade dólar-ouro, com a derrocada do sistema de Bretton Woods. Ainda para esses autores, a “lógica de fracionamento” dominava enquanto o dinheiro metálico imperava na circulação capitalista. Isso ocorria, pois, a existência de uma paridade dólar-ouro funcionava como um controle que limitava a ação das autoridades monetárias internacionais ligadas aos Estados Unidos afim de garantir a manutenção da paridade. A consequência era uma limitação da atuação do crédito no aumento do poder de compra privado, que acarretava um aumento da imobilidade de capital, e profundas perdas em situações de crise, causadas pela falta de mecanismos financeiros que salvaguardassem o capital investido – talvez por esse motivo depressões fossem mais comuns na época em que dominava a “lógica do fracionamento”.

Por outro lado, tendo-se tornado inconvertível em ouro desde 1968, e perdendo seu caráter de referência central, após uma primeira desvalorização em 1971, o dólar emergiu como moeda nacional que precisa ser validada e

⁵¹ “Privately induced extra-money is essentially the monetarisation of private losses. The burden of the latter, rather than being loaded on specific agents, is accommodated by the creation of new debt and the result is that the burden is carried by the whole system.” (VROEY, 1984a, 390).

cuja taxa de conversão em outras moedas dependem do comércio nos mercados monetários internacionais; não é mais a moeda dominante que garantiu certa reprodução das outras moedas capitalistas como “equivalente geral”, isto é, como internacionalmente conversível de acordo com uma determinada taxa de câmbio.⁵² (BRUNHOFF; CARTELIER, 1979, p. 132, tradução minha).

Portando, após o fim do padrão-ouro dólar, a dominância passa a ser da “lógica da centralização”, com uma maior capacidade de emissão de dinheiro de crédito, assim como inaugura uma nova era na economia capitalista pós-segunda guerra mundial, caracterizada pela formação do que foi chamado de capital monopolista, tendo a inflação como característica permanente, e recessões econômicas ao invés de grandes depressões com falências generalizadas.

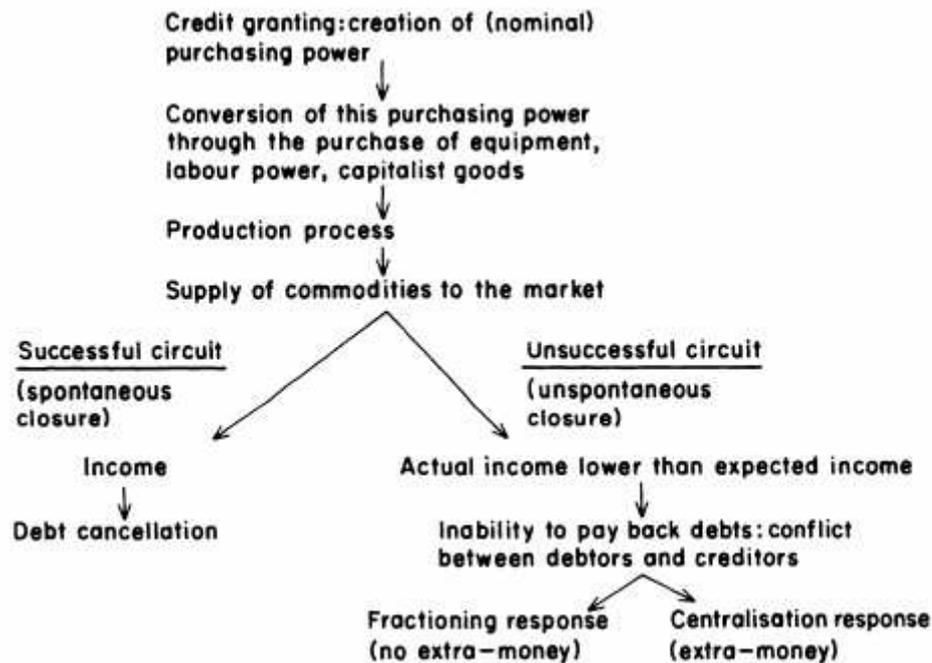
Segundo Lipietz (1985), é possível ir além: o autor defende que o processo de acumulação intensivo e consumo de massa que marcaram a passagem para a “lógica da centralização” seriam impossíveis dentro do padrão dólar-ouro. Isso ocorreria porque se trata de uma via de mão dupla, onde há uma impulsão da demanda pelo aumento de renda e crédito disponível, assim como essa demanda necessariamente precisou ser estabilizada em determinados patamares para que a produção tivesse índices regulares de expansão, e isso só ocorreu devido à sofisticação do processo de pré-validação da produção e antecipação do consumo. Portanto:

If this distribution has to be regulated by the anticipated growth of social production, then it cannot be regulated by the real growth of an amount of metal-based money which would, moreover, involve an engagement of social labour of dubious utility. The gold-standard would then lead us back to competitive regulation, or to the old rapid alternation of booms and crashes. Gold-money is therefore not compatible with intensive accumulation; indeed, it was the separation between credit money and gold which, among other structural forms, made post-war growth possible. (LIPIETZ, 1985, p. 119)

De forma geral, a figura 1, extraída de Vroey (1984a, p. 385) fornece um resumo do exposto até aqui:

⁵² “Par contre, en devenant inconvertible en or, depuis 1968, et en perdant son caractère de référence centrale, après une première dévaluation en 1971, le dollar est apparu comme une monnaie nationale ayant besoin d’être validée et dont le taux de conversion en d’autres monnaies dépend des échanges sur les marchés monétaires internationaux ; il n’est plus la monnaie dominante qui assurait une certaine reproduction des autres monnaies capitalistes comme « équivalent général », c’est-à-dire comme internationalement convertibles selon un certain rapport de change.”

Figura 1. The money circuit



Fonte: Vroey (1984a, p. 385).

Segundo Vroey (1984a), o *extra-money* tem uma série de impactos sobre o circuito monetário, efeitos estes que podem ou não causarem inflação.⁵³ Os impactos de sua emissão são similares aos impactos de qualquer emissão de moeda: nas quantidades e/ou nos preços. No caso da quantidade de moeda, haverá inflação apenas quando não houver compensação total do mercado (*market-clearing*), o que ocorre via realização total da produção, ou sob a atuação do *extra-money*. O *extra-money* pode evitar perdas e desperdícios causados pela não realização de toda ou de parcela da produção, assim como pelo fato de produtores venderem sua produção abaixo de seu preço de produção devido à obsolescência de seus produtos diante do conjunto do mercado. Conforme destaca o autor:

But whilst it then has a definite quantity effect, its price effect depends on the system of price formation. If prices are fixed no change occurs at all. If they are flexible (without however being flexible enough to allow market clearing)

⁵³ É importante ressaltar que nem toda emissão deve ser encarada como *extra-money*, mas apenas aquelas relacionadas à definição dada acima.

any decrease in price which would have taken place in the absence of extra money is at least partially offset by it.⁵⁴ (VROEY, 1984a, p. 388)

Portanto, o dinheiro-extra não deve ser confundido com seu possível efeito, um aumento nos preços, de forma que *extra-money* deve se tornar um conceito teórico adicional e específico, fazendo com que a explicação do aumento do nível de preços se dê pela análise da dimensão monetária e da dimensão da formação dos preços.

Segundo Vroey (1984a), os monetaristas estão errados em afirmar que inflação é apenas resultado de um aumento da oferta monetária e que existem mecanismos automáticos de mercado que forçam um novo equilíbrio de preços no longo prazo entre os diversos setores econômicos. Para este autor, o argumento monetarista só será válido em caso de um mercado com preços totalmente flexíveis e com informação perfeita. Porém, em uma situação em que um mercado com preços flexíveis interage com um mercado com preços rígidos, há possibilidade de haver inflação sem alteração da quantidade de moeda, visto que no caso de alguns preços subirem no mercado flexível, no outro mercado não há queda dos preços, o que é chamado de inflação por rigidez de preços. A tentativa de Vroey (1984a) é de desmistificar a concepção monetarista de inflação, buscando demonstrar que existe a possibilidade de haver inflação por questões estritamente não monetárias; porém, o autor tem como objetivo final mostrar que a interação entre elas e a dinâmica monetária é que dão real sentido ao processo inflacionário.

Para tal, Vroey (1984a) esboça um exemplo de interação de preços que causa inflação sem efeito sobre a oferta de moeda, para mais adiante incorporá-la. Considerando um setor no qual metade da produção não é realizada, duas são as consequências possíveis: (1) considerando um mercado com preços flexíveis, se opta por vender as mercadorias a preço muito baixo afim de realizá-las a qualquer modo – nesse cenário, mesmo se houver um aumento de preços em um outro setor do mercado, essa queda de preços irá compensá-lo, de forma que os produtores terão perdas, mas o nível de preços não será afetado de forma inflacionária; (2) considerando um mercado de preços rígidos para baixo, o preço não diminuirá e esta metade não será vendida, de forma que o índice de preços continuará no mesmo patamar e a perda do produtor será total – nesse cenário, em caso de um aumento de preços em um outro setor do mercado, não haverá compensação, de forma que os preços irão aumentar.

⁵⁴ Um exemplo clássico é o comentado no capítulo 2 no qual os monopólios têm mais gerência sobre seus preços em um momento de ocupação completa da capacidade ociosa, optando por recuperar a margem perdida no momento anterior.

É importante lembrar, que o *extra-money* é emitido para recuperar as perdas irreversíveis que ocorrerão no processo devido a problemas na realização da produção, dessa forma, entende-se, devido ao explicado acima, que a inflação por rigidez de preços precede essas emissões. Por fim, conclui-se que a análise não se deve pautar pela questão de se o *extra-money* causa inflação, mas, sim, em revelar qual o seu efeito sobre a inflação já existente devido a rigidez de preços do exemplo anterior.

Answering the question is not difficult, at least in principle. It all depends on the market in which the extra purchasing created by the new money ends up. If it is one of the cleared markets, the result is an increased rate of inflation. No quantity adjustment takes place. In this case, the two possible causes of inflation, price rigidity and extra money, are working together and their effects reinforce each other. If all the new purchasing power appears in markets which are not cleared, this leads to a quantity adjustment, thus reversing the effects of the demand shift. Welfare can be said to increase since fewer commodities remain unsold. Concerning prices we have two possibilities: they are completely rigid and the general price level remains unchanged. Or they are not, and the decrease in average price of the given commodity which would have happened in the absence of any increase in the money supply will be at least partially offset. (VROEY, 1984a, p.392)

Conclui-se que, então, que o *extra-money* não é uma condição necessária nem suficiente da inflação, causando inflação sempre que sua emissão corresponder a poder de compra em mercados compensados, isto é, sem capacidade ociosa. Portanto, fica mais claro que, caso a emissão de *extra-money* permita realizar planos de produção antes frustrados, a produção irá se elevar, haverá o pagamento de dívidas acumuladas e, desse modo, o aumento da oferta de moeda vai reaproximar a relação entre valor e dinheiro e não causará inflação. (MOLLO, SAAD-FILHO, 2001). Logo, quanto maior a utilização da capacidade ociosa da economia, mais próxima a correlação entre *extra-money* e inflação.

Este cenário é tanto mais provável quanto maior seja a capacidade ociosa na economia e menor a propensão dos agentes a poupar sua renda adicional. A injeção de moeda extra pode também estimular o aumento do investimento e da capacidade produtiva, afetando a relação entre valor, moeda, preços e produto no longo prazo. Entretanto, se a injeção de moeda extra não for suficiente para permitir a realização da produção antecipada, ou se parte substancial do dinheiro extra se dirigir para mercados saturados ou para setores sem capacidade ociosa [totalmente compensados] [...] a relação entre valor do produto e moeda não é restaurada. Neste caso, o resultado predominante da injeção de dinheiro extra é o aumento dos preços. (MOLLO, SAAD-FILHO, 2001, p. 27).

Nesta breve exposição foram apresentadas as noções gerais acerca da concepção de *extra-money* e sua relação com a inflação, com destaque para as inúmeras potencialidades de uma abordagem que busca relacionar as variáveis definidoras da acumulação com os inegáveis

aspectos monetários que a envolvem. Além disso, trata-se de uma heroica tentativa de analisar os aspectos monetários da inflação, diante da hegemonia desse debate teórico exercida pelos monetaristas, em particular, e pelas várias outras modalidades de defensores da Teoria Quantitativa da Moeda, de modo geral.

Ainda assim, também é possível observar que não se trata de uma abordagem sólida, visto que, como aponta Saad-Filho (2000), existe uma série de inconsistências identificadas - ainda que o autor não se aprofunde nelas. Dentre estas, destacam-se três que foram alvo dessa exposição: (1) o fato de haver uma análise muito simples acerca do dinheiro de crédito, sem incorporar o desenvolvimento teórico que o vincula à teoria do dinheiro de Marx diretamente, como foi esboçado no primeiro capítulo dessa dissertação⁵⁵; (2) não há uma descrição detalhada acerca de quais os mecanismos de emissão de moeda endógena e qual o grau de autonomia do sistema bancário sobre as emissões, assim como do Banco Central sobre seu controle, em particular sobre a gestão da dívida pública; (3) e, de forma mais importante para o tema trabalhado, a abordagem carece de análises que distingam mais claramente os aumentos de preços que ocorrem devido ao *extra-money* e os aumentos que ocorrem devido a outras formas de aumento da oferta monetária.

⁵⁵ Uma possível explicação para isso parece ser dada por Prado (2019) quando analisa a concepção de mercadoria presente em Vroey (1984b). Segundo Prado (2019), no texto analisado, o autor considera que a concepção de mercadoria em Marx é confusa e pode trazer interpretações variadas. Por isso, Vroey (1984b) propõe uma concepção mais clara e precisa, definida por: (1) O caráter da decisão de produzir, se é mercantil ou não; (2) Sua origem em uma atividade profissional de cunho social; e (3) Pelo fato dessa mercadoria ter que ser validada no mercado. Como consequência, o dinheiro deixa de ser mercadoria, pois não obedece o terceiro critério, afinal a sua validação no mercado pressupõe sua existência, passando, nessa interpretação, a ser originado diretamente pelo aparato estatal, e não como resultado de relações sociais privadas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho, de forma objetiva, buscou avaliar a relação entre dinheiro e inflação na literatura de inspiração marxista, e, de forma complementar, demonstrar que a teoria do dinheiro desenvolvida inicialmente por Marx e posteriormente pelo conjunto de marxistas mencionados ao longo do deste trabalho, tem totais condições de ser utilizada como ferramenta para responder a questões importantes do capitalismo contemporâneo. Para alcançar o proposto, optou-se por uma separação da dissertação em duas partes: a primeira, na qual a função foi desenvolver a teoria do dinheiro de Marx de forma a demonstrar como o dinheiro é, por fim, expressão das próprias relações de capital; a segunda, dedicada ao estudo das abordagens sobre a inflação, avaliando-as sob a perspectiva teórica desenvolvida na parte I, com vistas a examinar qual a interação entre a teoria do dinheiro de Marx e as teorias de inspiração marxista que tentam explicar os processos inflacionários.

A primeira parte buscou fazer uma apresentação dialética do dinheiro como conceito do próprio Marx, contando com o suporte de várias contribuições. A síntese de argumentos apresentada no capítulo 1 sugere que não parecem existir razões teóricas para sustentar que o dinheiro-mercadoria é a forma acabada do dinheiro em Marx, e, portanto, condicionaria a validade de sua teoria monetária a um contexto em que uma mercadoria específica cumpra plenamente as funções de dinheiro. O dinheiro na economia capitalista é definido por sua posição no tecido social que se constitui em torno da relação capital, forma desenvolvida do valor, e esse capítulo buscou demonstrar que a partir do momento que o dinheiro adquire validação social no mundo das mercadorias, independentemente de ser uma dada mercadoria, apresenta-se como de dinheiro e desempenha suas funções típicas.

A argumentação traz a categoria dinheiro para a discussão da forma capital, na qual aparece como resultado da reprodução da relação de capital e como parte constituinte fundamental desta. Por esse motivo, parece necessário afastar qualquer tipo de argumentação que busque tratar como finalizada a teoria do dinheiro ainda no terreno teórico da circulação simples de mercadorias. De fato, é possível observar na função do dinheiro como meio de pagamento, a abstração da relação de crédito entre as mercadorias que se desenvolveria plenamente no capital; não por acaso, Marx (2013 [1890]) reconhece que o dinheiro de crédito está em um nível de abstração menor do que aquele dado pelo circuito M-D-M.

A incorporação da análise ao nível do dinheiro de crédito buscou eliminar a noção de que o dinheiro-mercadoria, nos termos utilizados por Germer (2014), é a forma acabada do dinheiro em Marx. Para tal, buscou-se reconstituir a teoria do dinheiro de Marx a partir do desenvolvimento da forma-valor, demonstrando as limitações teóricas daquela afirmação, e em linha com os fatos históricos referidos ainda na introdução desse trabalho sobre o capitalismo recente. Ademais, a abordagem aqui apresentada se mostrou conectada de forma mais profunda com o desenvolvimento da própria teoria do capital de Marx. Afinal, ao considerar que o dinheiro não se resume a uma mercadoria específica nos termos da literatura marxista convencional, considera-se que o desenvolvimento da sua forma está relacionado ao desenvolvimento último da forma capital, como por exemplo, o capital portador de juros e o capital fictício, que explicitam a natureza inerentemente monetária e financeira do sistema capitalista.

O debate acerca da atualidade da teoria do dinheiro de Marx vai além de sua definição como mercadoria específica ou não, cabendo aos pesquisadores que se inspiram em Marx explorar de forma integrada o papel do dinheiro nos diversos fenômenos econômicos, tais como a inflação. A utilização da teoria do dinheiro de Marx para esta análise, contudo, encontrou dificuldades que tem origem já no método de exposição. Neste trabalho a parte I apresentou de forma dialética o desenvolvimento da categoria dinheiro, porém, na parte II, as contribuições estudadas possuem outras duas formas distintas. A teoria do conflito distributivo é exposta em um modelo macroeconômico, uma técnica analítica que pretende apreender sistematicamente as relações externas entre os fenômenos, portanto, que parece incompatível com a apresentação dialética que caracteriza “O Capital”, mas que é usual na ciência econômica e por vezes útil a debates como o da inflação.

O modelo em destaque é o de Rowthorn (1982), que, de maneira engenhosa buscou relacionar a inflação e o processo de conflito que ocorre na luta entre capitalistas e trabalhadores por parcelas maiores da renda. Como apontado, o modelo encontrou limitações, tanto na forma confusa e pouco aprofundada que a lei da tendência da queda da taxa de lucro opera nos movimentos do modelo, como na sua tentativa de se contrapor à teoria monetarista, ao mesmo tempo em que adotava premissas análogas a ela, quando como propôs uma Curva de Phillips modificada e o modo como incorporou a oferta de moeda no modelo básico proposto, a considerando exógena e determinante principal da despesa.

Essa última limitação, junto a contribuição dos outros autores trabalhados, parece dar razão à crítica de Brunhoff e Cartelier (1979) sobre o aspecto não monetário do conflito distributivo e/ou a aplicação difusa e distante da teoria do dinheiro de Marx. Acredita-se que o desenvolvimento da abordagem neste sentido possa ter ocorrido por dois motivos principais: (1) a noção clássica de que a forma acabada do dinheiro em Marx se reduzia ao dinheiro-mercadoria, na forma ouro, o que limitaria sua aplicação ao capitalismo contemporâneo; e (2) o movimento crescente de explicações monetaristas para os processos inflacionários da década de 1970, totalmente atreladas à noção de que a inflação era resultado do excesso de oferta de moeda na economia promovida pelo Estado.

A partir da análise crítica da abordagem do conflito distributivo, a dissertação foi concluída com a apresentação sistemática de uma tentativa de alternativa teórica: a abordagem do *extra-money*, analisada no capítulo 3. Nota-se, na exposição que embora não exista a construção de um modelo, a sistematização da abordagem proposta por Michel De Vroey também não utiliza o método dialético encontrado em Marx. Contudo, é fato que essa abordagem consegue incorporar de forma satisfatória a noção de dinheiro de crédito na análise, mesmo que de modo superficial, talvez devido à falta de um escopo teórico completo, ou da necessidade do desenvolvimento conceitual do próprio dinheiro de crédito a partir de Marx.

Em particular, parece necessário a esta perspectiva um maior refinamento teórico das categorias abordadas, sobretudo do capital e do dinheiro, na intenção de torná-la mais clara e afastá-la de determinados argumentos tipicamente monetaristas. Isso se dá, porém, por um detalhe importante: a teoria transita muito rapidamente entre níveis maiores e menores de abstração, deixando pouco claro o caminho entre a concepção de dinheiro e seu movimento efetivo na economia capitalista. Isso ocorre principalmente pelo envolvimento da discussão com questões práticas impostas pelos efeitos da inflação. Porém, como apontado no capítulo três, a análise carece de cuidados maiores no que considera como emissão de dinheiro, emissão de *extra-money*, efeitos da emissão sobre os movimentos da acumulação, seus efeitos sobre o consumo, e o próprio comportamento do sistema de crédito em si, concretamente.

Por fim, a análise das questões sobre a relação entre dinheiro e inflação nas abordagens marxistas sobre os processos inflacionários podem levar a duas conclusões: i) uma vez que o dinheiro é parte da espinha dorsal do pensamento de Marx sobre o capitalismo, há a necessidade de desenvolvimento dessa teoria para uma análise mais completa da inflação, de modo a

considerar os efeitos das relações capitalistas expressas no dinheiro como mecanismo de interação social das mercadorias; ii) a defesa do dinheiro de crédito como forma mais acabada do dinheiro em Marx apresenta solidez teórica, porém, a sua utilização como ferramenta de análise demanda a incorporação de novos elementos que ajudem a entender os mecanismos concretos de emissão de moeda por parte do sistema bancário, quais são os efeitos dessas emissões na circulação e no processo produtivo e de que forma a dinâmica interna do sistema de crédito ocorre compõe o próprio processo de acumulação de capital, de modo geral.

REFERÊNCIAS

ADDISON, J. T.; BURTON, J. (1984). 'The Sociopolitical Analysis of Inflation', *Weltwirtschaftliches Archiv*, v. 120, n. 1, p. 90-120.

AGLIETTA, M., (1979). **A Theory of Capitalist Regulation. The US Experience**. London: Verso.

AGLIETTA, M. and ORLÉAN, A. (1982). **La violence de la monnaie**, Paris : Presses Universitaires de France Baumgartner.

ARAUJO, R. F.; PALLUDETO, A. W. A.(2018). A atualidade de Marx para a compreensão do dinheiro no capitalismo contemporâneo: notas para um debate. In: 46º Encontro Nacional de Economia, 2018, Rio de Janeiro, RJ. **Anais do 46º Encontro Nacional de Economia**. Disponível em: https://www.anpec.org.br/encontro/2018/submissao/files_I/i2-a7ecc2aa244436da14525ab0dc06de88.pdf

ARNON, A., (1984). Marx's theory of money: the formative years. **History of Political Economy**, v.16, n.4, p. 555-575.

ARTHUR, C. J. (2004). Money and the Form of Value. In BELLOFIORE, R.; TAYLOR, N. (Eds.) **The Constitution of Capital: Essays on Volume I of Marx's Capital**. New York, NY: Palgrave Macmillan, p. 35 – 62.

_____. (2008). Systematic Dialectic. In: OLLMAN, B.; SMITH, T. (eds.) **Dialectics for the New Century**. New York: Palgrave Macmillan, p. 211-221.

BARAN, P.; SWEEZY, P. (1966). **Capitalismo monopolista: ensaio sobre a ordem econômica e social americana**. Rio de Janeiro, RJ: Zahar.

BELLUZZO, L. G. M. (1995) O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados “globalizados”. **Economia e Sociedade**, v. 4, n. 1, p. 11-20.

_____. (2012). **O Capital e suas metamorfoses**. São Paulo, SP. Editora Unesp.

BELLOFIORE, R.; REALFONZO, R. (2003). Money as Finance and Money as Universal Equivalent: re-reading Marxian Monetary Theory. In ROCHON, L. P.; ROSSI, S. (Eds). **Modern theories of money: The nature and role of money in capitalist economies**. Cheltenham, UK:Edward Elgar, p. 198 – 218.

BEST, M. (1972). Notes on Inflation. **Review of Radical Political Economics**, v.4, n.4, p. 85-112.

BODDY, R.; CROTTY, J. (1975). Class Conflict and Macro-Policy: the Political Business Cycle. **Review of Radical Political Economics**, v. 7, n. 1, p. 1-19.

BOWLES, S. (1982). "The Post Keynesian Capital-Labor Stalemate," **Socialist Review**, n. 65, September-October.

BOWLES, S. and. GINTIS, H., (1975). "The Problems with Human Capital Theory - A Marxian Critique," **The American Economic Review: Papers and Proceedings**, v. 65, n. 2, May.

_____. (1976). **Schooling in Capitalist America: Educational Reform and the Contradictions of Economic Life**, New York: Basic Books.

_____. (1982). "The Crisis of Liberal Democratic Capitalism: The Case of the United States," **Politics & Society**, v. 11, n. 1.

BOWLES, S., GORDON, D.M.; T.E. WEISSKOPF. (1983). **Beyond the Waste Land: A Democratic Alternative to Economic Decline**, Garden City, N.Y: Anchor Press/Doubleday.

BOYER, R. (1990). **The Regulation School: A Critical Introduction**. New York:Columbia University Press.

BRAGA, J. C. S. (2000). **Temporalidade da riqueza: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo**. Campinas: UNICAMP/IE.

BRUNHOFF, S. (1978 [1967]). **A Moeda em Marx**. Rio de Janeiro: Paz e Terra.

BRUNHOFF, S. (1982). Questioning Monetarism. **Cambridge Journal of Economics**, v. 6, p. 285-294.

BRUNHOFF, S., CARTELIER, J. (1979). Une Analyse Marxiste de l'Inflation. In: BRUNHOFF, S. **Les Rapports d'Argent**. Grenoble : Presses Universitaires de Grenoble.

BRUNHOFF, S.; FOLEY, D. (2006). Karl Marx's theory of money and credit. In: ARESTIS, P.; SAWYER, M. **A Handbook of Alternative Monetary Economics**. Bodmin: Cornwall, p. 188-204.

BURDEKIN, R.; BURKETT, P. (1996). **Distributional Conflict and Inflation: Theoretical and Historical Perspectives**. London: Macmillan.

CAMPBELL, M. (2017). Marx's Transition to Money with no Intrinsic Value in Capital, Chapter 3. **Continental Thought & Theory**, v. 1, n.4, p. 207-230.

CORAZZA, G. (1995). **A interdependência dos bancos centrais em relação ao governo e aos bancos privado**. Tese (Doutorado em Economia) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas. Campinas, SP.

_____. (2002). O Dinheiro como forma de valor. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**, n.11, p. 28-32.

DESAI, M. (1980). Reviewed Work(s): Capitalism, Conflict and Inflation by Bob Rowthorn. **The Economic Journal**, v. 90, n. 359, p. 650-652.

EVANS, T. (1997). Marxian Theories of Credit Money and Capital. **International Journal of Political Economy**, v. 27, n. 1, p. 7-42.

FOLEY, D. (2005) Marx's Theory of Money in Historical Perspective. In: MOSELEY, F. (ed.) **Marx's Theory of Money: Modern Appraisals**. New York: Palgrave Macmillan, p. 36-49

GERMER, C. M. (1997). O dinheiro de crédito e as funções do dinheiro no capitalismo. In: XXV Encontro Nacional de Economia, 1997, Recife - PE. **Anais do XXV Encontro Nacional de Economia**. Recife - PE: ANPEC - Associação Nacional de Pós-Graduação em Economia, v. 1. p. 336-356.

_____. (2005). The commodity nature of Money in Marx's theory. In: MOSELEY, F. (org.) **Marx's theory of money: modern appraisals**. New York: Palgrave Macmillan, p. 21-35.

_____. (2014). Marx e a teoria do dinheiro como mercadoria: fundamentos lógicos. In: **Crítica Marxista**, n. 37, p. 9-25.

GILLMAN, J. M., (1965). **Prosperity in Crisis**. New York: Manzani & Munsell.

GLYN, A.; SUTCLIFFE, B. (1972). **British Capitalism, Workers, and the Profits Squeeze**. Harmondsworth, UK: Penguin.

GUTTMAN, R. (1994). **How Credit-Money Shapes the Economy: the United States in a Global System**. Armonk : M. E. Sharpe.

_____. (2018). Money in Regulation Theory. In: BOYER, R. **La Théorie de la Régulation au Fil du Temps: Suivre l'évolution d'un paradigme au gré des transformations des capitalismes contemporains**. La Plaine-Saint-Denis: Nouvelle edition, p. 62 – 69.

HEINRICH, M. (2012) **An introduction to the three volumes of Karl Marx's Capital**. New York, NY: Monthly Review Press.

HILFERDING, R. (1985 [1910]). **O capital financeiro**. São Paulo, SP: Nova Cultural.

HOLLISTER, R. G., and PALMER J.L. (1972). "The Impact of Inflation on the Poor," Redistribution to the Rich and the Poor. Edited by K.E. Boulding and M. Pfaff. Belmont, Cal.: Wadsworth.

JACOBI, O.; BERGMANN, J.; MUELLER-JENTSCH. (1975). Problems in Marxist Theories of Inflation, **Kapitalistate 3**, p. 107-125.

KALECKI, M. (1985). **Teoria da dinâmica econômica: ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista**. Coautoria de Piero Sraffa, Joan Robinson. São Paulo, SP: Nova Cultural.

_____. (1990). Essays in the Theory of Economic Fluctuations. In: **Collected Works, Vol.1**. Oxford: Clarendon Press.

KOTZ, D. M. (1982). Monopoly, Inflation, and Economic Crisis. **Review of Radical Political Economics**, v. 14, n. 4, p. 1-17.

LIKITKIJSOMBOON, P. (1992). The Hegelian dialectic and Marx's "Capital". **Cambridge Journal of Economics**, v. 16, n. 4, p. 405–419.

LIPIETZ, A. (1985). **The Enchanted World: Inflation, Credit and the World Crisis**. Norfolk. Thetford Press.

MADDISON, A. (2001). **The World Economy: A Millennial Perspective**. Paris: OECD.

MANDEL, E., (1982[1972]). **O capitalismo tardio**. São Paulo, SP: Abril.

MARX, K. (2013[1890]). **O Capital**: crítica da economia política: Livro I: o processo de produção do capital. Trad. Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo.

_____. (2017[1894]). **O Capital**: crítica da economia política: Livro III: o processo global da produção capitalista. Trad. Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo.

MAU, S. (2018). The Transition to Capital in Marx's Critique of Political Economy. **Historical Materialism**, v. 26, n. 1, p. 68-102.

MAZZUCHELLI, F. (2013). **Os dias de sol**: A Trajetória do capitalismo no Pós Guerra. Campinas, SP: Facamp Editora.

MCNALLY, D. (2011). **Monsters of the Market: Zombies, Vampires and Global Capitalism**. London: Brill.

MEANEY, M. (2014). Capital breeds: Interest-bearing capital as purely abstract form. In: MOSELEY, F.; SMITH, T. **Marx's Capital and Hegel's Logic**. Leiden: Brill, p. 41-63.

MILIOS, J., DIMOULIS D. e ECONOMAKIS, G. (2002) Karl Marx and the Classics: An Essay on Value, Crises and the Capitalist Mode of Production. Burlington VT: Ashgate Publishing Company, p. 3-63.

MINSKY, H. P. (1982). **Can "it" happen again?** Armonk, NY: Sharpe.

MOLLO, M. L. R. (2008). The Endogeneity of Money: Marxian and Post-Keynesian Concepts Compared. In: ZAREMBKA, P. **Economic theory of capitalism and its crises**. Bingley, UK: Emerald, p. 3-26.

MOLLO, M. L. R.; SAAD-FILHO, A. (2001). Reconhecimento Social da Moeda: Observações Sobre a Inflação e a Estabilização de Preços no Brasil. **Revista de Economia Política**, v.21, n.2, p. 24– 42.

MOORE, B. (1988). The Endogenous Money Supply. **Journal of Post Keynesian Economics**, v.10 n.3, p. 372-385.

MURRAY, P. (2016). **The mismeasure of wealth**: essays on Marx and social form. Leiden: Brill.

OACKLEY, A. (1984). **Marx's critique of political economy**, Vol. 1. London: Routledge & Kegan Paul.

PALLUDETO, A. W. A. (2016). **Os derivativos como capital fictício**: Uma interpretação marxista. Tese (Doutorado em Teoria Econômica) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas. Campinas, SP.

PALLUDETO, A. W. A.; ROSSI, P. (2018). **O capital fictício**: revisitando uma categoria controversa. Texto para discussão, n. ° 347. IE/UNICAMP.

PAULANI, L. (2014). Money in contemporary capitalism and the autonomisation of capitalist forms in Marx's theory. **Cambridge Journal of Economics**, v.38, n.4, p. 779 – 795.

PHELPS-BROWN, E. H.; HOPKINS, S. V. (1981). **A Perspective of Wages and Prices**. Methuen: London.

PRADO, E. F. S. (2016). From gold money to fictitious money. **Brazilian Journal of Political Economy**, v.36, n.1, p. 14– 28.

_____. (2019). Mercadoria: abstração objetiva ou subjetiva?. Disponível em: <<https://eleuterioprado.files.wordpress.com/2019/03/mercadoria-abstrac3a7c3a3o-objetiva-ou-subjetiva.pdf>>. Acesso em 24 de maio de 2019.

REUTEN, G. (1988). The money expression of value and the credit system: a value-form theoretic outline. **Capital & Class**, v. 12, n.2, p. 121-141.

_____. (2014). An Outline of the Systematic-Dialectical Method: Scientific and Political Significance. In: MOSELEY, F.; SMITH, T. **Marx's Capital and Hegel's Logic**. Leiden: Brill, p. 241-268.

ROSDOLSKI, R. (2001[1968]). **Gênese e estrutura de O capital de Karl Marx**. Tradução de Cesar Benjamin. Rio de Janeiro, RJ: EdUERJ: Contraponto.

ROSENBERG, S. WEISSKOPF, T., (1981). A Conflict Theory Approach to Inflation in the Postwar U.S. Economy. **American Economic Review**, v. 71, n. 2, p. 42-47.

ROWTHORN, B. (1982). **Capitalismo, conflito e Inflação**. Rio de Janeiro, RJ: Zahar Editores.

RUBIN, I. I. (1987[1923]). **A teoria marxista do valor**. São Paulo, SP: Polis.

SAAD FILHO, A. (2000). Inflation Theory: A Critical Literature Review and a New Research Agenda. In: ZAREMBKA, P. **Value, capitalist dynamics and money**, p. 335 – 362.

_____. (2002). **The value of Marx: political economy for contemporary capitalism**. London: Routledge.

SHAIKH, A. Crises Econômicas. In: BOTTOMORE, T. (ed.) **Dicionário do Pensamento Marxista**. Rio de Janeiro, RJ. Zahar, p. 126-130.

SILVA, G. S. MALDONADO FILHO, E. A. L. (2017) Teorias marxistas da inflação: uma revisão crítica. **Revista Nova Economia**, v. 27, p. 21-49.

STEINDL, J. (1952). **Maturidade e Estagnação no Capitalismo Americano**. São Paulo: Abril, 1983.

SWEEZY, P. M. (2008). Monopoly Capitalism. In: DURLAUF, S. N.; BLUME, L. E. (ed.) **The New Palgrave Dictionary of Economics**. New York, NY: Palgrave Macmillan, p. 764 - 768.

TAVARES, M. C. (1985). A retomada da hegemonia norte-americana. **Revista de Economia Política**, v.5, n.3, p. 5– 15.

THEODOSIO, B. M. (2018). Trabalho e Dinheiro: A Teoria Monetária Marxista e o Dinheiro de Crédito. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**, n.51, p. 146 -160.

TSURU, T. (1984). S. Bowles et al. on Stagflation: a commentary. **Hitotsubashi Journal of Economics**, v.25, n.2, p. 173– 182.

VASUDEVAN, R. (2017). The Significance of Marx's Theory of Money. **Economic & Political Weekly**, v.52, n. 37, p. 70-82.

VROEY, M. (1984a). Inflation: A Non-Monetarist Monetary Interpretation. **Cambridge Journal of Economics**, v. 8, n. 4, p. 381-399.

_____. (1984b). Marchandise, société marchande, société capitaliste. Un réexamen de quelques définitions fondamentales. **Cahiers d'économie politique / Papers in Political Economy**, n. 9, p. 109-135.

WILLIAMS, M. (1980). Review of Capitalism, Conflict and Inflation: Essays in Political Economy. **Capital & Class**, v. 4, n. 3, p. 111–122.

YOUNG, V. A. F. (2018). **O Governo de Ronald Reagan (1981-1989) e a Consolidação da Nova Ordem Econômica Internacional**. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas. Campinas, SP.