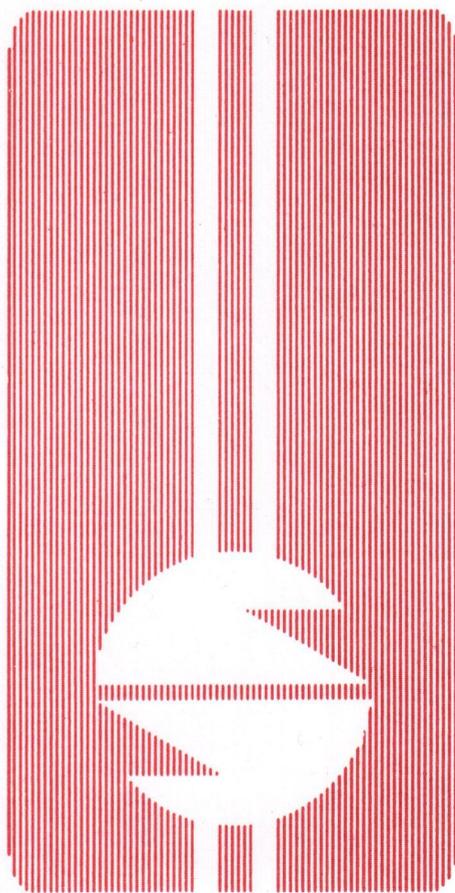


# análise econômica

- ◆ Moeda em Marx e Keynes  
- **Maria de Lourdes R. Mollo**
- ◆ Bancos: de Keynes a Minsky  
- **Luiz Fernando R. de Paula.**
- ◆ Demanda por alimentos na Região Metropolitana de Porto Alegre  
- **Rossana Garcia e Paulo Waquil**
- ◆ Abertura comercial e o Nordeste  
- **J. Policarpo R. Lima**
- ◆ Mercado de trabalho e investimentos em capital humano  
- **Leonardo Francisco F. Neto**
- ◆ Múltiplas dimensões das patentes  
- **Eduardo Motta Albuquerque**
- ◆ Desigualdade da renda rural no Nordeste: coeficiente de Gini e índice de Sen  
- **Jorge L. Mariano e Ricardo C. Lima**
- ◆ Evolução das indústrias moveleiras mundial e brasileira  
- **Pascoal José Marion Filho e**  
- **Carlos José Caetano Bacha**
- ◆ Capital humano e crescimento endógeno da economia brasileira  
- **Flávio O. Gonçalves**  
- **Fernando Seabra**  
- **Joanílio R. Teixeira**



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL

*Reitora:* Prof<sup>a</sup>. Wrana Maria Panizzi

FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

*Diretora:* Prof<sup>a</sup>. Otilia Beatriz Kroeff Carrion

CENTRO DE ESTUDOS E PEQUISAS ECONÔMICAS

*Diretor:* Prof. Fernando Ferrari Filho

DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

*Chefe:* Prof. Gentil Corazza

CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA

*Coordenador:* Prof. Marcelo Savino Portugal

CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA RURAL

*Coordenador:* Prof. Carlos Guilherme A. Mielitz Netto

CONSELHO EDITORIAL: Achyles B. Costa, Aray M. Feldens, Carlos A. Crusius, Carlos G. A. Mielitz Netto, Eduardo A. Maldonado Filho, Eduardo P. Ribeiro, Eugênio Lagemann, Fernando Ferrari Filho, Gentil Corazza, Jorge Paulo de Araújo, Marcelo S. Portugal, Nali J. Souza, Otília B. K. Carrion, Paulo A. Spohr, Paulo D. Waquil, Pedro C. D. Fonseca, Roberto C. Moraes, Ronald Otto Hillbrecht, Stefano Florissi, Eleutério F. S. Prado (USP), Fernando H. Barbosa (FGV/RJ), Gustavo Franco (PUC/RJ), João R. Sanson (UFSC), Joaquim P. Andrade (UnB), Juan H. Moldau (USP), Paul Davidson (Univ. of Tennessee), Werner Baer (Univ. of Illinois).

COMISSÃO EDITORIAL: Eduardo Augusto Maldonado Filho, Fernando Ferrari Filho, Gentil Corazza, Paulo Dabdab Waquil, Marcelo Savino Portugal, Roberto Camps Moraes.

EDITOR: Nali de Jesus de Souza

SECRETARIA: Cláudia Porto Silveira, Sandra Mascarello e Fábio Régis Sparremberger. *Revisão de textos:* Vanete Ricacheski.

FUNDADOR: Prof. Antônio Carlos Santos Rosa

Os materiais publicados na revista *Análise Econômica* são da exclusiva responsabilidade dos autores. É permitida a reprodução total ou parcial dos trabalhos, desde que seja citada a fonte. Aceita-se permuta com revistas congêneres. Aceitam-se, também, livros para divulgação, elaboração de resenhas e resenhas. Toda correspondência, material para publicação (vide normas na terceira capa), assinaturas e permutas devem ser dirigidos ao seguinte destinatário:

PROF. NALI DE JESUS DE SOUZA

**Revista *Análise Econômica*** - Av. João Pessoa, 52

CEP 90040-000 PORTO ALEGRE - RS, BRASIL

Telefones: (051) 316-3348 e 316-3440 - Fax: (051) 316-3507

nali@vortex.ufrgs.br

# A IMPORTÂNCIA ANALÍTICA DA MOEDA EM MARX E KEYNES

Maria de Lourdes Rollemberg Mollo\*

## SINOPSE

O trabalho procura destacar a importância analítica da moeda nos pensamentos heterodoxos de Marx e de Keynes, discutindo a possibilidade de complementaridade entre as duas visões. Para tanto, inicia definindo heterodoxia e destacando como a moeda é encarada pelo pensamento heterodoxo. Em seguida, salienta aspectos da visão de moeda como relação social em Marx e da visão de economia monetária da produção em Keynes, que permitem perceber a importância analítica que a moeda tem para as duas concepções. Finalmente, levanta diferenças de ordem teórica e discute a possibilidade de complementaridade entre as duas visões.

*Cód. AEA:* 912

*Palavras-chave:* Moeda; heterodoxia; Marx; Keynes.

## ABSTRACT

This paper emphasises the analytical importance of money in Marx's and Keynes' heterodox approaches and discusses the possibility of complementarity between these two views. It defines heterodoxy and how money is interpreted by this stream of economic theory. It also points out the social character of money in Marx's view and the notion of monetary production economy in Keynes. It demonstrates the analytical relevance of money in both views.

*AEA Code:* 912

*Key Words:* Money; Heterodoxy; Marx and Keynes.

## 1 - INTRODUÇÃO

Este trabalho nasceu de um painel sobre a heterodoxia pós-keynesiana frente a outras heterodoxias, em que coube à autora a comparação com o pensamento de Marx.<sup>1</sup> Seu objetivo é, pois, traçar alguns paralelos entre as

---

\* Professora do Departamento de Economia da Universidade de Brasília. A autora agradece os comentários das professoras Adriana Amado e Vânia Bastos, e ao CNPq, pelo financiamento à pesquisa sobre o confronto de teorias que vem permitindo o desenvolvimento destas idéias. A responsabilidade pelas opiniões aqui expostas é inteiramente da autora.

<sup>1</sup> Painel de encerramento do Seminário Internacional de Economia Pós-Keynesiana, organizado pelo Grupo de Estudos da Moeda e do Sistema Financeiro - IE - UFRJ (junho de 1997).

ANÁLISE ECONÔMICA	ANO 16	N. 29	Março/98	p. 5-20
-------------------	--------	-------	----------	---------

análises monetárias de Marx e Keynes que permitam, por um lado, entender o que faz com que hajam interesses comuns de pesquisa entre marxistas e pós-keynesianos, quaisquer que sejam as diferenças de concepção dos dois autores, algumas das quais serão destacadas neste trabalho. Por outro lado, procurar-se-á lançar algumas questões importantes a serem contempladas na discussão sobre o interesse e a possibilidade teórica de complementaridade entre estas duas análises, destacando, ao longo do texto, o que há de heterodoxo nelas relativamente à ortodoxia do *mainstream*.

## **2 - A IMPORTÂNCIA ANALÍTICA DA MOEDA NO PENSAMENTO HETERODOXO**

A importância que a moeda tem nas análises econômicas é um traço marcante do que se chama aqui de heterodoxia, por oposição à percepção do mundo econômico que tende ao equilíbrio, concepção fundamental da ortodoxia. Os termos ortodoxo e heterodoxo são sempre relativos e, por isso, é preciso destacar aqui ao que se está referindo. Em geral, a idéia de ortodoxia está ligada à dominação de um pensamento, ou a uma crença comum, sendo os heterodoxos os que buscam negá-la. Em economia, é possível destacar algumas questões que sempre estiveram presentes nos marcos teóricos dominantes em cada época, como a aceitação da lei de Say e as noções de harmonia, estabilidade e equilíbrio a ela ligadas, bem como a aceitação da teoria quantitativa da moeda (TQM) a curto ou a longo prazo. Estas idéias, não apenas estão relacionadas entre si, mas implicam uma percepção da moeda sem nenhuma importância analítica, o que pode então ser visto também como um traço característico da ortodoxia.

De fato, ao longo da história do pensamento econômico, é possível destacar a lei de Say como um marco importante que diferencia autores e escolas. Embora os motivos apontados para aceitá-la, de um lado, ou para negá-la, de outro, possam ser diferentes entre autores e escolas, é possível destacar alguns aspectos comuns a eles.

Por um lado, os que aceitam a lei de Say e, com ela, o caráter harmônico da economia, costumam atribuir pouca importância analítica à moeda, no sentido de que ela não afeta a atividade produtiva (é neutra). A moeda é pouco importante também no sentido de que estes autores a encaram como mero meio de circulação – usando-a para satisfazer o objetivo da produção que, segundo seus adeptos, é o consumo - não sendo ela, portanto, passível de ser desejada por si mesma. A neutralidade da moeda e a impossibilidade teórica de conceber sua retenção são os fatores que garantem a igualdade de gastos e receitas que define a lei de Say. Além disso, a neutralidade

---

da moeda assegura que os aumentos de sua quantidade só afetam o nível de preços, como quer a TQM, e a impossibilidade de conceber um sentido econômico para a sua retenção é a garantia da estabilidade da sua velocidade de circulação, que também é necessária às conclusões dos monetaristas.

Do lado oposto, tem-se os heterodoxos que negam a lei de Say. A moeda, neste caso, afeta sempre a atividade produtiva (sendo, portanto, sempre não-neutra), e tem ainda muita importância para o processo econômico, embora por razões diferentes entre autores e escolas. É esta importância que faz da moeda algo desejável por si mesmo, justificando sua retenção. A possibilidade teórica de retenção de moeda pelos agentes econômicos conduz a que sua disponibilidade seja afetada endogenamente por eles. É este caráter não-neutro e endógeno da moeda que conduz à ruptura da igualdade entre gastos e receitas que sustenta a lei de Say, permitindo sua negação e, com ela, a apreensão da instabilidade e das crises como questões importantes. São também a não-neutralidade e a endogeneidade da moeda que, além de permitirem a apreensão de sua importância econômica e analítica, impedem as conclusões da TQM, que passa, por isso, a ser negada pelos heterodoxos a qualquer tempo.

Definindo desta forma ortodoxia e heterodoxia, vê-se que, tanto o pensamento marxista, quanto o pós-keynesiano aqui tratados, como procurarse-á deixar claro ao longo do texto, são heterodoxos, na medida em que percebem a economia real como sendo necessariamente monetária, reconhecem os efeitos da moeda sobre a atividade produtiva (ela é sempre não-neutra), e admitem pressões de ordem interna, endógenas, que afetam a disponibilidade de moeda, dificultando seu controle pela autoridade monetária.

A importância analítica dada à moeda, o seu papel na economia real e a concepção de possibilidade de crises e instabilidade ligadas à moeda são, pois, traços característicos dos heterodoxos, e são estes que se quer enfatizar na análise dos pensamentos de Marx e Keynes. Aliás, foram Marx e Keynes que, em momentos diferentes, insistiram em contrapor seu pensamento com os das ortodoxias da época, usando, para tanto, exatamente a noção de moeda e chamando atenção para as conseqüências de suas percepções monetárias distintas para as diferentes conclusões a que chegaram sobre o processo econômico e a evolução da economia capitalista.

Exemplo disso, no caso de Marx, é o capítulo XVII das *Teorias da mais valia* (Marx, 1975), em particular os itens 6 a 14. Nestes textos, o objetivo de Marx foi mostrar que Ricardo estava errado quando afirmava a impossibilidade de haver crise de superprodução; e ele fez isso mostrando que a conclusão de Ricardo foi o resultado de uma má expressão do papel da moeda nas economias produtoras de mercadorias como a capitalista. Também Keynes, sobretudo nos escritos posteriores à *Teoria geral*, fez questão de

frisar seu desacordo com a concepção (neo) clássica em que foi formado, e insistiu em fazer isso a partir da noção de economia monetária e desenvolvendo a idéia de preferência pela liquidez. Retomar alguns textos destes autores com a finalidade de extrair as razões para a importância atribuída à moeda, é o que será feito nas seções 2 e 3. Na seção 4, será mostrado que, embora os dois autores atribuam importância à moeda, o fazem por razões diferentes e, sobretudo no que se refere à relação entre moeda e valor, as diferenças são substanciais. Finalmente, será discutido também a possibilidade e o interesse de complementaridade, apesar destas diferenças.

### 3 - MARX E A MOEDA COMO RELAÇÃO SOCIAL

Para Marx, um problema sério da economia política clássica, que a impedia de bem apreender a lógica do sistema capitalista de produção, era a incompreensão do seu caráter produtor de mercadorias. Assim, no capítulo I do *Capital*, ele faz referência a esta falha da economia política clássica. Diz ele:

Uma das falhas principais da economia política clássica é não ter conseguido devesar, - partindo da análise da mercadoria e, particularmente, do valor da mercadoria, - a forma do valor a qual o torna valor de troca (...). O motivo não decorre apenas de a análise da magnitude do valor absorver totalmente sua atenção. Há uma razão mais profunda. A forma do valor do produto do trabalho é a forma mais abstrata, mais universal do modo de produção burguês, que, através dela, fica caracterizado como uma espécie particular de produção social, de acordo com sua natureza histórica. A quem considere esse modo de produção social, escapará, necessariamente, o que é específico da forma do valor e, em consequência, da forma mercadoria e dos seus desenvolvimentos posteriores, a forma dinheiro, a forma capital etc. (Marx, 1971, p.90, nota 32).

No debate com Ricardo, mencionado anteriormente, Marx insiste de novo neste ponto. Aí fica claro que uma economia produtora de mercadorias como a capitalista não pode ser concebida sem moeda ou com uma moeda que respeite as condições da troca direta. Diz Marx, a este respeito, que é justamente por não ter percebido o que há de específico na mercadoria que Ricardo não entendeu o dinheiro.

Marx, referindo-se à tentativa de Ricardo de negar a superprodução, diz que isso só se torna possível porque ele trata a economia capitalista como produtora de produtos.

Aqui então primeiramente, a mercadoria (...) é transformada em simples produto (...) e conseqüentemente o intercâmbio de mercadorias é transformado em simples troca de produtos. (...) a crise do mercado mundial - é negada e evacuada ao negar a primeira condição da produção capitalista a saber que o produto deve necessariamente ser uma mercadoria, deve então se representar como dinheiro e percorrer o processo de sua metamorfose (...). O dinheiro, é então, logi-

camente, concebido como simples mediador do intercâmbio de produtos e não como uma forma de existência da mercadoria essencial e necessária, que deve necessariamente se representar como valor de troca trabalho social geral. Uma vez que se descarta a essência do valor de troca transformando a mercadoria em simples valor de uso (produto), pode-se facilmente negar o dinheiro como forma essencial autônoma no processo de metamorfose, em face da forma original da mercadoria, ou melhor, é necessário que se negue.

Aqui as crises são então evacuadas por um raciocínio que esquece ou nega as primeiras pressuposições da produção capitalista, a existência do produto como mercadoria, o desdobramento da mercadoria em mercadoria e dinheiro, os momentos da separação que decorrem daí no intercâmbio de mercadorias e enfim a relação do dinheiro ou da mercadoria com o trabalho assalariado (Marx, 1975, p. 588).

Esta longa frase de Marx, insistindo sobre a importância do dinheiro, requer que se analise a relação deste último com o caráter mercantil da economia capitalista, por um lado, e na articulação com o caráter capitalista propriamente dito do trabalho assalariado, por outro. O dinheiro, para Marx, com as determinações com as quais conhecemos hoje, nasce com a produção de mercadorias e se desenvolve com ela. A produção de mercadorias se caracteriza por uma contradição privado-social ligada ao trabalho. Os trabalhos são realizados de forma privada, aparentemente independentes e, no entanto, as mercadorias precisam ser vendidas e, neste sentido, a produção é regida por uma divisão do trabalho que é social. A solução, nos termos de Marx, desta contradição, se dá quando a mercadoria, fruto do trabalho privado, é convertida em dinheiro equivalente geral, que incorpora o pólo social do trabalho: “é preciso que o trabalho individual se apresente como trabalho social abstratamente geral”, e isso só é possível pela sua alienação (Marx, 1975, p. 601).

Este tipo de raciocínio é que faz com que Marx apreenda a moeda como relação social. Em qualquer sociedade regida pela divisão social do trabalho, mas não mercantil, o trabalho, quando realizado, já é social, na medida em que foi previamente repartido, equalizado e decididos os critérios para distribuição de seus frutos. Na produção de mercadorias, todavia, temos que o processo de socialização dos trabalhos privados só se completa quando as mercadorias são convertidas em dinheiro, sendo esta a forma complexa de imposição da divisão social do trabalho.

O caráter de relação social ligado ao dinheiro é também encontrado quando Marx, ao fazer a gênese das formas do dinheiro, menciona a ação social que elege uma mercadoria para ser o equivalente geral, a circulação social das coisas realizada pelo processo de troca, a conexão social estabelecida pelo dinheiro. Mas é na definição do caráter propriamente capitalista da produção que, de novo, percebe-se o dinheiro como relação social. De fato, o que define o processo de produção como capitalista é o processo de exploração do trabalho assalariado extraíndo-lhe a mais-valia. E é esta

mais-valia, gerada pelos trabalhadores e apropriada pelos capitalistas, que insere socialmente as duas classes na lógica do sistema. Para isso, entretanto, é fundamental, em primeiro lugar, que a força de trabalho humana transforme-se em mercadoria e em dinheiro, através de contratos salariais que são monetários.

É a transformação da força de trabalho em mercadoria que abre a possibilidade dela ser vendida e, então, de ser usada para gerar valor. Ela só se transforma em mercadoria em vista da perda da posse dos meios de produção e de outras mercadorias, por parte dos trabalhadores, e da apropriação privada dos meios de produção pelos capitalistas. Vendida a força de trabalho como mercadoria, observa-se a inserção social do trabalhador, ratificando a moeda como relação social. Comprada a força de trabalho pelo seu valor, ainda assim ela produz um valor monetário maior, a mais-valia que, convertida em dinheiro, insere socialmente o capitalista, cujo objetivo é o lucro e a acumulação de capital que o garante.

Esta noção de dinheiro como relação social, articula, portanto, classes, processos de trabalho, etapas de produção, circulação e distribuição, fazendo da moeda algo inseparável das economias capitalistas. É por isso que, para Marx, a economia real é necessariamente monetária. Esta articulação entre a moeda e a economia real, na obra de Marx, é que vai ser responsável pela noção de não-neutralidade permanente da moeda e pelo caráter endógeno da mesma. No que se refere à não-neutralidade da moeda, ela significa que a moeda afeta a atividade produtiva. Tal não-neutralidade, na obra de Marx, aparece quando, resolvendo a contradição privado-social, a moeda permite que a economia mercantil funcione - apesar da contradição. Esta contradição precisa ser "movimentada" pelo dinheiro, ou então a sociedade não funcionaria como tal (Mollo, 1993).

Uma outra forma de Marx analisar a não-neutralidade da moeda é quando se refere ao crédito. Este, para Marx, potencializa o processo de acumulação ao ampliar-lhe a escala, ao reduzir o tempo de produção e de circulação e ao sincronizar as várias etapas do processo. Ao mesmo tempo que o crédito potencializa o processo de acumulação, amplia também as consequências das contradições inerentes a ele, como é o caso das possibilidades de crise abertas pelo uso da moeda, o que é outra forma de ver a não-neutralidade da mesma.

Quanto à endogeneidade da moeda, entendida como o que, de forma inerente, endógena ao sistema produtivo, afeta a moeda, podemos dizer que, para Marx, a moeda começa a ser endógena quando surge da própria lógica do processo de produção de mercadorias, como fruto de determinações da mercadoria, mais precisamente da contradição privado-social que a caracteriza e que precisa da moeda para ser solucionada (movimentada). Mas Marx também analisa esta endogeneidade quando trata do entesouramento e da oferta de crédito. No que se refere ao entesouramento, Marx

menciona que ele funciona como canal adutor da circulação. Marx não definiu com precisão as razões que levariam ao entesouramento, mas deixa perceber que a importância ganha pelo dinheiro na lógica capitalista de produção, faz dele algo cada vez mais desejável. Segundo Marx,

desperta a avidez pelo ouro a possibilidade que oferece de conservar valor-de-troca como mercadoria, ou mercadoria como valor de troca. Ao ampliar-se a circulação de mercadorias, aumenta o poder do dinheiro, a forma de riqueza sempre disponível e absolutamente social (Marx, 1971, p. 149).

Trata-se, pois, de um entesouramento movido pelo interesse de apropriação privada do poder social que a moeda tem (Brunhoff, 1978), que é buscado pelo entesourador. Trata-se, pois, de um entesouramento que visa poder social.

Quanto à oferta de crédito, a opinião de Marx sobre a endogeneidade da criação de moeda fica clara quando ele discute as controvérsias monetárias do século XIX. Aí ele fica ao lado de Tooke, ao insistir que o crédito aumenta pressionado pelo movimento e ritmo dos negócios, e vai mais longe do que Tooke, quando afirma que o aumento da oferta de crédito não precisa nem estar sujeito a uma razão de encaixe fixa (Marx, 1971, vol. II e Mollo, 1994).

### 3 - KEYNES E A ECONOMIA MONETÁRIA DA PRODUÇÃO

Também Keynes, sobretudo na parte da sua obra depois da *Teoria geral*, enfatiza o papel da moeda, insistindo neste tema como o que fazia a diferença entre o seu pensamento e o dos neoclássicos. Para Keynes, também é importante diferenciar uma economia de troca direta e o que ele chamava uma economia monetária da produção. Diz ele a este respeito:

In my opinion the main reason why the problem of crises is unsolved, or at any rate why this theory is so unsatisfactory, is to be found in the lack of what might be termed a monetary theory of production.

The distinction which is normally made between a barter economy and a monetary economy depends upon the employment of money as a convenient means of effecting exchanges – as an instrument of great convenience, but transitory and neutral in its effects (...). It is not supposed to affect the essential nature of the transaction from being, in the minds of those making it, one between real things, or to modify the motives and decisions of the parties to it.

(...) The theory which I desiderate would deal, in contradistinction to this, with an economy in which money plays a part of its own and affects motives and decisions and is, in short, one of the operative factors in the situation, so that the course of events cannot be predicted, either in the long period or in the short, without a knowledge of the behavior of money between the first state and the last. And it is this, which we ought to mean when we speak of a monetary economy (Keynes, 1971-1983, vol. XIII, p. 408-409).

Para Keynes, a economia é banhada pela incerteza decorrente, de um lado, da descentralização das decisões e, do outro, do futuro desconhecido. Nestas circunstâncias, a moeda, enquanto o ativo mais líquido, passa a ter importância fundamental como garantia contra esta incerteza. Além disso, ela reduz a incerteza no sentido de aproximar, via contratos monetários, o futuro do presente, e articula, por meio destes contratos, não apenas os agentes e processos descentralizados, mas ainda o passado, o presente e o futuro. Na economia capitalista a firma lida com dinheiro o tempo todo, buscando ampliar sua riqueza monetária, e cabe a ela a decisão fundamental, a de investir. Esta é uma decisão crucial porque, uma vez tomada, afeta a renda futura, e de forma ampliada, em função do efeito multiplicador. Entretanto esta decisão tende a ser volátil porque, em condições de incerteza, observa-se resistência para tomar este tipo de decisão. Tendo em vista que estas decisões envolvem horizontes de tempo longos, em que as expectativas não são mais do que conjecturas, há um caráter subjetivo ligado inevitavelmente à decisão de investir. Para Keynes, “nosso conhecimento dos fatores que governam o retorno de um investimento daqui há alguns anos é usualmente muito pequeno e geralmente negligenciável” (Keynes, 1954, p. 149).

Assim, a preferência pela liquidez pode crescer o suficiente para inibir a decisão de investimento. A incerteza que banha a economia afeta o investimento de duas maneiras: por um lado, por meio da determinação da taxa de juros; por outro, afetando a eficiência marginal do capital. Assim, o investimento tende a ser volátil e a renda, resultante dele, tende a flutuar muito, o que explica a instabilidade do capitalismo. Há, pois, nestas visões de Keynes, uma percepção da articulação estreita entre a realidade econômica e a moeda, razão pela qual a moeda nunca pode ser vista como neutra nas abordagens pós-keynesianas que se inspiram destes escritos heterodoxos finais de Keynes.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> O fato de autores ligados ao *mainstream* admitirem a não-neutralidade da moeda a curto prazo não é suficiente para caracterizá-los como heterodoxos, uma vez que, em qualquer caso, a moeda tem importância analítica meramente transitória, o que decorre da incorporação da moeda na análise só depois de pensadas as condições de equilíbrio da economia, baseadas em fatores reais (preferências, tecnologia, disponibilidade de fatores, etc.). Para Friedman, por exemplo, a moeda só é não-neutra a curto prazo em vista da ilusão monetária”, o que significa que a moeda opera pelo que ela não é e não pelo seu papel econômico. Também para os novos-keynesianos, a moeda é não-neutra a curto prazo. Mas, como observa Minsky (1996, p. 85), nas teorias em que a moeda só não é neutra fora do equilíbrio (a curto prazo), este equilíbrio não apenas é determinado independentemente das variáveis monetárias, como pressupõe-se que a própria trajetória para o equilíbrio não afete o mesmo. Ora, tal concepção é a de tempo lógico, que não concebe o processo econômico como histórico e, por isso, não percebe a importância econômica que a moeda tem como articuladora da atividade produtiva, ligando agentes

De fato, a não-neutralidade é percebida, em primeiro lugar, quando se observa que a determinação da taxa de juros - um dos fatores fundamentais da decisão crucial de investir - é monetária.

Em segundo lugar, a importância, para Keynes, da moeda para a concretização do investimento é analisada através do motivo finança. Sem liquidez fornecida *ex ante* pelos bancos, diz Keynes, não há como garantir que decisões de investir já tomadas se concretizem. É preciso que os bancos garantam, neste interregno, a liquidez necessária. Os recursos destinados a este fim funcionariam, segundo Keynes, como um fundo rotativo, uma vez que, ao serem gastos, os recursos vão retornando pouco a pouco ao sistema bancário, sob a forma de depósitos, e podem, então, ser repassados a novos tomadores.

A racionalidade envolvida em preferir a liquidez em condições de incerteza, por outro lado, é outra forma de ver a não-neutralidade da moeda. Isto porque, é esta preferência pela liquidez que inibe o investimento e provoca crises, ou afeta negativamente a atividade produtiva.

A preferência pela liquidez em Keynes permite também a análise da endogeneidade da moeda, da idéia de disponibilidade de moeda variando como resultado de pressões internas, endógenas à economia. Esta endogeneidade pode ser vista, em primeiro lugar, analisando que os bancos, em determinadas circunstâncias, podem resistir a conceder mais empréstimos nas mesmas condições de taxa de juro, preferindo a liquidez, o que reduz a disponibilidade de liquidez de forma endógena. Mas Keynes também menciona, nas discussões do motivo finança, uma noção mais ampla de endogeneidade, envolvendo os agentes de uma maneira geral. Segundo Keynes, os recursos líquidos necessários para concretizar a decisão de investir podem não estar disponíveis se a preferência pela liquidez dos bancos e do público não permitir. Para ele, “ too great a press of incompleted investment decisions is quite capable of exhausting the available finance, if the banking system is unwilling to increase the supply of money and the supply from existing holders is inelastic” (Keynes, 1971, 1983, vol. XIV, p. 210).

Este tipo de percepção de Keynes dá origem a uma noção de endogeneidade da moeda relacionada com uma oferta monetária que fica afetada pela maior ou menor disposição dos agentes econômicos em geral de se manter mais ou menos líquidos. Mas pós-keynesianos como Minsky chegam a propor uma noção de endogeneidade da moeda, de variação endógena da sua quantidade, que é conseqüência não de pressões do lado da demanda, de maior ou menor preferência pela liquidez, mas de movimentos do lado da oferta de inovações financeiras. Estas têm como objetivo obter lucros ou fugir do controle das Autoridades Monetárias:

---

econômicos operando de forma separada e relacionando as fases do processo produtivo ao longo do tempo.

the supply or bank financing is within significant limits determined by the interaction of bankers and their customers, and given the existence of a wide spectrum of financial instruments, a substitution of liquid assets for money in portfolios will yield funds to finance position in assets (Minsky, 1977, p. 146).

A percepção de Keynes, neste tipo de interpretação, valoriza o papel de coordenação indireta que a moeda exerce no processo produtivo, articulando processos, agentes e etapas passadas, presentes e futuras. Tal como Marx, com a noção de moeda como relação social, também Keynes apreende este papel de conexão sócio/coordenação indireta que a moeda tem. Tal percepção, além de decorrente da observação do caráter descentralizado das decisões, sem que haja uma “mão invisível” para guiá-las, decorre da apreensão do tempo histórico, ou seja, cujas fases são irreversíveis e as decisões tomadas hoje dependem do passado e do que se espera no futuro e afetam necessariamente o futuro. Assim, não há como garantir que haverá equilíbrio no longo prazo porque este é afetado a cada momento pelo que aconteceu no curto prazo. Dito de outra maneira, neste tipo de percepção, o curto prazo afeta permanentemente, deslocando, o longo prazo e, nestas circunstâncias, a moeda e os contratos monetários, ligando passado, presente e futuro são extremamente importantes.

#### **4 - A RELAÇÃO ENTRE MOEDA E VALOR: DIVERGÊNCIAS E POSSIBILIDADE DE COMPLEMENTARIDADE**

Tanto Marx quanto Keynes, como foi visto na seção anterior, preocupam-se em destacar a importância analítica da moeda. Destacam, inicialmente, a diferença entre uma economia produtora de mercadorias/monetária e uma economia de troca direta; mostram que, uma vez que se interpreta a economia como algo que respeita as condições da troca direta, a moeda passa a ser algo “evanescente”, “fugaz”, nos termos de Marx, ou algo “transitório e neutro em seus efeitos”, nas palavras de Keynes, e propõem uma noção de moeda essencial, para resolver a contradição privado-social ligada ao trabalho produtor de mercadorias, no caso de Marx, ou como garantia contra a incerteza que se origina da descentralização das decisões e do futuro desconhecido, afetando motivos e decisões e constituindo-se “num dos fatores operativos na situação”, para Keynes.

Mas existem também grandes diferenças entre as concepções destes autores, uma das quais será tratada nesta seção, a da relação entre a concepção monetária de cada autor e o valor. Para Marx, a moeda equivalente geral aparece e se desenvolve para funcionar como espelho do valor. Tal papel, quando da moeda mercadoria, fica bem nítido, uma vez que a mercadoria escolhida e excluída das demais para cumprir a função de equivalente geral tinha um conteúdo de trabalho cristalizado que se opunha nas trocas ao conteúdo de trabalho das demais mercadorias.

Quando, porém, a moeda deixa de ser mercadoria, esta ligação direta com o conteúdo de trabalho não pode ser feita. Isto, entretanto, não parece ser suficiente para eliminar a imposição da lei do valor-trabalho. Ao contrário, a exposição feita na seção 2, sobre a moeda como relação social em Marx, parece passível de ser desenvolvida para a moeda de crédito, não conversível, com uma noção de imposição da lei do valor não direta, ou imediata, a partir da noção de trabalho incorporado, mas usando de forma articulada as noções de trabalho abstrato, valor e moeda num processo de socialização dos trabalhos privados que nada mais é do que a imposição da lei do valor.

Embora o objetivo deste trabalho não seja o detalhamento destas idéias, cumpre notar que Rubin (1978) e Brunhoff (1974 e 1979), ao explorar a versão trabalho abstrato da teoria do valor de Marx, que enfatiza a noção de relação social da moeda (De Vroey, 1985), dão algumas idéias a respeito da noção de imposição da lei do valor-trabalho em condições de moeda de crédito. Tal como foi enfatizado por Marx, na discussão com Ricardo sobre a importância analítica da moeda, a idéia é de que em sociedades produtoras de mercadorias como a capitalista, a divisão social do trabalho se realiza por meio da moeda e, por isso, moeda, mercadoria e valor são noções estreitamente conectadas neste tipo de sociedade (Brunhoff, 1978, p.47).

A moeda, neste tipo de interpretação, é a representação institucionalizada do trabalho abstrato. Assim, a abstração dos trabalhos se completa com a transformação das mercadorias em moeda e, neste processo, assiste-se à socialização dos trabalhos privados.

De Vroey, lembrando Marx na sua *Contribuição à Crítica da Economia Política*, escreve:

Dizer que o trabalho abstrato é o fundamento da comensurabilidade das mercadorias implica a idéia de uma anterioridade lógica, mas, em troca, a afirmação segundo a qual o trabalho abstrato só se realiza na troca implica a idéia de uma posterioridade lógica. Para que um valor possa se constituir na base da troca de mercadorias, é preciso que o trabalho abstrato ache uma grandeza concreta na qual ele possa se representar e que seja suscetível de exprimir quantitativamente a discrepância entre um montante potencial, a pretensão de trabalho abstrato, e um montante efetivo, o trabalho abstrato realizado. Para representar este papel, a moeda deve existir previamente às trocas, como prefiguração do trabalho abstrato futuro. Graças a isso, a transformação do trabalho privado em trabalho social pode ser operacionalizada e a teoria do valor recebe (...) uma fisionomia completa. Nessa perspectiva, teoria do valor e teoria da moeda formam um objeto único (De Vroey, 1985, p. 39).

Os valores, neste tipo de abordagem, só existem transformados em preços e as operações de trocas mercantis combinam “um aspecto visível - a formação de uma renda para o vendedor- e a criação de valor. Se há formação de renda, é porque há formação de valor” (De Vroey, 1985, p.40).

Observe-se que, neste tipo de abordagem, a definição final do valor (via preços) se completa na circulação, quando da conversão da mercadoria em moeda. Assim, diz Brunhoff: “O caráter socialmente necessário do trabalho despendido só se verifica quando o produto mercantil deste trabalho se troca contra um equivalente” (Brunhoff, 1974, p. 74).

Assim, para ela, “a categoria ‘trabalho abstrato’ só é possível no cruzamento das noções de produção e de circulação, e a “lei do valor (...) só pode ser compreendida nesta relação produção/circulação” (Brunhoff, , 1974, p. 74). Para Brunhoff, “é na circulação que o novo valor social da mercadoria se impõe ao valor individual” e “pode-se falar então de uma lei do valor que exprime a modificação de relações entre trabalho individual e trabalho social, e a necessidade de uma submissão do primeiro pelo segundo” (Brunhoff, 1974, p. 75-76).

As observações acima deixam ver que Brunhoff assume a idéia de valor criado na produção como o fundamento das rendas geradas na circulação, embora admita discrepância entre o que é sancionado pela venda na circulação, relativamente ao trabalho incorporado na produção, mas isto é admitido como fazendo parte do processo de socialização dos trabalhos privados. Quando a moeda é ainda uma mercadoria, o seu conteúdo de trabalho é que será visto e reconhecido de imediato como social, para cumprir o papel de espelho do valor das demais mercadorias. Quando, todavia, a moeda deixa de ser mercadoria, ela continua cumprindo este papel de socializador dos trabalhos privados, mas seu papel social de servir de espelho do valor precisa a todo momento ser afirmado e reafirmado por práticas sociais que envolvem a criação de moeda pelos bancos, a sanção destas moedas bancárias pela autoridade monetária, a verificação do poder de equivalência da moeda nacional pela conversibilidade desta em moeda internacional, processos estes que exprimem a socialização da própria moeda ou a necessidade dela se afirmar permanentemente como equivalente geral, reconhecido socialmente para cumprir este papel de espelho do valor, de “trabalho social abstratamente geral”.

Neste gênero de visão, preserva-se o caráter relação social da moeda a partir da noção de uma moeda que socializa os trabalhos contidos nas mercadorias e tem ela mesma que se afirmar socialmente, ser reconhecida socialmente para cumprir seu papel. Esta socialização de trabalho privado, ao ser convertido em moeda em condições de moeda de crédito, admite certa flexibilidade. Entretanto ela encontra limites na necessidade de afirmação social da moeda como equivalente geral. Se esta flexibilidade ultrapassa certos limites, as dificuldades de conversibilidade da moeda bancária em moeda nacional ou da moeda nacional em moeda internacional se impõem. Tais dificuldades, e as crises delas decorrentes, acabam por impor de forma brutal os limites necessários para que a moeda possa cumprir seu papel de equivalente geral.

Este tipo de visão, que articula geração de renda e criação de valor, implica uma noção de excedente gerado sob a forma de mais-valia limitando as rendas. Então, não é possível falar de um abandono da teoria do valor-trabalho. No que se refere à moeda, ela não é uma unidade de preços meramente convencional, passível de manipulação arbitrária pelo Estado, porque a necessidade que o Estado tem de garantir a conversibilidade de sua moeda em outras e de zelar pela aceitação social da sua moeda, acabam por limitar sua atuação neste sentido, mesmo que haja movimentos especulativos fazendo flutuar o valor da moeda ao longo do tempo.<sup>3</sup> É isso que leva Brunhoff a dizer que

... os diferentes tipos de moeda definidos como símbolos de valor reproduzem entre eles seu papel de equivalente geral e “são conversíveis” entre eles, como é dito geralmente, mas isso sujeito à condição lógica que cada tipo de moeda verifique em última análise a lei do valor (Brunhoff, 1974, p. 91).

Esta é uma visão bastante diferente da visão keynesiana, em especial porque esta última não apreende nenhuma noção de excedente gerado na produção que venha a limitar o processo de circulação de rendas.<sup>4</sup>

De fato, não há na teoria keynesiana nenhuma menção à idéia de excedente, e a teoria do valor ou é a teoria da utilidade marginal, herdada dos neoclássicos, no seu período mais ortodoxo, ou é uma teoria do valor baseada na preferência pela liquidez. Neste último caso, tem-se uma teoria do valor subjetiva, baseada nas percepções conjeturais dos agentes econômicos, num mundo banhado pela incerteza. Conforme observa Wray (1992):

Liquidity preference theory is (...) a theory of asset prices or a theory of value for the whole spectrum of assets, including those on the balance sheets of banks. When liquidity preference rises, asset prices adjust to restore equality among expected returns (the “marginal efficiencies” of each). Prices of the most illiquid assets will fall the most, while prices of liquid assets may not fall ( and those of the most liquid assets, such as treasure bills, might even rise). In summary, falling liquidity preference occurs in conjunction with rising prices of illiquid assets and with rising money demand, and is met by expansion of the money supply as spending rises and physical assets are produced. Asymmetrically, rising liquidity preference is associated with falling demand and spending (and with reduced output of real assets), and will cause interest rates to rise (and asset prices, to fall) in the face of an inelastic money supply (Wray, 1992, p. 304-305).

Também em Minsky fica clara essa idéia de preferência pela liquidez, determinando o preço dos ativos e fazendo a articulação monetário-real para

---

<sup>3</sup> Mesmo quando a moeda internacional é uma moeda nacional, há necessidade de buscar a equivalência, limitando a arbitrariedade, sob pena da moeda internacional enfrentar dificuldades de conversibilidade e expor-se ao descrédito geral.

<sup>4</sup> Ao tratar deste tema, a autora beneficiou-se de discussões com Vânia Bastos, comparando Ricardo e Keynes.

Keynes. Diz Minsky:

(...) given that financial institutions and usage are such that the supply of banking financing is within significant limits determined by interaction of bankers and their customers and given the existence of a wide spectrum of financial instruments, a substitution of liquid assets for money in portfolio will yield funds to finance position in assets. Such an endogenous increase in money and liquid assets pushes the price of capital assets relative to the price of money, liquid assets and current output. (...) given the robustness of finance and elasticity of short-term financing, an increase in the rate of investment will follow (Minsky, 1977, p. 146).

Percebe-se aqui, novamente, a importância da subjetividade e do caráter especulativo da determinação do preço dos ativos, na medida em que é a criação endógena de inovações financeiras, derivada da preferência pela liquidez do público e dos agentes privados em geral, que afeta o investimento e a atividade produtiva. Trata-se da conhecida submissão de circulação industrial à lógica financeira.

Novamente aqui aparece com nitidez a diferença entre os pensamentos de Keynes e Marx, uma vez que a noção de excedente gerado na produção e distribuído na circulação, no pensamento de Marx, relativiza a autonomia da circulação com relação à produção, e estabelece uma certa dominação da esfera produtiva, quaisquer que sejam, como foi visto, as análises da moeda como fundamental na articulação entre produção e circulação, articulação esta importante por se tratar de duas etapas de um mesmo processo social.

Isso fica claro na discussão de Marx sobre juros. Enquanto para Keynes a evolução da atividade produtiva acha-se submetida à lógica financeira e, então, a determinação da taxa de juros precede a da taxa de lucro, Marx critica isso ao enfatizar os limites da taxa de juros na taxa de lucro. Diz ele que as partes nas quais a mais-valia se divide, quais sejam, o lucro de empresário, o juro e a renda “parecem, ao contrário do real, engendrar a mais-valia, parte do lucro da mercadoria, enquanto o salário dá origem a uma outra, porque para o capitalista individual, elas são elementos dados do preço de custo” (Marx, 1974, p. 998).

A isto Marx critica dizendo que no modo capitalista de produção “temos a ilusão permanente: os resultados parecem condições prévias, e estas, os resultados” (Marx, 1974, p. 998). Como analisar, dadas tais diferenças, a possibilidade de complementaridade entre as visões monetárias destes autores? As visões podem não ser incompatíveis, em vista da flexibilidade admitida na imposição da lei do valor na versão trabalho abstrato. Tal flexibilidade permite que o caráter subjetivo/especulativo da formação do valor da moeda, por exemplo, tenha espaço para se verificar, flexibilidade esta antecipada por Marx quando por inúmeras vezes chamou atenção para a autonomia relativa da circulação com relação à produção, ao tratar da moeda, do

crédito e do capital fictício.<sup>5</sup>

Além de viável, esta complementação da análise de Marx com algumas noções de moeda, finanças e dinâmicas monetário-financeiras elaboradas por Keynes, podem ser úteis porque, sabemos, elas privilegiam o entendimento de processos e procedimentos de curto prazo, importantes na realidade concreta, e que ficaram fora da análise de Marx, cujo propósito era outro, e que se concentra sobretudo em tendências longas do modo capitalista de produção. A autonomia da circulação com relação à produção, na versão trabalho abstrato da teoria do valor, como de resto na obra de Marx é, contudo, sempre relativizada, seja ao examinar os limites do que circula, baseados na produção de valor, seja quando são analisadas as crises, impondo a unidade das fases. Esta idéia de limite imposto pela produção, e toda a análise feita por Marx da lógica de funcionamento do processo capitalista de produção conduzindo às leis de movimento do capital, poderiam resolver uma questão problemática da concepção keynesiana: a da indeterminação provocada pela incerteza e pela subjetividade no comportamento dos agentes.

De fato, embora seja importante contemplar o caráter por vezes subjetivo/especulativo das decisões econômicas dos agentes, a explicação do processo de acumulação de capital como um todo, baseada apenas neste tipo de decisão, conduz a uma indeterminação teórica. A incerteza keynesiana depende, como foi mencionado, da descentralização das decisões e do futuro desconhecido. Basear a teoria no futuro desconhecido ou requer que o economista seja profeta, ou coloca a teoria em maus lençóis, por ficar ela impossibilitada de inferir sobre a evolução futura do processo econômico. Este tipo de indeterminação pode ser resolvido se, ao se fazer tais inferências, se puder contar com elementos provenientes da lógica do modo capitalista de produção ou das leis de movimento do capitalismo, que permitam contemplar, tanto as dinâmicas curtas analisadas por Keynes, quanto as tendências de longo prazo, passíveis de serem analisadas à luz da obra de Marx.

## 5 - CONCLUSÃO

Ao longo deste trabalho, procurou-se salientar, a partir de textos de Marx e de Keynes e de alguns de seus seguidores, a proximidade destes dois autores ao destacarem a importância analítica da moeda, ainda que

---

<sup>5</sup> Uma análise mais detalhada sobre os aspectos em que é possível a mencionada complementaridade e a forma da mesma não pode ser desenvolvida no espaço deste trabalho, ficando como sugestão para estudos futuros.

apresentem para tanto razões diferentes. Em seguida, mostrou-se que a relação estabelecida entre moeda e valor conduz à supremacia da circulação financeira sobre a atividade produtiva, na concepção de Keynes, enquanto é esta relação moeda-valor que limita a autonomia da circulação com relação à produção e prioriza a articulação entre o processo produtivo e a circulação de valor gerado, na obra de Marx.

Finalmente, mencionou-se que as análises monetário-financeiras de curto prazo de Keynes podem não ser incompatíveis com as conclusões de Marx, em virtude do caráter flexível da imposição da lei do valor na versão trabalho abstrato. Ao mesmo tempo, chamou-se a atenção para a importância do caráter relativo da autonomia da circulação com relação à produção na obra de Marx, dos limites impostos pela lei do valor e das crises que impõem a unidade das duas fases, para resolver o que se considera um problema dos escritos de Keynes: a indeterminação teórica provocada por um processo de acumulação de capital cuja decisão depende da incerteza subjetiva sobre o futuro.

## BIBLIOGRAFIA

- BRUNHOFF, S. *La politique monétaire. Un essai d'interprétation marxiste*. Paris: PUF, 1974.
- \_\_\_\_\_. La monnaie, puissance social, puissance privée. In: *Economies et Sociétés*, nº 01, 1978.
- \_\_\_\_\_. *Les rapports d'argent*. Paris: Maspero, 1979.
- DE VROEY, M. de. La théorie marxiste de la valeur, version travail abstrait - Un bilan critique. In: DOSTALER et LAGUEUX (ed.). *Un échiquier centenaire. Théorie de la valeur et formation des prix*. Paris/Quebec: La Découverte/ Presses Universitaires du Québec, 1985.
- KEYNES, J. M. *The collected writings of John Maynard Keynes*. London: Macmillan and Cambridge University Press, 1971-1983.
- \_\_\_\_\_. *The general theory of employment, interest and money*. London: Macmillan, 1954.
- MARX, Karl. *O Capital*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1971.
- \_\_\_\_\_. *Théories sur la plus value*. Paris: Editions Sociales, 1975.
- MINSKY, H. The essential characteristics of post-keynesian economics. In: DELEPLACE and NELL (ed.). *Money in motion*. London: Macmillan Press, 1996.
- \_\_\_\_\_. A theory of systemic fragility. In: ALTMAN and SAMETS (ed.). *Financial crises*. John Wiley and Sons, 1977.
- MOLLO, M. L.R. (1994) As controvérsias monetárias do século XIX. Porto Alegre, *Ensaios FEE*, Ano 15 - nº 1, 1994.
- \_\_\_\_\_. Valor e Moeda em Marx: crítica da crítica. *Revista de Economia Política*, vol. 13, n. 3 (51), julho/set. 1993.
- RUBIN, I. Abstract labour and value in Marx's system. *Capital and Class*, Summer, 1978.
- WRAY, L. R. Commercial Banks, Central Bank, Endogenous Money. *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 14, nº 3, Spring, 1992.