

João Mateus de Freitas Veneroso

Considerações sobre a moeda nos escritos de David Hume

Relatório de conclusão de bolsa de iniciação científica

Orientador: Hugo Eduardo Araújo da Gama Cerqueira

Belo Horizonte

Faculdade de Ciências Econômicas

Universidade Federal de Minas Gerais

2013

Abstract: Over time, investigations on David Hume's writings about the theory of money have led to different interpretations concerning Hume's position relative to monetary policy and the manipulation of money supply in general. This study provides an exploration of these different interpretations with a critical view.

Keywords: David Hume, money, quantitative theory of money

Resumo: Ao longo do tempo, a investigação sobre os escritos econômicos de David Hume sobre a moeda deram luz a diversas interpretações acerca do posicionamento de Hume em relação à política monetária e a manipulação do estoque de moeda em geral. Este trabalho procura explorar estas interpretações de forma crítica.

Palavras-chave: David Hume, moeda, teoria quantitativa da moeda

INTRODUÇÃO

Ao longo de sua vida, David Hume produziu uma pequena coleção de escritos sobre temas econômicos que ficou ofuscada pela ênfase dada às suas outras obras, que contemplavam temas como filosofia, religião e política. Alguns destes escritos econômicos trazem ideias valiosas para o estudo da economia política. Uma dimensão de particular interesse no pensamento econômico de Hume é o seu conjunto de ideias a respeito da moeda e de seu papel na economia. Este tema é abordado essencialmente nos tratados “sobre a moeda” e “sobre o equilíbrio do comércio”, contudo a interpretação destes escritos é particularmente complexa devido à aparente inconsistência de ideias apresentada.

Diversos autores tentaram interpretar ou compreender estes tratados ao longo do tempo. Enquanto alguns julgam que Hume foi inconsistente em relação à sua teoria quantitativa da moeda ao considerar casos onde um aumento do estoque de moeda pudesse ter impacto real no crescimento da economia, outros acreditam que esta “inconsistência” poderia ser resolvida por meio de uma diferenciação temporal do impacto da moeda no curto e no longo prazo. Enquanto esta interpretação parece ter ganhado força ao longo das últimas décadas, conforme exemplifica Wennerlind:

While Hume's monetary analysis has been subject to a rather active discussion during the last 25 years (e.g., Duke 1979; Fausten 1979; Mayer 1980; Hont 1983; Rashid 1984; Perlman 1987; McGee 1989; Velk and Riggs 1995; Berdell 1996; Gatch 1996; Cesarano 1998; Schabas 2001), his status as a quantity theorist who believed in the short-term nonneutrality of money and prescribed a policy of gradually increasing the money stock remains largely intact. Through years of repetition and reformulation, this interpretation has been elevated to the level of common knowledge (WENNERLIND, 2005, p. 225).

Outros autores defendem uma explicação alternativa que reconhece uma diferenciação entre a moeda endógena e a moeda exógena na obra de Hume. Enquanto o crescimento da primeira viria acompanhado de um crescimento real do produto agregado, o crescimento da segunda teria apenas impacto inflacionário. Nestas circunstâncias, a possibilidade de provocar o crescimento por meio de uma expansão monetária não seria uma alternativa viável, o que invalidaria o entendimento costumeiro de que Hume era um inflacionista.

Na realidade, é muito complicado determinar qual interpretação da teoria monetária de Hume é a mais correta, pois, na maior parte das vezes, o autor descreve de forma demasiadamente sucinta os mecanismos que regulam os fenômenos monetários não deixando claras quais são as bases que o levam a chegar a determinadas conclusões. Este artigo não se propõe a estabelecer de forma conclusiva qual interpretação tem maior legitimidade, mas pretende revisar o tratamento da moeda por Hume e explorar os pontos de maior atrito e controvérsia na sua teoria.

A MOEDA

A moeda, para Hume, “não é uma das engrenagens do comércio. Ela é o óleo que faz com que o movimento destas engrenagens ocorra de forma mais fácil e suave” (HUME, 1752, II.III.1). No entanto, sua existência é fundamental para que se alcance um patamar mais alto de desenvolvimento comercial. Ao lado dos mercados e da propriedade privada, a moeda constitui uma das três convenções sociais que proporcionam um ambiente mais favorável para a troca. A sociedade comercial moderna exige a monetização. Contudo, uma vez instituída a moeda, Hume é crítico em relação à interferência do Estado no seu funcionamento (WENNERLIND, 2008).

A moeda não é nada mais do que uma convenção estabelecida de forma a permitir a separação temporal dos atos de compra e venda, eliminando as desvantagens do escambo. Ela é um símbolo que representa o direito do vendedor de restituir o valor das mercadorias transacionadas em um evento

futuro. Uma vez que este símbolo se torne universal em uma sociedade, ele pode servir para mediar qualquer tipo de troca comercial. Nestas condições, pouco importa se o mediador das trocas é um metal precioso ou o papel-moeda, pois ambos podem cumprir de forma idêntica a sua função. No entanto, Hume se posiciona de forma hostil em relação ao segundo tipo de moeda, pois ele conclui que, no caso do papel-moeda, existe uma tendência à emissão excessiva de novas notas lastreadas pelo crescimento da dívida pública. O autor julga que o risco de desestabilização é maior do que os benefícios que podem ser auferidos por um sistema de trocas baseado no papel-moeda, o que torna os metais preciosos a única alternativa segura no longo prazo. Hume considera que o dinheiro é um mecanismo de mediação das trocas e só funciona como tal enquanto for aceito como meio de troca. Portanto, a estabilidade de uma moeda repousa na firmeza e segurança dos compromissos comerciais assumidos pelos indivíduos e não no valor intrínseco do material que constitui o dinheiro. Logo, a rejeição do papel-moeda pelo autor não deriva necessariamente de uma oposição filosófica à ausência de valor real do material que constitui a moeda. (WENNERLIND, 2008).

Hume argumenta que a expansão do uso do papel-moeda tem como consequência a redução do estoque de metal precioso, pois, uma vez que a emissão de notas bancárias provoca um crescimento do nível de preços, conforme dita a teoria quantitativa, isso faz com que os comerciantes adquiram produtos importados em busca de preços mais baixos. O papel-moeda possui o inconveniente de não ser um meio de troca aceito internacionalmente, portanto, um crescimento do volume de importações significa necessariamente uma redução da quantidade de metais preciosos no país, já que estes são utilizados para pagar pelas mercadorias importadas. A redução do estoque de moeda provoca uma redução dos preços, trazendo a economia de volta ao nível de equilíbrio monetário. Contudo, neste processo, a expansão inicial da quantidade de papel-moeda teve como contrapartida uma redução proporcional da quantidade de moeda metálica no país.

Hume argumenta que:

That provisions and labour should become dear by the encrease of trade and money, is, in many respects, an inconvenience; but an inconvenience that is unavoidable, and the effect of that public wealth and prosperity which are the end of all our wishes. It is compensated by the advantages, which we reap from the possession of these precious metals, and the weight, which they give the nation in all foreign wars and negociations. But there appears no reason for encreasing that inconvenience by a counterfeit money, which foreigners will not accept of in any payment, and which any great disorder in the state will reduce to nothing (HUME, 1752, II.III.4).

Apesar de a acumulação de ouro e prata acima do seu nível natural gerar inconvenientes como crescimento dos preços e dos salários, a aceitação internacional destes meios de pagamento e a sua utilidade durante um cenário de guerra tornam este acúmulo um tanto mais tolerável. O papel-moeda não possui estas vantagens, portanto, em todo caso, sua expansão é apenas inconveniente. Neste ponto, parece claro que Hume não considera o metal precioso equivalente ao papel-moeda como símbolo de mediação para a troca. Ele afirma que “apesar da moeda de ouro e de prata ter um valor meramente fictício, surgido do consentimento e das convenções do homem, o papel-moeda é uma imitação”¹ (HUME *apud* CAFFENTZIS, 2008, p. 149). Contudo, a imitação também é um tipo de ficção, então resta saber por que o autor diferencia os dois tipos de moeda dessa forma.

De acordo com Caffentzis (2008), a explicação para este contraste se dá pela diferenciação entre as ficções naturais, que são construídas inconscientemente e universalmente por meio de uma convenção social, e as ficções artificiais, que são estabelecidas de forma consciente e particular. Hume estava disposto a aceitar a legitimidade das ficções naturais, entre elas o tempo, o ser e os objetos tangíveis duradouros. Na visão do autor, este tipo de ficção é fundamental para o funcionamento do ser humano em sua vida cotidiana e, mesmo sendo ficções, elas têm certa autenticidade, pois são simulações produzidas de forma natural por mecanismos intelectuais

¹ No original: “although gold and silver money has ‘merely a fictitious value, arising from the agreement and convention of men’ (Hume1985 [1752], 297), paper money is ‘counterfeit’”.

essenciais do ser humano. As ficções artificiais, por outro lado, não desfrutam deste tipo de legitimidade, pois são criadas voluntariamente, de forma unilateral e não são imprescindíveis para o funcionamento intelectual do ser humano. Esta separação é o que diferencia fundamentalmente o dinheiro metálico e o papel-moeda. O papel-moeda é uma ficção artificial, pois não se baseia em convenções naturais, ele é um produto das promessas de instituições específicas: os bancos, as firmas e os governos. Assim sendo, ele está propenso a flutuações de integridade ligadas diretamente à confiança da população nas instituições que fornecem a base para a sua existência (CAFFENTZIS , 2008).

Assim, enquanto o dinheiro metálico se sustenta em mecanismos mentais que são essenciais para a construção natural da sociedade, pois não depende da existência de instituições governamentais para possuir valor, o papel-moeda depende todo o tempo de reforços exteriores que assegurem sua vigência como meio de troca. Em última análise, a questão central sobre o dinheiro é se ele será aceito por outra pessoa como um instrumento mediador para a troca. E, nesse ponto, os mecanismos cognitivos que sustentam o uso do papel-moeda parecem ser muito mais frágeis do que aqueles que sustentam a moeda metálica, pois a confiança do público no papel-moeda corre um risco muito maior de erodir rapidamente.

Hume argumenta que o uso da moeda metálica previne naturalmente a expansão exagerada dos meios de troca, que no caso da “imitação” é uma possibilidade real e inevitável, dada a falta de confiança na austeridade dos órgãos emissores. A reprodução indefinida da moeda levaria a uma destruição da sua própria função como mecanismo mediador da troca. A moeda metálica, devido à limitação natural de sua reprodução indiscriminada, é um meio de troca mais seguro. Além disso, por ser um meio de troca universal, não corre o risco de prejudicar o comércio internacional da nação.

Dada a restrição geográfica da utilização do papel-moeda, Hume não percebe qualquer vantagem em um banco que amplia a quantidade de moeda em circulação por meio da emissão de notas. Ele declara que:

in this view, it must be allowed, that no bank could be more advantageous, than such a one as locked up all the money it received, and never augmented the circulating coin, as is usual, by returning part of its treasure into commerce (HUME, 1752, II.III.4).

Como a emissão de notas só tem como efeito a expulsão do ouro e da prata do território nacional, não há por que realizar a substituição da moeda metálica pelo papel-moeda, substituindo uma ficção por uma imitação. Pois, ainda que o estoque de papel-moeda possa ser mais facilmente manipulado, suas desvantagens em relação ao metal precioso pesam de forma muito significativa. Além disso, a moeda metálica também pode ser alvo de política expansionista por meio de depreciação com a cunhagem de ligas menos nobres, portanto, a expansão do volume de papel-moeda não é a única forma de se modificar o estoque total de moeda.

A teoria quantitativa da moeda

Uma das maiores contribuições de David Hume à economia política é a teoria quantitativa da moeda. Hume afirma que:

Where coin is in greater plenty; as a greater quantity of it is required to represent the same quantity of goods; it can have no effect, either good or bad, taking a nation within itself; any more than it would make an alteration on a merchant's books, if, instead of the ARABIAN method of notation, which requires few characters, he should make use of the ROMAN, which requires a great many (HUME, 1752, II.III.6).

Independente da quantidade de moeda em circulação, os preços vão se ajustar de forma a fazer com que o estoque total de moeda represente sempre o estoque total de mercadorias. Portanto, a quantidade de dinheiro que existe em uma economia não é um fator determinante da riqueza de uma nação porque os preços sempre se ajustarão de forma a preservar a proporção entre a quantidade de moeda e a quantidade de mercadorias. Evidentemente, as quantidades de moeda e mercadoria relevantes para a teoria quantitativa são as parcelas colocadas em circulação, portanto, estoques de numerário entesourados não desempenham qualquer papel na determinação dos preços

e o mesmo vale para bens consumidos antes de serem colocados à disposição do mercado.

A teoria quantitativa leva a pensar que o estoque de moeda só interessa em termos relativos ao total de mercadorias. Contudo, o estoque absoluto de moeda não é irrelevante, pois, o seu excesso ou a sua escassez podem ter um impacto negativo sobre a economia. Hume afirma que:

The dearness of everything, from plenty of money, is a disadvantage, which attends an established commerce, and sets bounds to it in every country, by enabling the poorer states to undersel [sic] the richer in all foreign markets. Not only can an above-average quantity of money produce inconveniences or result in a reduction in domestic production, but a below-average quantity can also pose problems. Scarcity of specie engenders a situation whereby rents and taxes are paid in kind, which in turn limits the gains from trade (HUME, 1752, II.III.3).

A escassez pode levar a uma retomada do escambo, algo indesejável do ponto de vista da sociedade mercantil moderna, e o excesso de moeda pode provocar a perda de competitividade do produto nacional, causando um retrocesso da indústria. Essas considerações indicam que o estoque nacional de moeda possui um limite de variação que, se ultrapassado, pode acarretar em prejuízo para a nação (SCHABAS, 2008, 132).

Hume diz:

It seems a maxim almost self-evident, that the prices of every thing depend on the proportion between commodities and money, and that any considerable alteration on either has the same effect, either of heightening or lowering the price. Encrease the commodities, they become cheaper; encrease the money, they rise in their value (HUME, 1752, II.III.12).

Esta passagem descreve a neutralidade da moeda, pois, alterações no seu volume não tem efeito real sobre a quantidade de mercadorias produzidas. Contudo, Hume também afirma que:

Though the high price of commodities be a necessary consequence of the encrease of gold and silver, yet it follows not immediately upon that encrease; but some time is required before the money circulates through

the whole state, and makes its effect be felt on all ranks of people. At first, no alteration is perceived; by degrees the price rises, first of one commodity, then of another; till the whole at last reaches a just proportion with the new quantity of specie which is in the kingdom. In my opinion, it is only in this interval or intermediate situation, between the acquisition of money and rise of prices, that the encreasing quantity of gold and silver is favourable to industry (HUME, 1752, II.III.7).

O crescimento da oferta monetária é favorável para a indústria pelo menos até o momento que ele começar a causar o crescimento dos preços o que indica uma moeda não neutra neste período de tempo. Ainda que o efeito inflacionário seja uma consequência do aumento da quantidade de moeda, este efeito não acontece necessariamente imediatamente depois de realizada a expansão monetária. No intervalo de tempo entre a entrada da nova moeda e o impacto nos preços, pode ocorrer um estímulo à indústria. Se um mercador trouxer uma quantidade de ouro importado para um país, sua dispersão não vai ocorrer de forma imediata. Os primeiros donos daquele ouro vão encontrar um mercado com preços essencialmente intocados, o que terá como resultado um crescimento da demanda e um aumento da força de trabalho empregada. Assim, é de se esperar que o ouro proveniente do comércio promova algum estímulo à indústria nacional antes que o seu impacto inicial seja diluído. Porém, não há como saber se o estímulo à indústria será suficiente para preservar a relação prévia entre a quantidade de mercadorias e a quantidade de moeda, prevenindo um aumento dos preços. Esse é um dos pontos onde a teoria de Hume se torna confusa, pois não é claro se o estímulo à indústria causado por um afluxo de moeda proveniente do comércio internacional pode ser reproduzido da mesma forma por um aumento artificial da oferta monetária.

No caso de uma emissão repentina de moeda, Hume parece defender, em certas passagens, que tal medida teria apenas efeito inflacionário, conforme explicitado a seguir:

Suppose that all the money of GREAT BRITAIN were multiplied fivefold in a night (...) Must not all labour and commodities rise to such an exorbitant height, that no neighbouring nations could afford to buy from us (HUME, 1752, II.V.10).

No entanto, em outras passagens, a teoria de Hume parece divergir da interpretação anterior, sugerindo que a expansão monetária pode ter impacto favorável no nível geral de atividade da economia, conforme evidenciado a seguir:

It is of no manner of consequence, with regard to the domestic happiness of a state, whether money be in a greater or less quantity. The good policy of the magistrate consists only in keeping it, if possible, still encreasing; because, by that means, he keeps alive a spirit of industry in the nation, and encreases the stock of labour, in which consists all real power and riches (HUME, 1752, II.III.9).

Se uma das funções do magistrado é sustentar uma quantidade crescente de moeda a fim de “manter aceso o espírito diligente da nação”, então, é possível que, na visão de Hume, a política monetária expansionista possa ter impacto favorável sobre a indústria. E, de fato, esta interpretação parece ter se tornado a visão dominante com o tempo (WENNERLIND, 2008). Dentro desta ótica, o governo deve ter um papel ativo no controle do estoque monetário e ele pode ter bons motivos para incrementar a oferta de moeda por meio de emissões de papel-moeda e da instituição de barreiras alfandegárias que estimulem o superávit da balança comercial. No entanto, Hume não vê com bons olhos a utilização destas ferramentas de política monetária.

O crescimento do estoque de moeda pode ser provocado de pelo menos quatro maneiras para Hume, conforme exposto por Wennerlind (2008). A primeira possibilidade é a emissão privada de moeda por meio das letras de câmbio ou do crédito bancário. Hume não é contra estas práticas, já que elas têm o efeito de acelerar o processo de crescimento, uma vez que, dessa forma, o comerciante pode adquirir recursos de forma facilitada por meio da alavancagem do seu patrimônio. No entanto, Hume não corrobora com a disseminação do crédito privado como forma de expandir o estoque total de moeda disponível, pois esta expansão não promove qualquer vantagem para o país que a pratica. Se os bancos emitirem moeda além do ouro e da prata já em circulação, a competitividade do país seria prejudicada pela escalada dos

preços, minando o esforço inicial de crescimento da indústria. Por esse motivo, Hume conclui que um aumento artificial do crédito nunca poderia ser vantajoso para uma nação comerciante. (WENNERLIND, 2008).

A segunda possibilidade de expansão do estoque de moeda é a emissão pelo governo de papel-moeda lastreado pela dívida nacional. Este tipo de emissão pode ter um impacto positivo, pois o acesso dos mercadores a um ativo líquido, seguro e que rende juros permite que eles realizem o comércio com uma taxa de lucro menor, o que significa uma redução dos preços e um aumento do consumo. Contudo, Hume se opõe a este tipo de prática, pois os governos tendem a perder o controle das suas dívidas, minando a saúde fiscal do Estado e causando a desestabilização das notas colocadas em circulação.

A terceira possibilidade de expansão da quantidade de moeda é por meio da depreciação da moeda metálica causada pela adição de ligas menos valiosas ao conteúdo original da moeda. A depreciação pode ter um efeito positivo se ela for suave e a população acreditar que o crescimento do estoque de moeda se deu por meio do comércio internacional, em uma espécie de ilusão monetária. Contudo, Hume não recomenda que este método seja aplicado com regularidade para promover o crescimento do estoque de moeda.

A quarta possibilidade de expansão da quantidade de moeda ocorre por meio da aplicação de restrições ao comércio internacional de forma a estimular o superávit da balança comercial. Hume deixa claro que este método de expansão é desfavorável por impor limitações ao livre comércio e por ser improdutivo, uma vez que o mecanismo fluxo preço-espécie é responsável por regular a quantidade de moeda em um país em proporção ao tamanho da sua indústria e atividade, tornando desnecessária e fútil qualquer tentativa de acumular moeda.

Após analisar a posição de Hume em relação a estas quatro possibilidades de expansão monetária, é perceptível que o autor provavelmente não acreditava que o Estado deveria exercer um papel ativo na regulação do estoque de moeda com o fim de promover um crescimento recorrente da oferta monetária e estimular o crescimento da indústria. Pois, todos os mecanismos de expansão monetária analisados são, em última

análise, indesejáveis. E, dada a capacidade natural da moeda metálica de se auto-regular, provavelmente a melhor política seria ignorar por completo esta esfera da economia. Hume afirma que “a única forma de se conservar um estoque crescente de moeda é por meio do crescimento da população e da indústria”² (HUME *apud* WENNERLIND, 2008, p. 110), portanto, o crescimento do estoque de moeda é antes uma consequência do que uma causa do crescimento da atividade econômica.

O comentário de Hume acerca da função do magistério³ dá a entender que um crescimento artificial da quantidade de moeda poderia promover um efeito real de crescimento da indústria. Dado o perigo de expansão desmedida dos meios de troca e a tendência natural do Estado de abusar de seu poder emissor para inundar o mercado nacional com títulos de dívida, talvez a melhor política fosse restringir o uso de tais mecanismos de expansão da quantidade de moeda a fim de prevenir o surgimento de problemas econômicos graves. Pois, no longo prazo, o efeito benéfico de uma expansão monetária se perderia frente às inúmeras complicações surgidas da sua aplicação.

O mecanismo de fluxo preço-espécie

O mecanismo de fluxo preço-espécie é uma consequência necessária da teoria quantitativa da moeda em uma economia aberta. Hume afirma que, assim como o princípio dos vasos comunicantes impede que um fluido em equilíbrio tenha alturas diferentes em recipientes que se comunicam, o dinheiro também se nivela entre os países em proporção ao tamanho da indústria de cada nação. Pois, a entrada e saída do ouro por meio do comércio internacional promove a regulação dos estoques nacionais de moeda.

² No original: “the only way of keeping or increasing money is, by keeping and increasing the people and industry”.

³ “It is of no manner of consequence, with regard to the domestic happiness of a state, whether money be in a greater or less quantity. The good policy of the magistrate consists only in keeping it, if possible, still encreasing; because, by that means, he keeps alive a spirit of industry in the nation, and encreases the stock of labour, in which consists all real power and riches” (HUME, 1752, II.III.9).

Hume afirma que o temor em relação a um escoamento da moeda metálica de um país é um receio infundado. Ele diz:

Suppose, that all the money of GREAT BRITAIN were multiplied fivefold in a night. (...) Must not all labour and commodities rise to such an exorbitant height, that no neighbouring nations could afford to buy from us; while their commodities, on the other hand, became comparatively so cheap, that, in spite of all the laws which could be formed, they would be run in upon us, and our money flow out; till we fall to a level with foreigners, and lose that great superiority of riches, which had laid us under such disadvantages?" (HUME, 1752, II.V.10).

Se a quantidade de moeda em um determinado país for muito grande ou muito pequena, os preços se ajustarão em conformidade com a teoria quantitativa da moeda. Se estes preços divergirem dos preços dos parceiros comerciais, descontados os custos de transação do comércio internacional, então, o resultado evidente será a formação de um fluxo de divisas dos países que possuem um estoque maior de ouro e maiores preços em direção aos países que tem um estoque menor de ouro e menores preços, por meio do crescimento das exportações dos países que se encontram com escassez de metal precioso. Em uma situação de normalidade, espera-se que a quantidade de ouro em um país não varie de forma demasiadamente brusca, porque os fluxos de metais preciosos vão manter a paridade dos preços em todos as nações que se engajarem no comércio internacional, configurando uma espécie de lei do preço único.

As consequências da existência de um mecanismo fluxo preço-espécie conforme descrito por Hume é que, em condições de livre comércio, o estoque de moeda do mundo vai ser distribuído entre os países de forma a atender de forma apropriada as necessidades de cada nação. Portanto, este mecanismo favorece a ideia de distanciamento do governo da política monetária.

O que determina, em última análise, quanto dinheiro vai se concentrar em cada país é o nível de atividade da indústria, excluída a eventualidade da existência de uma barreira comercial imposta com o intuito de acumular riqueza metálica em uma nação. Portanto, a única forma de atrair uma quantidade

maior de ouro para um país de forma permanente é por meio do crescimento da indústria e do comércio.

Apesar da moeda trazida pelo comércio internacional não ser neutra no momento inicial que é inserida na economia doméstica, o efeito multiplicador só vai ocorrer efetivamente se o país nutrir uma indústria vigorosa e progressiva, pois esta é a única forma para um país crescer a quantidade de moeda em sua posse. Em países com indústrias decadentes, a moeda se esvai em direção a outros países que possuam condições econômicas melhores. Portanto, o crescimento da quantidade de moeda em posse de uma nação não é a causa do crescimento, mas o seu efeito. E como efeito, tem a capacidade de ampliar o impacto inicial da expansão industrial.

O mecanismo de fluxo preço-espécie sustenta a visão de que a moeda é neutra, contudo, existem casos em que o aumento da quantidade de moeda pode ter efeito multiplicador do crescimento da indústria. Hume não demonstra porque, nestes casos, o mecanismo de fluxo preço-espécie não atua imediatamente de forma a ignorar a expansão monetária, conforme acontece em outros exemplos que o autor apresenta. Portanto, uma forma de interpretar a teoria do mecanismo de fluxo preço-espécie é reconhecer que a neutralidade da moeda é uma propensão que jamais toma forma concreta no mundo real. E os exemplos que Hume utiliza não passam de experimentos mentais para demonstrar esta teoria (SCHABAS; WENNERLIND, 2011).

A intervenção estatal no sistema monetário

David Hume não deixa claro qual é a sua recomendação de política monetária. Em muitos trechos de sua obra ele dá a entender que a intervenção estatal só tende a causar desastres quando trata de lidar ativamente com o estoque de moeda. Porém, em outros trechos ele parece reconhecer aspectos positivos da expansão artificial da quantidade de moeda. De toda forma, o autor se posiciona de maneira hostil em relação à emissão de papel-moeda e também pede cautela na prática de depreciação da moeda metálica⁴. Assim, a

⁴ “Debasement, according to Hume, could be acceptable just so long as the operation is done ‘to preserve the illusion, and make [the new coins] be taken

possibilidade de manipulação do estoque de moeda fica restrita demais para que seja uma ferramenta útil de política econômica.

Paganelli (2006) argumenta que Hume enxerga uma economia onde a moeda é endógena e impulsionada pela demanda, conforme se dava o pensamento econômico de sua época. Na visão da autora, a demanda por moeda é dependente da preferência dos consumidores, que é afetada diretamente pelo comércio. A endogeneidade do dinheiro, por sua vez, é uma consequência do comércio internacional, que tende a balancear os preços de forma a eliminar excessos ou carências localizadas de moeda metálica, e do entesouramento, que em tempos de escassez pode providenciar um estoque de metal precioso a ser explorado, se for vantajoso converter o ouro e a prata imobilizados em moeda cunhada. Dessa forma, a variação do estoque de moeda depende também de decisões individuais quando se trata de uma economia que opera com moeda mercadoria. “Os fatores determinantes da quantidade de moeda em circulação são todos os agentes econômicos e suas idas ao ourives”⁵ (PAGANELLI, 2006, p. 539). Cabe ressaltar que, na obra de Hume, o sistema bancário não tem qualquer relação com a endogeneidade da moeda, como pregam algumas teorias modernas.

A importância destas conclusões é que:

If the quantity of money is determined endogenously, the quantity of Money cannot be modified at will to gain control over the economy and promoting its use as an economic stimulus becomes senseless. If Hume embraces the idea that money is endogenous, he cannot be an advocate of permanently or temporarily stimulating the economy with an increase in money supply (PAGANELLI, 2006, p. 536).

A endogeneidade da moeda constitui mais um obstáculo para a utilização da expansão do estoque de moeda como ferramenta de política econômica governamental.

Paganelli ainda questiona o enfoque de certos autores na indústria como motor de crescimento da economia para Hume:

for the same [as the old coins]” (CAFFENTZIS, 2008, p. 162).

⁵ No original: “The determinants of the circulating quantity of money are all the economic actors and their trips to a Goldsmith”.

While it is true that Hume highlights how we go from industry and trade to money, Hume does not believe that everything depends on industry. Arbitrarily increasing output would not cause growth. Hume is explicit in identifying the cause of economic growth. Everytime he remarks that we ought not to confuse an effect for its cause, he also claims that the real cause is ‘a change in the manners and customs of the people’ – the real cause of economic growth is a change in demand (PAGANELLI, 2006, p. 537).

Historicamente, o dinheiro surge como uma mera forma de facilitar o comércio. Com o aumento da sofisticação da economia, aflora a necessidade de mais dinheiro para lidar com um volume maior de comércio. Porém, esta ordem de causalidade não muda. A demanda continua sendo o fator estimulante do crescimento ou do decrescimento do estoque de moeda. Hume afirma que, dado um país empobrecido, “o efeito, supostamente causado pela escassez de moeda, na verdade é produto da conduta e dos costumes do povo; e nós confundimos, corriqueiramente, um efeito colateral por uma causa”⁶ (HUME, 1752, II.III.11). Um aumento da oferta de moeda sem uma mudança nos costumes do povo – seus hábitos de consumo – não pode ter qualquer efeito na economia doméstica senão a inflação, que, por sua vez, gera uma perda de competitividade do produto nacional e uma consequente redução do tamanho da indústria, o que seria o efeito contrário ao que tentara se gerar inicialmente. Da mesma forma, aumentar a quantidade de papel-moeda é simplesmente reduzir a quantidade de ouro e prata se a demanda agregada permanecer inalterada. Isso sugere que os governos devem se preocupar em promover o crescimento da demanda e da produção que deriva dela. A moeda cresce como consequência destas mudanças e não deve ter qualquer relevância para a prática de política econômica.

No entanto, “de acordo com Hume, a única situação que merece intervenção do Estado no sistema monetário é quando o governo está tentando acelerar a transformação de uma região de um estado ‘selvagem’ para um

⁶ No original: “To these difficulties I answer, that the effect, here supposed to flow from scarcity of money, really arises from the manners and customs of the people; and that we mistake, as is too usual, a collateral effect for a cause.”

estado comercial e civilizado” ⁷ (WENNERLIND, 2008, p. 115). A moeda, a propriedade privada e os mercados são convenções necessárias para promover o progresso da civilização em uma região atrasada, pois elas estimulam a organização do comércio e proporcionam um incentivo ao crescimento da indústria. Além disso, a moeda facilita o processo de tributação. Portanto, para o objetivo de se incorporar uma região “selvagem”, justifica-se a interferência estatal a fim de promover a criação dos mecanismos necessários para o desenvolvimento de uma economia mercantil moderna em uma área atrasada.

Parece que “a deliberação de Hume sobre a importância de se monetizar uma sociedade tradicional é especificamente elaborada para servir como uma sugestão de política para os legisladores escoceses lidarem com os indisciplinados e rebeldes moradores das Highlands”⁸ (WENNERLIND, 2008, p. 115). As Highlands são as terras da região norte-ocidental da Escócia e, na época de Hume, essa região era significativamente menos desenvolvida do que as Lowlands, contando com um sistema de organização social que tinha permanecido virtualmente imutável desde a Idade Média. A falta de integração com as Highlands foi um problema amplamente debatido na Escócia no século XVIII e Hume também dedicou parte de sua vida à discussão desta questão. Em 1745, a questão se tornou mais urgente devido ao levante jacobita que tinha o intuito de reestabelecer uma monarquia absoluta no Reino Unido e recuperar a coroa da Casa de Stuart. O movimento ganhou força na região das Highlands e contou com o apoio popular, mas a rebelião foi eventualmente sufocada. No entanto:

There seemed to be a need for the government to intervene decisively in the political and economic affairs of the Highlands to prevent similar rebellions in the future. This meant restructuring Highland society or “civilizing” the Highlanders, whom Hume in the 1740s, like many Lowlanders, regarded as still “barbarous” and living “chiefly by

⁷No original: “According to Hume, the only situation that merits state intervention in the monetary system is when a government is trying to expedite the transformation of a region from a “rude and savage” stage to a commercial and civilized society.”

⁸No original: “Hume’s deliberation on the importance of monetizing a traditional society is specifically intended to serve as a policy prescription to Scottish legislators for how to deal with the unruly and rebellious Highlanders.”

Pasturage”. (...) Most Lowlanders assumed that government intervention in the Highland society and economy was the only way to remedy the situation and to bring the Highlanders into the modern world. They held that more money should be spent for roads and forts, towns and schools, and on coercive measures to force the region into conformity to new ways. All this, as the lord chancellor told the House of Lords in February 1748, would result in “Civilizing the Highlands” (EMERSON, 2008, p.20).

Hume critica a política governamental, pois o governo estava tratando como moderno um povo que ainda não estava no mesmo estágio de civilização da maior parte do Império Britânico. Eles iriam usar recursos estatais para tentar forçar o desenvolvimento onde as condições não eram propícias. Mas ele “parece defender algumas interferências modestas. Por exemplo, ele sugere que se a introdução de riqueza na região por meio de subsídios aos moradores poderia causar um aumento do salário dos trabalhadores”⁹ (EMERSON, 2008, p. 23).

Hume criticava qualquer medida governamental que tentasse modificar de forma excessiva a conduta natural do homem. As Highlands constituíam uma sociedade tradicional que ainda não tinha ingressado no mundo moderno, então ela necessitava de uma política diferenciada. Medidas que buscavam modernizar a região de forma coerciva tinham uma probabilidade muito grande de falhar, portanto, Hume achava mais razoável tentar estimular o desenvolvimento das condições básicas para que o progresso das Highlands pudesse surgir de dentro da região pelo empenho do próprio povo. Isso significava promover um desenvolvimento do comércio para que a própria ânsia do trabalhador por bens diferenciados o motivasse a se tornar mais produtivo e significava também promover uma monetização na região justamente com o intuito de ampliar as possibilidades de comércio e tributação. Nesse caso, a intervenção estatal, ainda que cautelosa, se justificava.

Sobre a inconsistência central

⁹ No original: “Hume seems to defend some modest interferences. For example, he suggests that introducing into the region more wealth in the form of subsidies to those living there might produce higher incomes for laborers.”

À primeira vista, a teoria monetária de Hume parece ser inconsistente, pois a sua consideração sobre o crescimento real derivado de um influxo de metal precioso proveniente do comércio internacional é incoerente quando consideramos o mecanismo de fluxo preço-espécie. É difícil entender em que circunstâncias o crescimento da quantidade de moeda provoca um crescimento real da economia, pois, o mecanismo de fluxo preço-espécie deveria ser responsável por conter variações do estoque de moeda. Então, o que exatamente previne este mecanismo de funcionar quando a variação na quantidade de moeda deriva do comércio internacional, mas faz com que ele funcione imediatamente no caso de um crescimento do estoque de moeda universal que acontece do dia para a noite?

“Diversos autores afirmaram que esta inconsistência central pode ser parcialmente resolvida se diferenciarmos o curto prazo e o longo prazo para Hume”¹⁰ (SCHABAS, 2008, p. 136). No entanto, se considerarmos que no curto prazo ocorre crescimento real proveniente de uma expansão do estoque de moeda e que no longo prazo a moeda é neutra, ainda assim é necessário definir o que exatamente constitui o curto prazo e o longo prazo para Hume, pois, a definição Marshalliana dificilmente pode ser enquadrada dentro da teoria de Hume.

O que pode ser o caso é que uma injeção de moeda na economia vai causar inflação, mas, ao mesmo tempo, vai aplacar em parte o crescimento dos preços devido ao seu efeito real de estímulo à indústria. Mas, neste caso, os preços provavelmente não voltariam ao seu patamar original mais tarde, o que iria contradizer o mecanismo de fluxo preço-espécie.

Em uma carta Hume escreve:

Suppose twenty million brought into Scotland; suppose that, by some fatality, we take no advantage of this to augment our industry or people, how much would remain in the quarter of a century? Not a shilling more than we have at present. My expression in the Essay needs correction, which has occasioned you to mistake it. (Hume apud SCHABAS, 2008, p. 138).

¹⁰ No original: “Several scholars have maintained that this central inconsistency can be partly resolved if one differentiates between the short run and the long run for Hume”.

Schabas (2008) alega que dessa passagem poderia se sugerir que o curto prazo para Hume pode ser de até 25 anos, uma vez que após este período de tempo os efeitos do aumento inicial do estoque de moeda teriam se esvaído completamente. A própria autora não acha viável determinar o curto prazo e o longo prazo de forma tão restritiva, mas, esta discussão das dimensões temporais dos ajustes monetários serve no mínimo para determinar que o efeito do mecanismo de fluxo preço-espécie na economia não é instantâneo e nem ocorre muito depressa. Portanto, “uma forma mais apropriada de resolver a inconsistência é reconhecer que, para o mecanismo de fluxo preço-espécie, Hume concebeu um experimento mental que, rigorosamente falando, nunca acontece no mundo real”¹¹ (SCHABAS, 2008, p. 138).

Hume descreve um processo de balanceamento internacional dos estoques de moeda que nunca está definitivamente completo, mas, ainda assim, não é claro se um crescimento artificial da oferta monetária pode ter efeito real na economia. Há algo interessante nos exemplos onde Hume argumenta a favor da neutralidade da moeda, pois neles o ouro desaparece de repente ou, instantaneamente, surge em quantidades iguais no bolso de todos os ingleses. É claro que no mundo real, o crescimento do estoque de moeda não acontece de forma tão repentina e homogênea. Quando Hume considera uma situação mais realista, o ouro trazido por um mercador, ele percebe que o crescimento da oferta de moeda pode ter um efeito positivo sobre o produto da economia, pois o mercador vai encontrar os preços intocados em seu país. Contudo, Hume não parece dar muita importância para este efeito inicial do influxo de moeda no que concerne sua teoria quantitativa.

Hume não especifica por que ele acredita que os preços, de forma geral, vão estar intocados uma vez que o mercador voltar para o seu país com uma quantidade de dinheiro adquirido no exterior. Os vendedores não estão cientes de que a quantidade de moeda mudou? Se todos esperam que os preços

¹¹ No original: “a better way to resolve the inconsistency is to recognize that for the specie-flow mechanism, Hume has devised a thought experiment that strictly speaking never transpires in our actual world.”

mudem em proporção ao aumento da oferta monetária, o que força os preços a permanecer os mesmos?

Hume não responde estas perguntas, então é difícil entender por que a teoria quantitativa não pode ter um efeito imediato no caso de um crescimento da quantidade de moeda causado por uma expansão do comércio e da indústria. Lucas (1996) argumenta que os efeitos de um crescimento da base monetária antecipado e um crescimento imprevisto são muito diferentes. Enquanto no primeiro caso espera-se que a moeda não provoque um crescimento real, uma vez que os agentes econômicos vão agir de forma precavida, promovendo um aumento dos preços como forma de proteger seus próprios interesses, no segundo caso, eles não estão cientes de que houve uma mudança na quantidade de dinheiro em circulação e isso pode provocar um atraso na resposta inflacionária, gerando efeitos reais sobre o crescimento do estoque de moeda. Hume não afirma que os efeitos reais derivados de uma expansão monetária ocorrem porque os formadores de preço não estão antecipando a mudança ou porque existem obrigações contratuais que impedem a reformulação imediata dos preços, mas, é possível imaginar que estes fatores pudessem ter algum impacto nos exemplos que ele descreve. Esta perspectiva apresenta uma explicação que contrasta com a formulação da moeda endógena, pois ela considera o impacto de choques monetários exógenos. De uma forma diferente, estas contribuições também são pertinentes para o entendimento da obra de Hume.

Conclusão

A obra econômica de David Hume esteve sujeita a muita controvérsia ao longo do tempo, pois sua teoria quantitativa da moeda entra em conflito com sua consideração sobre os efeitos iniciais de uma expansão monetária. Isso levou ao surgimento de diversas formas de se interpretar essa aparente inconsistência. A ideia de diferenciação entre o curto prazo e o longo prazo contribuiu para o surgimento de uma visão que sugeria que Hume recomendava uma política inflacionista para promover o crescimento da economia. Contudo, esse posicionamento apresenta suas próprias

inconsistências, pois sofre de anacronismo, já que utiliza os conceitos de curto e longo prazo para explicar uma teoria que surge em um contexto histórico que desconhecia estes termos. Na realidade, existe pouca evidência que sustenta um Hume inflacionista.

Em diversas passagens Hume apresenta um posicionamento muito hostil em relação à intervenção estatal no estoque de moeda, principalmente quando o objetivo do governo é promover o superávit da balança comercial com o intuito de acumular metais preciosos. Além disso, o autor não vê com bons olhos a disseminação do papel-moeda, o que limita as possibilidades de manipulação do estoque de moeda. Dados estes fatores, é improvável que o autor argumentasse a favor de uma política inflacionista, ainda mais quando se considera a endogeneidade da moeda.

Referências:

WENNERLIND, Carl. David Hume's Monetary Theory Revisited: Was He Really a Quantity Theorist and an Inflationist?. **Journal of Political Economy**, vol. 113, no. 1, 2005.

LUCAS JR. Robert E. Nobel Lecture: Monetary Neutrality. **Journal of Political Economy**, vol. 104, no. 4, 1996.

SCHABAS, Margaret; WENNERLIND, Carl. Retrospectives: Hume on Money, Commerce, and the Science of Economics. **Journal of Economic Perspectives**, vol. 25, no. 3, p. 217–230, 2011.

SCHABAS, Margaret. Temporal Dimensions in Hume's Monetary Theory. *In*: WENNERLIND, Carl; SCHABAS, Margaret (org). **David Hume's Political Economy**. New York: Routledge, 2008.

WENNERLIND, Carl. An Artificial Virtue and the Oil of Commerce: A Synthetic View of Hume's Theory of Money. *In*: WENNERLIND, Carl; SCHABAS, Margaret (org). **David Hume's Political Economy**. New York: Routledge, 2008.

CAFFENTZIS, George. David Hume's Interpretations of Paper and Metallic Money. *In*: WENNERLIND, Carl; SCHABAS, Margaret (org). **David Hume's Political Economy**. New York: Routledge, 2008.

EMERSON, Robert L. The Scottish Contexts for David Hume's Political-Economic Thinking. *In*: WENNERLIND, Carl; SCHABAS, Margaret (org). **David Hume's Political Economy**. New York: Routledge, 2008.

HUME, David. Of Money. Disponível em:

<http://www.econlib.org/library/LFBooks/Hume/hmMPL.html>. Acesso em: 02/03/2013.

HUME, David. Of interest. Disponível em:

<http://www.econlib.org/library/LFBooks/Hume/hmMPL.html>. Acesso em: 02/03/2013.

HUME, David. Of the balance of trade. Disponível em:

<http://www.econlib.org/library/LFBooks/Hume/hmMPL.html>. Acesso em: 02/03/2013.

PAGANELLI, Maria Pia. Hume and Endogenous Money. **Eastern Economic Journal**, vol. 32, no. 3, 2006.

DOW, Sheila. David Hume and Modern Economics. **Capitalism and Society**, vol 4, no. 1, 2009.