

FORMAS DO DINHEIRO E O LUGAR DO OURO: UMA INTERPRETAÇÃO MARXISTA

Giliad de Souza Silva¹; Eduardo Augusto de Lima Maldonado Filho²; Lucas Rodrigues³

RESUMO

O tema monetário é central na teórica econômica iniciada por Marx. Após uma situação de quase completo ostracismo, a teoria do dinheiro de Marx, a partir da década de 1970, tornou-se o principal objetivo de pesquisa de diversos autores marxistas, muito embora a construção de consensos sobre a noção mais elementar sobre a categoria dinheiro tenha sido exígua. Discorrer sobre um dos temas que mais produziram celeuma, a saber, formas do dinheiro e o lugar do ouro, é o objetivo central deste artigo. A hipótese básica trabalhada neste texto é que o dinheiro (ouro) constitui-se como a base econômica de qualquer estrutura monetária, porquanto a relação social onde se erige o dinheiro permanece de pé. Conclui-se que o padrão dos preços tem que se manifestar no dinheiro (ouro) e que a hipótese do Astarita (2003), que a cotação do ouro é, na realidade, a expressão mistificada do padrão dos preços, tem consistência com a teoria do Marx e com evidências empíricas.

Palavras-chave: dinheiro; dinheiro de crédito; dinheiro fiduciário; ouro.

ABSTRACT

The monetary theme is central to the economic theory initiated by Marx. After a situation of almost complete ostracism, Marx's theory of money, from the 1970s onwards, became the main research goal of various Marxist authors, although the construction of consensus on the most elementary notion about the category of money has been minimal. Addressing one of the issues that most produced disagreements is the central objective of this article, namely forms of money and the place of gold. The basic hypothesis elaborated in this paper is that money (gold) constitutes the economic base of any monetary structure, since the social relation in which money stands. It is concluded that the pattern of price has to manifest itself in money (gold) and that the Astarita (2003) hypothesis, that the quotation of gold is in fact the mystified expression of the pattern of price, is consistent with the Marx's theory and with the empirical evidence.

Keywords: money; credit money; fiat money; gold.

ÁREA 4 – TEORIA DO VALOR, CAPITALISMO E SOCIALISMO

JEL Classification: B14, B51.

INTRODUÇÃO

O tema monetário é central na construção teórica iniciada por Marx. Partir da abordagem marxiana para desenvolver categorias como valor, capital, finanças, entre outros, sem consolidar o conceito de dinheiro, é praticamente impossível. No entanto, desde a obra seminal, *O Capitalismo Financeiro* de 1910, de Hilferding (1985) que esta temática não possuía um lugar relevante nas investigações de marxistas. Essa situação de quase completo ostracismo foi revertido na década de 1970⁴, quando a teoria do dinheiro de Marx tornou-se o principal objetivo de pesquisa de diversos

1 Professor da Universidade Federal do Sul e Sudeste do Pará (UNIFESSPA). Email: giliad.souza@gmail.com.

2 Professor da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Email: eduardo.maldonado@ufrgs.br.

3 Doutorado do Programa de Pós Graduação em Economia da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (PPGE – UFRGS). Email: lucas_r1@hotmail.com.

4 Cabe registro que o importante livro da Suzanne de Brunhoff, *La monnaie chez Marx*, teve sua primeira edição em 1966, porém foi a segunda edição francesa (1973) e na primeira edição americana “*Marx on Money*” de 1976, que esta obra ganhou repercussão entre os pesquisadores marxistas.

autores marxistas, tanto em artigos quanto em livros, no intento de melhor compreender o objeto de estudo (dinheiro), assim como de desenvolver o aparato teórico (teoria marxista). Desde então vários produtos de pesquisas foram produzidos, gerando um ambiente prolífico para novos autores adentrarem na investigação.

No entanto, mesmo sob esta “era dourada”, o marxismo não conseguiu produzir consensos no tocante a noção mais elementar da categoria dinheiro⁵. Os temas que mais produzem celeuma entre os marxistas são ao menos dois, a saber: i) natureza do dinheiro e os atributos que ele possui; e, ii) formas do dinheiro e o lugar do ouro. A primeira celeuma, que foi aprofundada por Silva (2016), advém do questionamento se constitui a natureza do dinheiro ser produto do trabalho humano, objeto de valor. Além disto, se é possível que uma peça monetária sem valor seja equivalente geral, ou seja, meça os valores das mercadorias vulgares. Discorrer sobre a segunda celeuma, desenvolvendo os principais argumentos encontrados em Silva (2016), é o objetivo central deste artigo.

É sabido que o dinheiro possui três formas fundamentais⁶, dinheiro mercadoria, dinheiro fiduciário e dinheiro de crédito. O dinheiro mercadoria, conforme a abordagem aqui apresentada, é o dinheiro por excelência, no caso, a mercadoria que resolve o impasse originado no interior do desenvolvimento das trocas. Isto posto, advém do fato de que o produto do trabalho particular não é diretamente trocado por outro, a menos que haja dupla coincidência do querer⁷. É condição necessária, para que as trocas se generalizem, que emergja uma mercadoria que seja, ao mesmo tempo, socialmente reconhecida e produto do trabalho privado. Este é o dinheiro mercadoria, pré-requisito para existência de trocas multilaterais, no caso, para que o ato de troca seja bifurcado em dois outros, compra e venda. O dinheiro fiduciário, a forma hodierna da moeda legal, por sua vez, é a nota do Banco Central sem valor intrínseco, com curso forçado e tendo como contrapartida o passivo do Estado. Ele não é título de crédito, já que não dá ao portador qualquer direito de resgate ou compensação. Sua vinculação econômica com o dinheiro mercadoria deriva da sua capacidade de tornar aparente a invisível relação contemporânea entre o dinheiro e as mercadorias vulgares.

A forma dinheiro de crédito, por sua vez, surge, do ponto de vista lógico, da função meio de pagamento e se complexifica conforme evolui o sistema bancário, dada sua atividade de criar depósito. Neste caso, os bancos monetizam o crédito, desenvolvendo o dinheiro de crédito. Isto mediante desconto de títulos comerciais e empréstimos monetários, sob a forma de notas bancárias correspondentes ao valor do dinheiro em operação. Enquanto o crédito encontra-se submetido às

5 Este é um dos motivos que leva Silva (2012, p. 124) a concluir que “não existe uma teoria monetária marxista no sentido estrito, porém um programa de pesquisa marxista sobre teoria monetária, e com diversas abordagens atuando dentro dele.”

6 Bryan e Rafferty (2007) incluem uma quarta forma, o dinheiro fictício, que seriam títulos e derivativos financeiros usados e contados como dinheiro. No entanto, este é um outro tema e foge do escopo deste texto.

7 Também conhecida como a contradição entre a mercadoria como valor e como valor de uso. Para maior aprofundamento, ver Silva (2016).

leis de circulação monetária, ganha contornos de dinheiro, possibilitando-o ser chamado de dinheiro de crédito. A hipótese fundamental do artigo é que qualquer forma monetária existente na estrutura social mercantil encontra no dinheiro mercadoria (o dinheiro por excelência) sua base econômica em última instância. Dinheiro de crédito, por exemplo, possuiria, desse modo, sua base racional associado ao dinheiro e sua referência contratual vinculada à moeda legal (dinheiro fiduciário). Trocando em miúdos, a hipótese básica trabalhada neste texto é que o dinheiro se constitui na base econômica de qualquer estrutura monetária capitalista, porquanto a relação social onde se erige o dinheiro permanece de pé.

Este artigo está organizando em duas seções, além desta introdução e das considerações finais. A primeira apresentará a categoria marxiana de dinheiro, argumentando sobre seu vínculo inequívoco com a forma mercadoria. Esta mercadoria, conforme explicação apresentada em Silva (2016), é o ouro. Ademais, explicitar-se-á o conceito de dinheiro fiduciário, apontando seu vínculo econômico necessário com o dinheiro (ouro). A segunda, por sua vez, se dedicará em introduzir a categoria dinheiro de crédito, sobretudo sua gênese lógica. Será abordado *en passant* o processo histórico de sua formação, porém sem adentrar nas minúcias do procedimento de emissão, dado o escopo do texto.

1 DINHEIRO MERCADORIA E DINHEIRO FIDUCIÁRIO

Para que o dinheiro seja a única forma pelo qual o valor manifeste-se e torne-se visível, necessário se faz compreendê-lo como produto do trabalho humano, logo, objeto de valor. Segundo Germer (2005), o ouro é por excelência a mercadoria que sintetiza o particular e o social, necessário para constituir o dinheiro. Esta compreensão se deriva do impasse: se o reconhecimento social não é suficiente para que o produto de um trabalho particular seja diretamente trocado por outro produto, em contrapartida, cada produto de um trabalho particular pode apenas ser trocado por produto de outro trabalho da mesma forma particular. Este impasse só pode ser resolvido, se existir o produto de um trabalho particular que entra na circulação como produto de um trabalho que é diretamente social, então os outros produtos dos trabalhos particulares podem ser trocados por este. Esta é uma solução gerada espontaneamente na forma do produto de um trabalho particular, no caso, uma mercadoria, que é socialmente construída como a representação direta do trabalho social. “*This product of a labour that is simultaneously particular and social is the money commodity, whose finished form in capitalism is gold*” (GERMER, 2005, pp. 30-1).

Ser essa mercadoria diretamente social faz parte da natureza do dinheiro. Não há economia mercantil, cuja pressuposição é a existência de intercâmbios de produtos indiretamente sociais, se não houver uma mercadoria socialmente validada. Assim, é condição necessária para que as trocas

multilaterais se realizem, isto é, para que haja a validação de produtos do trabalho privado, uma mercadoria especial que já adentre no intercâmbio validada socialmente. Esta mercadoria é o ouro. Qualquer forma monetária deve estar economicamente vinculada a ele para poder exercer as funções do dinheiro, mesmo que não haja nenhum vínculo jurídico. É importante destacar que, como se argumentará mais à frente, o fim da conversibilidade das moedas legais com o ouro, no pós Bretton Woods, de modo algum torna esta teoria do dinheiro inadequada ao entendimento da realidade⁸. Isto sobretudo porque, como indica Marx (2011, p. 83), “a conversibilidade não se revela na caixa do banco, mas na troca cotidiana”, nas relações mais convencionais de intercâmbio. A vinculação econômica⁹ “permanece, por conseguinte, requisito de todo dinheiro cujo título o faz um signo de valor, isto é, o iguala, como quantidade, a uma terceira mercadoria. (MARX, 2011, p. 85).

Se é fato que na história de diversos povos o processo de troca é concomitantemente o processo de formação do dinheiro¹⁰, deve-se ter em conta que tal processo significa a eleição, por meio dos produtores, da mercadoria que passaria a funcionar como dinheiro. Stadnichenko (1975) destaca que em vários locais, mesmo na Idade Antiga, tanto o ouro quanto a prata serviram como meio de troca e, em alguns casos, ambos foram usados (bimetalismo). O autor destaca que, em dadas situações, cobre e outras ligas metálicas serviram como símbolos de valor, mas só quando o mesmo metal passou a servir tanto como medida de valor e base de sistema de preços, quanto como meio de troca (diretamente ou por meio de representantes) e meio de pagamento local e internacional (dinheiro mundial) que emerge o dinheiro enquanto tal. Por suas propriedades físicas e naturais¹¹, além de sua capacidade de representar a riqueza material, o ouro se tornou o principal material monetário.

A forma monetária que se expressa como moeda legal, hodiernamente, é o dinheiro fiduciário. Ele é a nota do Banco Central sem valor intrínseco, ou seja, não conversível em ouro, e

8 Há autores que entendem que, com o fim da vinculação jurídica entre as moedas legais e o ouro, encerrou-se também as funções monetárias do ouro. Alguns deles são Foley (1983), Brunhoff (2005), Paulani (2011), Rotta e Paulani (2009), Moseley (2005), Reuten (1988), dentre outros.

9 “Não há qualquer dúvida [...] que, enquanto o dinheiro de papel retém sua denominação em ouro (p. ex., que uma nota de 5 libras é a representante em papel de 5 soberanos [moeda de ouro inglesa, que valia 1 libra esterlina]), **a conversibilidade da nota em ouro continua sendo para ela uma lei econômica, quer esta exista politicamente ou não**. De 1799 a 1819, as notas do Banco da Inglaterra também continuavam a declarar que representavam o valor de um determinado *quantum* de ouro. Como pôr à prova essa afirmação senão pelo fato de que a nota realmente comanda tal e qual quantidade de metal? A partir do momento em que para uma nota de £ 5, não se pode mais obter valor em metal = 5 soberanos, a nota era depreciada, muito embora fosse inconvertível. A igualdade do valor da nota com um valor de ouro determinado, expresso em seu título, entrou imediatamente em contradição com a desigualdade factual entre nota e ouro” (MARX, 2011, p. 82, negrito adicionado, itálico original).

10 “As relações evolutivas de umas mercadorias com outras se cristalizam em determinações distintas do equivalente geral e, desse modo, o processo de troca é ao mesmo tempo o processo de formação do dinheiro.” (MARX, 2011, p. 81).

11 Marx (2011) destaca que, devido a suas características físicas e químicas, os metais preciosos foram destacados das demais como mercadoria dinheiro. Propriedades como durabilidade, inalterabilidade, divisibilidade, reconversibilidade, transporte relativamente fácil por conter elevado valor em pequeno espaço, não oxidáveis, qualidade uniforme, dentre outras são por ele evidenciadas.

com curso forçado, cuja contrapartida formal é um passivo (impagável) do Estado. É um símbolo de valor, com condições econômicas de exercer as funções de circulação, pois ainda há um vínculo econômico com o dinheiro, mesmo longínquo e passando por várias mediações. O dinheiro fiduciário não é um título de crédito, já que não dá ao portador qualquer direito de resgate ou compensação. Pode-se indicar que suas origens estão diretamente vinculadas ao papel-moeda emitido pelo Estado, nos países avançados, em momentos de dificuldade orçamentária¹², numa conjuntura cujo sistema de crédito era pouco desenvolvido e incapaz de fornecer o financiamento necessário para aliviar as pressões orçamentárias estatais. Isto é feito emitindo cédulas que representassem o valor da moeda metálica em circulação. Na medida em que elas não eram conversíveis em ouro, não possuíam valor intrínseco ou mesmo era emitido por um Estado desprovido de dinheiro, logo, desacreditado e insolvente, sua circulação dependia da capacidade impositiva e discricionária do Estado. Neste sentido, eram cédulas com circulação ou curso forçado.

A forma mais comum de dinheiro fiduciário, o papel-moeda, foi criado pelos colonos americanos de Massachusetts, no fim do séc. XVII¹³. Eles eram ferrenhos opositores do pagamento de impostos à coroa Inglesa, e da tentativa de evitar tal taxação é que foi criado o papel-moeda enquanto uma inovação monetária. As notas emitidas pelos colonos foram, inicialmente, consideradas legais para impostos, como registra Shaikh (2016). Isto funcionou inicialmente bem, e por 20 anos as notas circularam com seu valor de face em prata ou ouro. No entanto, as emissões dessas notas se ampliaram e a promessa de resgate foi repetidamente postergada. Nos cinquenta anos subseqüentes, aquelas notas representaram cada vez menos prata, acumulando uma considerável desvalorização de cerca de 90% em relação ao seu valor inicial. “*In 1751 the British Parliament put an end to such uncivilized monetary experiments by banning the further issue of notes in New England, and then later, in the other colonies*” (SHAIKH, 2016, p. 179). Com a Independência dos EUA e o fim da união monetária, a emissão de papel-moeda foi restaurada, expandindo o comércio, mas trazendo consigo o aumento generalizado dos preços.

A Lei Bancária Inglesa de 1844 também teve repercussões sobre o uso oficial de dinheiro fiduciário. Tal lei afetou não apenas a Inglaterra, mas também os EUA e todo o mercado mundial. Sua linha teórica fundamental é que um banco não deve criar moeda e baseia-se na “*theory that banking ought to be separated from the control of the currency*” (WHALE, p. 109). Foi produto de dificuldades práticas nas formas recorrentes das crises financeiras, muito embora, à época, houvesse diferenças profundas de diagnóstico e as medidas necessárias para combatê-las. No centro do

12 A aparência de papel-moeda na Europa data do período da desintegração do feudalismo, com o fortalecimento do capital comercial e formação de um mercado mundial. Sua emissão, enquanto papel-moeda de curso forçado, aumentava em intensidade conforme surgia a necessidade de financiamento de guerras, como no caso do período de 1688 a 1697, pela Inglaterra, na colônia americana, financiar a “*Protected War*”, travada contra as colônias francesas, além dos dólares de papel (*greenbacks*) emitidos durante a Guerra da Secessão norte-americana. Para maior aprofundamento, ver Germer (2001) e Stadnichenko (1975).

13 Para maiores detalhes ver Galbraith (1975), cap. 5.

debate, o Primeiro-Ministro, Sr. Robert Peel, convenceu-se do diagnóstico e prescrição da Escola dos Meios Circulantes (*Currency School*), sobretudo do Ricardo, “*which foreshadowed the proposals of the Currency School*” (WHALE, 1944, p. 109). Os principais objetivos desta lei foram: 1) separar o Departamento de Emissão do Banco da Inglaterra – responsável apenas pela manufatura das notas – dos outros departamentos, em especial o Bancário – responsável pela atividade bancária propriamente dita; 2) monopolizar no Banco da Inglaterra o direito de emitir notas bancárias, estabelecendo restringindo outros bancos que já emitiam e proibindo a criação de novos bancos emissores; 3) fixar a taxa de câmbio em 3 libras, 17 xelins e 9 pence por onça troy, e; 4) cria uma regra de emissão monetária que levava o Banco da Inglaterra a manter barras de ouro em igual valor ao volume de suas notas em circulação, exceto por 14 milhões de libras. Estas seriam asseguradas pela dívida pública.

Esta Lei Bancária representou um marco relevante no sistema monetária do centro econômico da época. Se o ato realizado pelos colonos de Massachusetts, que era mundialmente inexpressivo, demarcou a possibilidade da emissão fiduciária pela autoridade monetária¹⁴, a Lei inglesa de 1844 adornou-a com contornos mundiais e deu enorme legitimidade para tal ação. Whale (1944, p. 110), ao discorrer sobre a regulação bancária, afirma que “*it is true that for a time in the nineteenth century the English model exercised an influence on central bank legislation abroad to the extent that note issue regulations often embodied the principle of a fixed fiduciary issue*”. Para além das outras regulações da Lei Bancária e seus efeitos sobre o sistema monetário, como a fuga de ouro das reservas inglesas, o aumento da taxa de juros, o risco de insolvência e diversos pânicos bancários, que exigia periodicamente sua suspensão, é válido salientar que a *Peel Act* implicou o uso progressivo de meios de circulação não lastreados nas rotinas das trocas.

Com o desenvolvimento do sistema bancário e das finanças públicas e com o fim da conversibilidade jurídica das moedas legais, o financiamento do Estado ocorre, em parte, por intermédio do sistema de crédito, mediante emissão de títulos de dívida pública cobertos pelas notas do Banco Central. Essa nova forma assumida pelo papel-moeda estatal, no caso, o dinheiro fiduciário, surge de condições impostas pela acumulação de capital¹⁵, e não está submetida às mesmas limitações de criação no qual está o dinheiro (ouro), ou seja, sua criação não é limitada

14 “*If the history of commercial banking belongs to the Italians and of central banking to the British, that of paper money issued by a government belongs indubitably to the Americans.*” (GALBRAITH, 1975, p. 45).

15 “As distintas formas de dinheiro eliminam inconvenientes contra os quais a outra não está à altura; mas nenhuma delas, enquanto permanecerem formas do dinheiro e enquanto o dinheiro permanecer uma relação social essencial, pode abolir as contrações inerentes à relação do dinheiro, podendo tão somente representá-las em uma ou outra forma. [...] A questão efetiva é: o próprio sistema de troca burguês não torna necessário um instrumento de troca específico? Não cria necessariamente um equivalente particular para todos os valores? Uma forma desse instrumento de troca ou desse equivalente pode ser mais prática, mais apropriada, e envolver menos inconvenientes do que outras. Mas os inconvenientes que resultam da existência de um instrumento de troca particular, de um equivalente particular e ainda assim universal, teriam de se reproduzir em qualquer forma, ainda que de modo diferente” (MARX, 2011, pp. 75-8).

pelas mesmas condições que governam a produção de qualquer mercadoria¹⁶. A limitação na sua criação deriva-se do fato de que para que seja moeda legal (padrão monetário), aceitável como meio de pagamento, deve ser um representante crível da forma do valor.

Voltado a falar sobre o dinheiro (ouro), uma característica que lhe é própria é servir de base no processo de precificação das mercadorias. A primeira camada deste processo passa por seu atributo de ser medida dos valores¹⁷. Tal atributo é diretamente deduzido da gênese do equivalente geral e implica servir como material no qual os valores das mercadorias são expressos e medidos. Este atributo significa a habilidade do dinheiro de expressar a magnitude dos valores das mercadorias. Medir os valores deve ser empreendido diretamente pelo dinheiro enquanto produto do trabalho cristalizado e deriva de uma interação dinâmica de uma miríade de elementos que influem na formação dos diversos valores. Dentre estes elementos cabe destacar a concorrência capitalista, que mobiliza valores de uma firma a outra e de um setor a outro, equalizando a taxa geral de lucro entre as indústrias e os preços de venda das mercadorias entre as firmas de um mesmo setor. Outros elementos são a rotação de capital e os ciclos industriais, em função das distintas formações de preços influenciadas pela depreciação física das máquinas e plantas industriais ou da depreciação moral das tecnologias modais.

A segunda camada é o responsável pela fixação de um dado montante do dinheiro (ouro) em termos de moeda legal (ou câmbio ouro de uma moeda legal). Isto se estabelece por convenção social e é sustentada pela autoridade monetária do Estado. Da mesma forma que a medida da massa (quilograma, tonelada, etc), do espaço (quilômetro, milhas, etc), do tempo (horas, dias, anos, etc), dá-se por convenção social, a medida do dinheiro também deve ser estabelecido por um dado padrão socialmente validado. Desse modo, é essa relação (moeda legal – equivalente geral) que determina os preços das mercadorias, em termos monetários. Outra particularidade do ouro no processo de precificação deriva-se da necessidade técnica de padronizar a unidade monetária, para reduzir o inconveniente de ter que medir seu peso a cada transação. Este processo transforma o ouro num instrumento técnico que serve como unidade de conta para padronizar a fixação de preços. Tal unidade, por convenção social, é comumente rateada em diversas frações¹⁸, formando um padrão de preços.

Válido salientar que, mesmo que o padrão dos preços seja uma determinação do Estado, caso haja uma quantidade maior ou menor de papel-moeda em relação à quantidade de dinheiro que

16 Marx já apontava que a saída do dinheiro no cumprimento de funções na transação era uma demanda do próprio capital, na medida em que isto reduziria os custos de circulação, mediante aumento da velocidade de circulação dos meios de troca, assim como impactaria no encurtamento do tempo de rotação do capital. Ver Marx (1986, pp. 331-34).

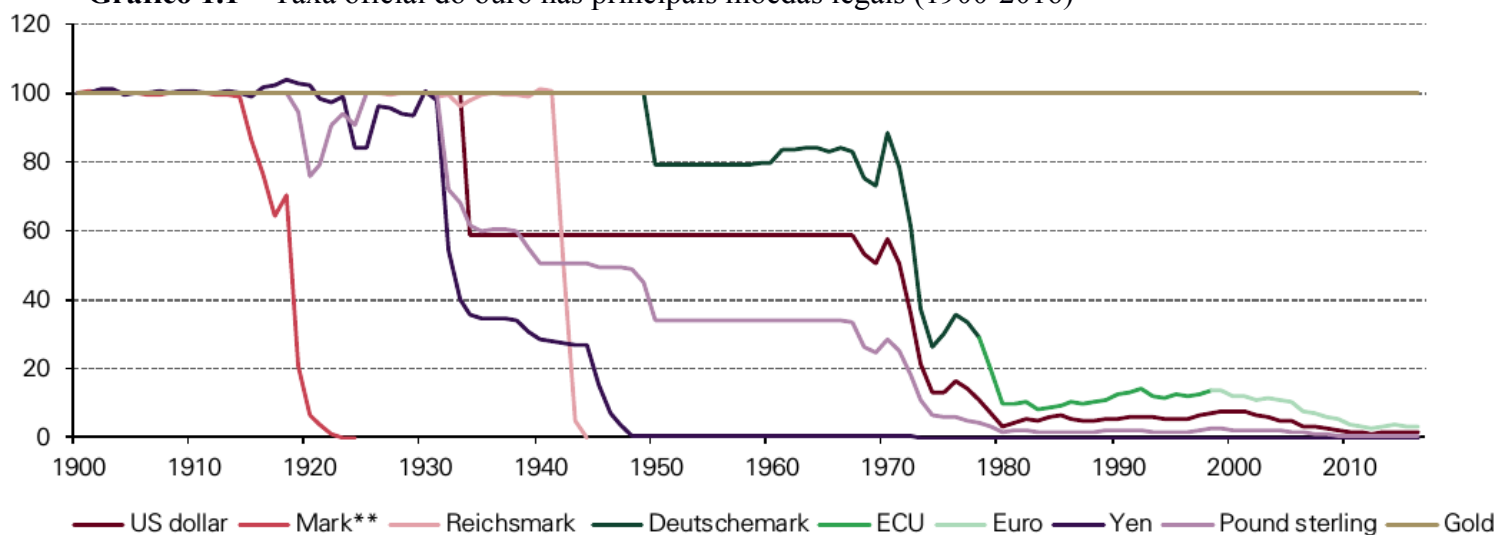
17 Para maior aprofundamento, ver Silva (2016).

18 “Na Inglaterra, por exemplo, a onça como peso de metal está dividida em *pennyweights*, *grains* e *carat troy*; mas como unidade de medida da moeda, encontra-se dividida em 3 [...] o *sovereigns* em 20 xelins, o xelim em 12 pence, de modo que cem libras de ouro de 22 quilates, aqui valem a 4.672 *sovereigns* e dez xelins.” (MARX, 1973, p. 103).

dizem representar, é como se houvesse uma alteração (informal) do padrão dos preços. No período em que o ouro era o dinheiro mundial (meio de troca e de pagamento internacional) e havia a garantia jurídica de que a autoridade monetária nacional realizaria a conversibilidade, a uma taxa de câmbio fixa, da moeda nacional em ouro (e vice-versa), as pressões de mercado geravam, muitas vezes, divergências significativas entre a taxa de câmbio de mercado e a taxa de câmbio oficial (padrão monetário oficial). A persistência dessas diferenças estimulava a execução de operações de arbitragem no mercado cambial (comprar ouro no câmbio oficial e vendê-lo no câmbio de mercado ou vice-versa). Isto podia gerar um esgotamento das reservas de ouro da autoridade monetária, impedindo a garantia da conversibilidade naquela taxa oficial. Em situações de crise cambial, num ambiente monetário em que ouro era dinheiro mundial, algumas alternativas foram experimentadas por diversos países, como: i) reajuste do câmbio oficial a um patamar que permitisse dissipar as pressões de mercado, ou seja, que a taxa oficial fosse equipara a taxa de mercado; ii) redução do requerimento mínimo das reservas de ouro da autoridade monetária, ou; iii) a suspensão da conversibilidade direta (fechamento da *gold window*) por parte da autoridade monetária.

Em relação ao primeiro caso, ao longo da história monetária dos diversos países não faltam exemplos de reajuste das taxas oficiais (fixas) de câmbio das moedas legais em ouro (e vice-versa). Grande parte dos países centrais, entre os séculos XVIII e até a metade do século XX, cujo dinheiro mundial era parcial ou exclusivamente o ouro (bimetalismo e padrão ouro) tiveram que reajustar seu câmbio oficial para conter as significativas perdas da reserva de ouro. Por outro lado, a grande resistência das autoridades monetárias em desvalorizar o câmbio ou suspender a conversibilidade se acentua na necessidade de manterem a solvência de seu sistema bancário. O Gráfico 1.1 evidencia a desvalorização de diversas moedas nacionais frente ao ouro. Vale destacar que até 1971, quando o ouro era dinheiro mundial, todas as principais moedas tiveram seu câmbio oficial com o ouro desvalorizado em algum nível.

Gráfico 1.1 – Taxa oficial do ouro nas principais moedas legais (1900-2016)

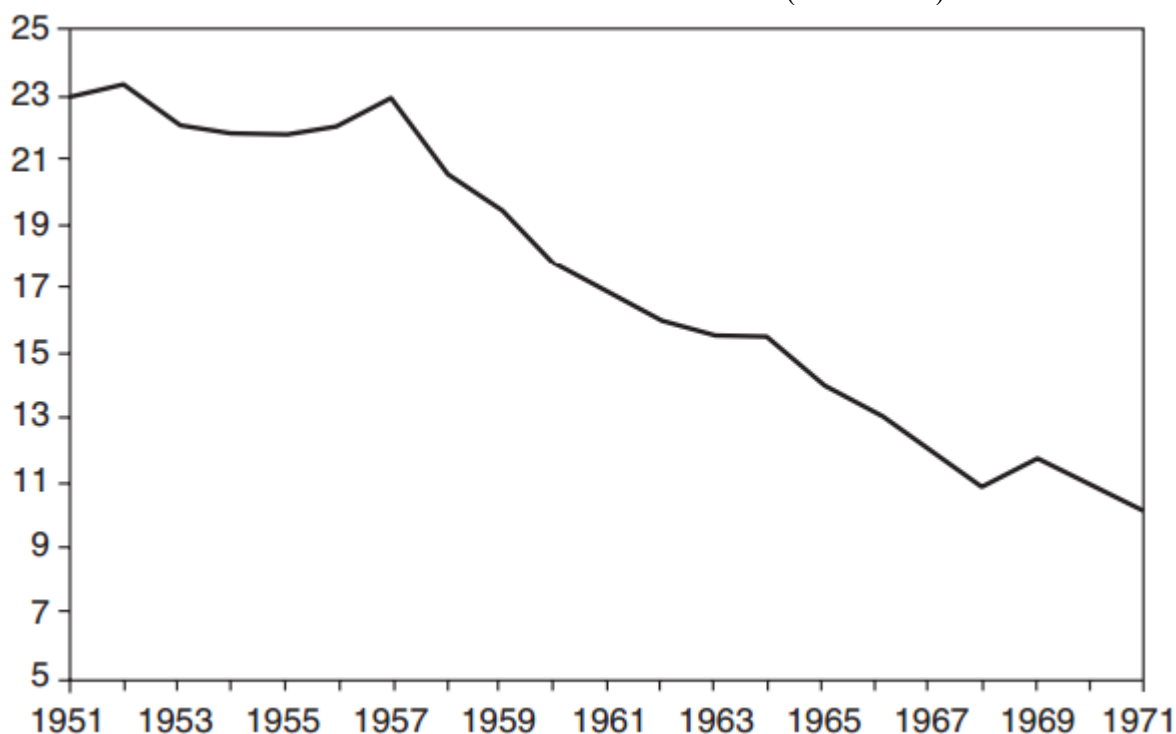


****O Marco (*Mark*) foi a moeda do antigo Império Alemão.**

Fonte: Word Gold Council (2017a).

No que se refere ao segundo caso, até o momento histórico em que a inflação não era um fenômeno em si próprio relevante, a preocupação central das políticas monetárias era, por um lado, manter o preço de mercado do ouro próximo ao câmbio oficial, e, por outro, evitar a evasão das reservas de ouro da autoridade monetária. Um bom exemplo disto foi o processo de formação do Fundo Comum do Ouro (*Gold Pool*), no início dos anos 1960. Como o fim da década de 1950 foi marcado pela existência de recursos monetários lastreados em dólar no estrangeiro em quantidade muito superiores as reservas de ouro estadunidense, houve uma corrida contra o dólar (o preço de mercado da onça troy do ouro em Londres estava US\$40, em outubro de 1960, enquanto que o câmbio oficial nos EUA estava US\$35), levando a redução do seu estoque de ouro. Eichengreen (2007, p. 7) afirma que “*by the mid-1960s, American monetary gold reserves had fallen to barely half the \$25 billion reached in the second half of the 1940s*”. Isto fica evidente no Gráfico 1.2, abaixo. Outro agravante é que, se do ponto de vista do agregado dos bancos centrais era imprescindível sustentar o dólar para garantir a estabilidade do sistema, do ponto de vista dos bancos centrais individuais havia incentivos a se lançar na arbitragem.

Gráfico 1.2 – Reservas de Ouros dos EUA em bilhões de dólares (1951-1971)



Fonte: Eichengreen (2007, p. 16).

Este é o contexto que foi criado o Fundo Comum do Ouro, em novembro de 1961, pela Inglaterra, Suíça, pelos membros da Comunidade Econômica Europeia e pelos EUA. Este Fundo foi

produto de um acordo entre os Bancos Centrais visando partilhar os custos de manter o preço do ouro em Londres em US\$35 e se comprometiam a não converter seus dólares. Isto incentivou a ação conjunta, dado que os custos desta operação seriam divididos e que parte do ouro que precisaria ser vendido em Londres para estabilizar o preço de mercado seria fornecido por cada Banco Central participante. Porém, com o passar do tempo os Bancos Centrais estrangeiros estavam com dificuldades em manter o Fundo Comum indefinidamente e, mesmo no seu auge, estes Bancos Centrais não conseguiam comprometer mais do que 1/3 de suas reservas com o Fundo Comum. Seu colapso ocorreu em março de 1968, quando os EUA anunciaram que não converteriam mais o dólar a instituições privadas (EICHENGREEN, 2007).

Sobre o terceiro caso, a suspensão da conversibilidade direta da moeda legal em ouro aconteceu em diversos momentos. Ao longo da história dos países centrais, ocorreu sistematicamente a suspensão da garantia jurídica do câmbio moeda legal – ouro. Por exemplo, ao fim do século XVIII, motivado sobretudo pelos altos custos das guerras napoleônicas, a Inglaterra experimentou uma queda brusca de suas reservas de ouro. Isto teria motivado o governo, em fevereiro de 1797, a aprovar o *Restriction Act*, que trazia duas determinações básicas, conforme Bernstein (2001): i) inconvertibilidade das notas bancárias em ouro; ii) as notas bancárias passaram a funcionar como meio de pagamento, assim como era o ouro. Essa suspensão era para durar até novembro do mesmo ano, porém se estendeu até 1821. Anos mais tarde, com a aprovação da Lei Bancária de 1844 (*Peel Act*)¹⁹, que atuou como um limitante a expansão monetária, produziu diversas corridas contra os bancos comerciais, levando o governo a suspender esta Lei (logo, a conversibilidade) durante as crises de 1847, 1857 e 1866. Nos EUA, entre 1860 e 1871 foi interrompida a conversibilidade, que convergiu com o fim ao bimetalismo.

Cabe registrar também o fim da conversibilidade nos países periféricos, como que ocorreu na Argentina (1885), Portugal (1890), Itália (1891), Chile (1898) e Bulgária (1899). Em 1931, em razão da Grande Depressão e revezes financeiros que liquidaram as reservas inglesas, a libra teve sua conversibilidade interrompida. Neste mesmo sentido, a pressão contra o dólar levou, em 1933 o presidente Franklin D. Roosevelt a desvalorizar a moeda estadunidense, de US\$20,67 para US\$35, suprimindo a conversibilidade no ano posterior, em 1934. Assim, por maior que seja a particularidade trazida com o fim da moeda conversível a partir de 1971, este não é um fato inédito

19 “Para superar as dificuldades na conversão de notas bancárias em ouro, o Governo inglês decidiu, em 1844, por iniciativa de Robert Peel, fazer uma lei sobre a reforma do Banco da Inglaterra. Essa lei previa a divisão do banco em dois departamentos completamente independentes, com fundos monetários separados; o *Banking-Department*, que realizava operações puramente bancárias, e o *Issue-Department*, que assumia a emissão de notas bancárias. Essas notas deviam possuir sólida cobertura em forma de um fundo de ouro especial, que precisaria estar sempre à disposição. A emissão de notas bancárias, que não cobertas por ouro, foi limitada a 14 milhões de libras esterlinas. A quantidade de notas bancárias em circulação dependia, entretanto, ao contrário da lei bancária de 1844, factualmente não do fundo de cobertura, mas da demanda na esfera de circulação. Durante as crises econômicas, em que a falta de dinheiro era particularmente grande, o Governo inglês suspendeu temporariamente a lei de 1844 e aumentou a soma de notas bancárias não cobertas por ouro.” (MARX, 1986, p. 391).

na história. Ademais, conversibilidade, segundo Shaikh (2016), implica numa promessa de que a moeda tenha uma taxa fixa de câmbio em ouro, determinada e avalizada pela autoridade monetária. A inconvertibilidade, por sua vez, resulta numa promessa de que a moeda tenha uma taxa flexível de câmbio em ouro, determinada no mercado de ouro. Ou seja, mesmo sem um compromisso oficial, moedas legais dos países podem ser convertidas em ouro no mercado. O canal de conversão das moedas legais em ouro não se encerra com o fim da taxa de câmbio fixa²⁰.

Como prática da suspensão da conversibilidade é algo relativamente comum na história dos sistemas monetários, não é razoável indicar que a existência de uma taxa fixa de câmbio entre moedas legais e ouro é condição suficiente para que haja o vínculo econômico entre as formas monetárias contemporâneas e o dinheiro. Ou ainda que o fim da conversibilidade oficial, com a dissolução de Bretton Woods, tenha liquidado qualquer função monetária exercida pelo ouro²¹. Se a base da precificação se assenta, ainda que de modo indireto, no equivalente geral, o dinheiro mercadoria permanece exercendo funções monetárias. O padrão dos preços se manifestaria, mesmo repleto de mediações, na cotação do ouro. Neste caso, como assevera Astarita (2003), esta cotação é, na realidade, a expressão mistificada do padrão dos preços. Deste ponto de vista, o preço do ouro é uma manifestação do valor do dólar. O fim da conversibilidade reajustou o padrão dos preços no patamar compatível com pressões de mercado e eliminou a paridade mantida artificialmente durante anos sobretudo pelos EUA. “*En la medida en que las fuerzas del capital se internacionalizaban, la instancia político legal [...] tuvo que dejar paso a las fuerzas económicas que superan los planes y las decisiones de los gobernantes y autoridades monetarias.*” (ASTARITA, 2003, p. 49).

Ainda sobre o vínculo econômico, Astarita (2006, pp. 16-7) indica que,

La respuesta se puede dar según el mismo criterio con que Marx consideraba el billete inconvertible de Prusia^[22] como un signo de oro: de hecho, en el mercado del oro se establece la vinculación del billete con el metal. Y es en las corridas cuando esta vinculación adquiere una importancia insoslayable. Por eso hoy cuando se habla de la "cotización del oro" no se la debe considerar con el mismo estatus que tiene la cotización de cualquier otro metal en los mercados internacionales, sino como la expresión mistificada del contenido oro del billete. O sea, y como ya lo había señalado Mandel, el precio del oro es una expresión del valor del dólar. Así, si desde principios de octubre de 2002 a marzo de 2005 el oro subió su precio de 320 a 425 dólares, según este criterio el dólar pasó de valer 0,003125 onzas de oro a valer 0,0023529 onzas. [...] Las instancias legales y políticas sobredeterminan este desarrollo [da relação de separação do signo com

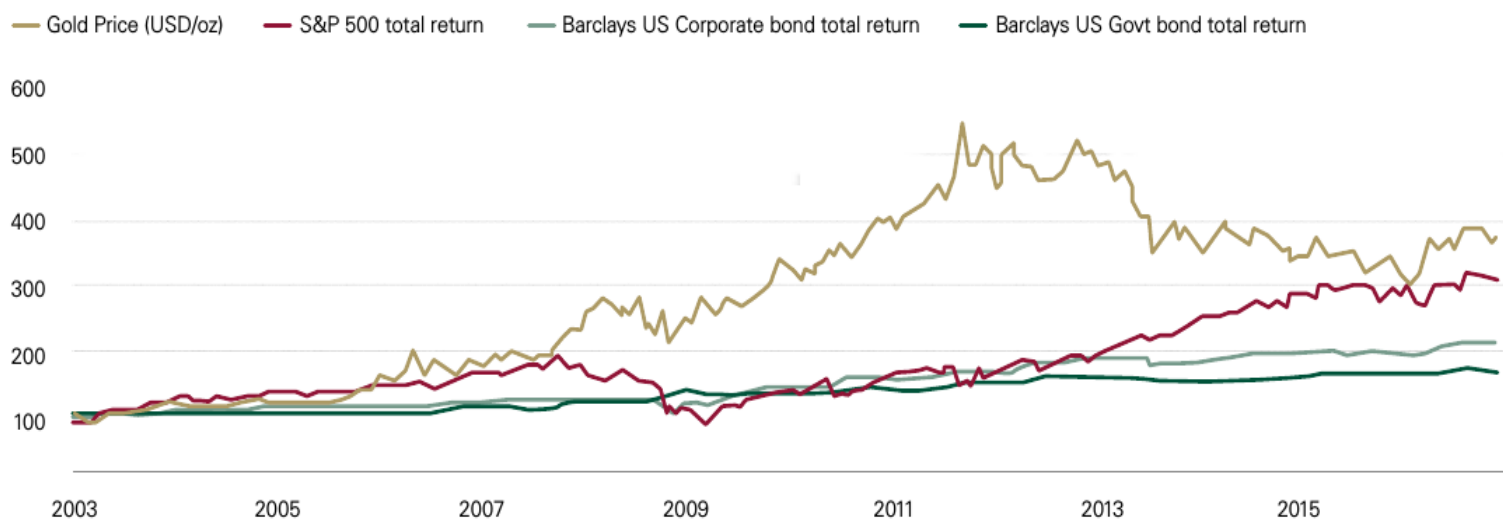
20 Vale destacar que as consequências deste fato aos países não são similares. Um exemplo desta recepção distinta pode-se verificar no governo Dutra, que enfrentou a chamada “ilusão de divisas” do pós-guerra, que entre as situações acarretadas para o Brasil implicou contingenciamento de importações. Para maior aprofundamento, ver Vianna (2014).

21 Em 7 de novembro 2010, Robert Zoellick, presidente do Banco Mundial naquela época, no bojo de sua proposta normativa para um novo arranjo monetário internacional, afirmou no *Financial Times* que “*The system should also consider employing gold as an international reference point of market expectations about inflation, deflation and future currency values. Although textbooks may view gold as the old money, markets are using gold as an alternative monetary asset today*”.

22 “Um táler de papel declara representar o mesmo valor que um táler de prata. Caso a confiança no governo fosse profundamente abalada, ou caso esse dinheiro de papel fosse emitido em proporção maior do que a exigida pelas necessidades do curso (*Umlauf*), o táler de papel deixaria de equivaler na prática ao táler de prata e seria depreciado, porque teria caído abaixo do valor que seu título anuncia.” (MARX, 2011, p. 83).

o ouro]. De ahí la autonomización del signo con respecto al oro, y las largas divergencias que pueden producirse entre el precio del oro en los mercados (= valor del billete) y sus costos de producción. Esta posibilidad de divergencia todavía se potencia porque el oro, en cuanto reserva de valor, permanece atesorado en su mayor parte. Esto explica, además, las fluctuaciones de su precio, ligadas a desatesoramientos o atesoramientos, cualitativamente distintas de lo que sucede con cualquier otra mercancía. (ASTARITA, 2006, pp. 16-17).

Gráfico 1.3 – Retorno de ativos financeiros X preço do ouro (2003 = 100)



Fonte: Word Gold Council (2017a).

Se a cotação do ouro expressasse o preço de um ativo qualquer negociado em bolsas de mercadorias e futuros, era de se esperar que as trajetórias dos retornos, no longo prazo, se equalizassem. Porém, nota-se um comportamento diferente e, em períodos de crise, o preço do ouro assume outra dinâmica, como se evidencia no Gráfico 1.3. Shaikh (2016) explica que este comportamento se dá porque o ouro serve como meio de satisfação, no caso, ser capaz de movimentar-se para liquidez, antecipando uma oportunidade futura (especulação) ou servindo como instrumento de reação a turbulências correntes. Stephen Harmston (1998), no *World Gold Council*, notou que o ouro permanece funcionando como estoque de valor no longo prazo²³. Mais do que isto, “*It is against this background of perennial economic uncertainty that gold’s continued function as a store of value needs to be recognised*” (HARMSTON, 1998, p. 55). O ouro permanece como parte relevante das reservas dos bancos centrais e da carteira de investimentos dos agentes privados. O movimento ativo deste metal só pode ser explicado caso se admita que ainda possui papel monetário no mundo, ou melhor, que segue sendo a encarnação do valor, inclusive como ativo para financiamento. Isto não significa dizer que ele é (ou voltará a ser) meio de troca ou mesmo meio de pagamento internacional, mas continua sendo a medida do valor e a principal referência econômica no processo de precificação e estabelecimento do padrão dos preços.

²³ Alan Greenspan, presidente do FED entre 1987 e 2006, afirmou ao *World Gold Council* (2017b, p. 12) que “*I view gold as the primary global currency. It is the only currency [...] that does not require a counterparty signature. [...] No one refuses gold as payment to discharge an obligation.*”

A mudança na forma monetária predominante não se dá meramente por convenção. Fred Block (1977) evidencia que o ajuste do sistema monetário²⁴ ocorrido em Bretton Woods derivou-se de uma necessidade sistêmica de mudança da forma monetária que desempenhava a função de dinheiro mundial. Isto tendo em vista que alguns países que estavam em crise por falta de capital, não conseguiam acessá-lo no país (Estados Unidos) que estava em crise por tê-lo em excesso, exclusivamente por causa da forma monetária. Por isso foi necessário a desvinculação jurídica entre as formas monetárias que passariam a desempenhar a função de dinheiro mundial (inicialmente sob a forma da unidade de conta, dólar estadunidense) e o dinheiro, para que se efetivasse a exportação de capital de onde se tinha em excesso para onde tinha em escassez. Assim, o desuso do dinheiro enquanto forma monetária predominante tem a ver com sua própria natureza, enquanto forma do valor. Ser a forma do valor que se autoexpande implica passar pelos processos internos de mudanças, pela evolução ao longo do tempo, ao mesmo tempo ver seu potencial de desenvolvimento futuro como parte do que ele é. Em síntese, a retirada do dinheiro de funções da circulação²⁵ não implica numa mudança na natureza do dinheiro (OLLMAN, 2003; GEMER, 2001).

A permanência do vínculo econômico entre o dinheiro fiduciário e o dinheiro implica a sua capacidade de tornar aparente a invisível relação contemporânea entre o dinheiro e as mercadorias vulgares, assim como o dinheiro torna visível a invisível magnitude do valor. Sua capacidade de explicitar essa relação depende da solidez do seu valor de troca, ou seja, da estabilidade do padrão dos preços, uma relação real, porém invisível. Além disso, como afirma Prado (2013), valendo-se ou não da conversibilidade jurídica, a classe capitalista sempre teve à sua disposição um canal visível de comparação das moedas legais ao ouro, mediante os mercados específicos em que se transaciona essa *commodity*. Se esta conversão não é mais como outrora (no sistema monetário conhecido como padrão ouro), não impede que se converta pequenas porções de um dinheiro fiduciário. O canal, cuja equivalência entre o dinheiro fiduciário e o dinheiro, enquanto uma *commodity*, nunca foi fechado, mesmo que não haja taxa oficial de câmbio em ouro. No entanto, esta relação “não é de modo algum tranquila nem no curto nem no longo prazo; ao contrário, não só permanece em constante mudança, mas pode se afastar tanto que vem sugerir ao observador empírico que não existe.” (PRADO, 2013, p. 143).

24 Fred Block (1977, p. 1) argumenta que o sistema monetário internacional é simplesmente a soma de todos os instrumentos pelos quais as nações organizam suas relações econômicas. A dimensão crucial na organização das transações internacionais de uma nação é o papel do mercado na determinação dos fluxos dos recursos econômicos através das fronteiras nacionais.

25 Por mais que o dinheiro (ouro) encontre-se apartado da circulação cotidiana, sua importância funcional à estrutura monetária persiste. Não a esmo que tal metal aurífero permanece nas reservas dos bancos centrais e de organismos monetários internacionais, como expressão da vinculação necessária, conforme indicado por Germer (2013), entre o dinheiro e o sistema de crédito.

2. DINHEIRO DE CRÉDITO

A emergência do dinheiro de crédito está diretamente ligada à função meio de pagamento²⁶, e esta, por seu turno, ao crédito comercial. Deriva-se do desenvolvimento das trocas e da formação do sistema de crédito²⁷. O crédito comercial, que tem por base a função de meio de pagamento do dinheiro, baseia-se no intercâmbio mediado por títulos comerciais, na medida que as mercadorias são trocadas por promessas de pagamento e não por dinheiro. Em especial no comércio atacadista, esses títulos atuam como substitutos do dinheiro nas transações e, haja vista que os capitalistas são comumente devedores e credores dos fornecedores e clientes, respectivamente, é desenvolvido um *locus* à compensação das dívidas recíprocas. Crédito comercial seria aquele que os capitalistas industriais ou comerciais concedem uns aos outros, assim como a outras classes sociais, mediante diferimento dos pagamentos, no decorrer do processo de produção e comercialização, sem que necessariamente ocorra o desconto. A mercadoria circula contra uma promessa futura de pagamento. O dinheiro, desse modo, é dispensado de comparecer até mesmo no pagamento das dívidas diferidas, como no caso da câmara de compensação.

O dinheiro torna-se cada vez mais prescindível nas transações rotineiras, já que os títulos comerciais medeiam a circulação e a compensação das dívidas recíprocas²⁸. Porém, não há outra forma, além do próprio dinheiro, que seja hábil para representar a medida dos valores, sendo assim, base para a determinação dos preços. É importante destacar que este processo não supõe o pagamento de juros, pois a postergação do pagamento não implica numa elevação no valor da mercadoria vendida. Juro, enquanto uma parte da mais-valia, supõe logicamente a existência do capital, valor que se autovaloriza mediante consumo produtivo da mercadoria força de trabalho e que gera um valor ao final do ciclo superior ao valor inicial – mais-valia é essa diferença. Assim, a noção de Marx é diferente do entendimento keynesiano de que juros é um fenômeno

26 “Observemos, porém, de passagem, que, do mesmo modo que a verdadeira moeda papel origina-se da função do dinheiro como meio circulante, o dinheiro de crédito possui sua raiz naturalmente desenvolvida na função do dinheiro como meio de pagamento.” (MARX, 1996a, p. 247); “Mostrei anteriormente [Livro I, cap. III, 3, seção b] como, a partir da circulação simples de mercadorias, se forma a função do dinheiro como meio de pagamento e, com isso, uma relação de credor e devedor entre os produtores de mercadorias e comerciantes de mercadorias. Com o desenvolvimento do comércio e do modo de produção capitalista, que somente produz com vista à circulação, essa base naturalmente desenvolvida do sistema de crédito é ampliada, generalizada e aperfeiçoada. O dinheiro funciona aqui, em geral, apenas como meio de pagamento, isto é, a mercadoria é vendida não contra dinheiro, mas contra uma promessa escrita de pagamento em determinado prazo.” (MARX, 1986, p. 301).

27 “O sistema de crédito se liga ao desenvolvimento do comércio de dinheiro, o qual, na produção capitalista, acompanha naturalmente o desenvolvimento do comércio de mercadorias.” (MARX, 1986, p. 303).

28 Marx aponta que o crédito tem impacto direto nas rotinas do capital, dentre eles é a redução de um dos principais custos de circulação, a saber, o dinheiro. Os três modos dessa redução são: “a) Ao cair totalmente fora de grande parte das transações. b) ao acelerar a circulação do meio circulante. [...] de um lado, a aceleração é técnica, isto é, permanecendo constantes o volume e a quantidade das transações de mercadorias que realmente medeiam o consumo, uma massa menor de dinheiro ou de signos monetários efetua o mesmo serviço. [...] por outro lado, o crédito acelera a velocidade da metamorfose das mercadorias e, com isso, a velocidade da circulação monetária. c) Substituição de dinheiro de ouro por papel.” (MARX, 1986, p. 331).

exclusivamente monetário²⁹. Juros, enquanto alíquota parte da mais-valia, é uma derivação do capital. (GERMER, 2001; 2010).

As formas originárias de dinheiro de crédito têm a ver com o crédito comercial e com a circulação de títulos promessas de pagamento. Dado o movimento cíclico intermitente dos capitais comerciais e suas relações encadeadas habituais, tais títulos passaram a ser usados enquanto meio de pagamento até a data do seu vencimento, passando a circular e substituindo progressivamente o dinheiro nas operações de troca e pagamento. Ocorre que, por um lado, o comerciante que vendeu a crédito, emitindo um título, como uma nota promissória, só poderia realizar a compra na medida em que tal promessa de pagamento fosse quitada. Por outro lado, este comerciante poderia também comprar a crédito de um terceiro, de modo que a quitação desta dívida ficaria dependente da realização do pagamento do título ao qual ele vendeu sua mercadoria. O terceiro, que vendeu o produto contra uma promessa de pagamento, pode comprar a crédito de um quarto e assim sucessivamente. O crédito comercial cria, desse modo, um fluxo de dívidas encadeadas, que devem ser liquidadas por um refluxo de pagamentos em sentido contrário. Este movimento cíclico faz com que comerciantes sejam devedores e credores uns dos outros, simultaneamente, de modo que dívidas podem ser compensadas sem intervenção do dinheiro, sendo necessário apenas para cobrir os saldos restantes³⁰. Em síntese, o crédito comercial significa i) que mercadorias são vendidas contra um título de promessa de pagamento, tornando o crédito um componente endógeno das relações mercantis, e; ii) a criação possível de um encadeamento de dívidas sucessivas, que estabelece a função meio de pagamento do dinheiro (seu aparecimento no final desta cadeia). As transferências repetidas mediadas por promessas de pagamento denota uma forma primária do dinheiro de crédito. (STADNICHENKO, 1975; GERMER, 1995).

O dinheiro de crédito torna transferíveis os créditos. Germer (2010, p. 132) traz alguns exemplos: “o endosso torna transferível a letra de câmbio, o cheque transfere o crédito que o emissor possui no seu banco sob a forma de depósito, a nota bancária amplia a transferibilidade das letras de câmbio particulares, etc.”. Isto evidencia que o dinheiro de crédito deriva do próprio movimento de reprodução do capital, tendo em vista que a sua base originária (o crédito comercial) é lastreada pela circulação mercantil capitalista. No entanto, o crédito comercial expressa a relação econômica credor/devedor, desenvolvida já na circulação simples. Sua origem não tem vinculação

29 Em Keynes, a taxa de juros é vista não como uma recompensa pela poupança ou abstinência pelo consumo presente, como argumentavam os neoclássicos, mas como determinação essencialmente monetária e tem a ver com a preferência pela liquidez do público. Ver Keynes (1996).

30 “Até o dia de vencimento e pagamento, essas letras de câmbio circulam por sua vez como meio de pagamento; e elas constituem o dinheiro comercial propriamente dito. A medida que, por fim, elas se anulam mutuamente por compensação entre crédito e débito, funcionam absolutamente como dinheiro, pois então não ocorre uma transformação final em dinheiro. Assim como esses adiantamentos recíprocos dos produtores e comerciantes entre si constituem a base propriamente dita do crédito, seu instrumento de circulação, a letra de câmbio, forma a base do dinheiro de crédito propriamente dito, das notas de banco etc. Estes baseiam-se não na circulação monetária, seja de dinheiro metálico, seja de moeda-papel do Estado, mas na circulação de letras de câmbio.” (MARX, 1986, p. 301).

com o crédito bancário, logo não pressupõe o juro, posto que, do ponto de vista do desenvolvimento lógico (dentro dos marcos do modo de produção capitalista), esta categoria tem ligação com a forma capital de empréstimo ou capital portador de juros (GERMER, 1995).

O desenvolvimento do crédito comercial está imbricadamente ligado ao processo de expansão da esfera da circulação, o que, por sua vez, expressa a própria progressão do capitalismo nos diversos espaços da sociabilidade humana. Esse processo implica um crescimento quantitativo (em volume e em valor) e qualitativo (multiplicação de qualidades) das mercadorias em circulação. Frações do capital se descolam do capital industrial – tornam-se independentes – e se especializam em realizar funções necessárias ao capital industrial na esfera da circulação. O capital comercial se destaca, assim, para realizar tanto a função de converter capital mercadoria em capital monetário (forma monetária do capital), quanto deste em mercadorias constituintes da forma produtiva do capital (salário à força de trabalho e pagamento aos fornecedores de meios de produção). A complexificação da circulação de mercadorias provoca, por um lado, a expansão correspondente da circulação de dinheiro e, por outro, o destacamento de frações do capital industrial especializados em executar tal atividade. Isto resulta, ao fim e ao cabo, como afirmar Marx (1986), i) numa quantidade menor de capital mobilizada para operações de compra e venda de mercadoria do que seria se fosse o capitalista industrial a operar tanto a fração comercial quanto industrial do capital (divisão do trabalho poupadora de capital); ii) tanto numa transformação mais aligeirada da mercadoria em dinheiro para o produtor, quanto na execução mais rápida da rotação do capital mercadoria, e; iii) que, numa mesma rotação do capital comercial, são executadas diversas operações que seriam realizadas – na inexistência do capital comercial – pelo capital industrial isoladamente.

O capital comercial assume uma dupla forma, correspondente a estas duas funções: capital comércio de mercadorias e capital comércio de dinheiro. Se, por um lado, o capital comércio de mercadorias (capital comercial propriamente dito) especializa-se na realização do capital mercadoria enquanto tal e na mudança da forma econômica do valor, isto é, compra e venda de mercadorias, por outro, o capital comércio de dinheiro é o responsável por executar as operações monetárias realizadas nas transações comerciais, como pagamentos, transferências, cobranças, guarda dos fundos monetários entesourados da classe capitalista³¹, contabilização e administração dos seus saldos, operações com o exterior e o comércio de câmbio, dentre outras. Estas operações, nos países de capitalismo avançado na atualidade, são muitas vezes executadas pelo sistema

31 “Em termos gerais, o negócio bancário, sob esse aspecto, consiste em concentrar em suas mãos o capital monetário emprestável em grandes massas, de modo que, em vez do prestamista individual, são os banqueiros, como representantes de todos os prestamistas de dinheiro, que confrontam os capitalistas industriais e comerciais. Tornam-se daí administradores gerais do capital monetário. Por outro lado, eles concentram perante todos os prestamistas, os mutuários, ao tomar emprestado para todo o mundo comercial. Um banco representa, por um lado, a centralização dos mutuários.” (MARX, 1986, p.303).

bancário³², que, além destas, administra operações relacionadas ao crédito monetário e ao capital de empréstimo. Deve-se distinguir as operações que concernem ao capital comércio de dinheiro daquelas que se referem ao capital de empréstimo. O exercício do capital comércio de dinheiro, assim como o capital comercial, em adquirir a mercadoria a preço inferior ao preço de venda final e vendendo neste preço (ou gravitando ao seu redor). Isto porque o preço de produção deve remunerar todas as frações do capital que participam do processo de produção e reprodução. O capital comercial participa da equalização da taxa de lucro³³, assim como o capital industrial, e seu lucro é nivelado pelo lucro médio percentual³⁴. Ou seja, parte do lucro bancário (aquele que remunera o capital comércio de dinheiro) deriva da concorrência entre capital industrial e comercial.

Os rendimentos retidos pelo capital comércio de dinheiro advém de taxas de serviços, sendo que parte repõe os custos fixos e operacionais e parte constitui o lucro. Essas taxas implicam na expressão monetária da transferência das atividades que seriam executadas pelo capital industrial, caso tais funções não fossem executadas pelo capital comércio de dinheiro. As taxas devem estar ao nível de repor custos e de transferir uma parte proporcional da mais-valia produzido pelo capital industrial. As operações técnicas realizadas pelo capital comércio de dinheiro são necessárias à circulação monetária. Germer (1995) destaca que, diferentemente da atividade creditícia, as operações executadas pelo capital comércio de dinheiro não altera as qualidades da circulação monetária, mas influi na sua quantidade, na medida em que concentra, abrevia e simplifica as operações necessárias a esta circulação. Mesmo com o caráter passivo das atividades do capital comércio de dinheiro, não há desenvolvimento da circulação de mercadorias no capitalismo se não houver, em paralelo, o progresso contínuo de frações do capital que lidem com dinheiro e de instituições, de base estatal, que lhes lastreiem.

Com o progressivo desenvolvimento do processo de trocas e do próprio capitalismo, a atividade de comércio de dinheiro, paulatinamente absorvida pelo sistema bancário, passou a desempenhar duas funções, a saber, i) mediação das relações de crédito comercial, implicando a comutação das letras de câmbio privadas por notas bancárias, e centralizando nos bancos o direito sobre dívidas; e, ii) canalização, nos bancos, do dinheiro ocioso (reservas monetárias). O sistema bancário torna-se *locus* do capital monetário, passando a funcionar sucessivamente como

32 Na Inglaterra, nos primórdios do capitalismo, as primeiras operações de comércio de dinheiro e outras operações bancárias eram executadas pelos ourives. Segundo Stadnichenko (1975, p. 24), “*As for the goldsmiths themselves, they even long before this, in fact, performed the functions of bankers, because they accepted money for safekeeping and furnished credits to private persons, especially to kings and the feudal nobility at quite high, usurious interest rate.*”

33 “O capital comercial entra, portanto, na equalização da mais-valia de acordo com o lucro médio, embora não na produção dessa mais-valia. Por isso a taxa geral do lucro já contém a dedução da mais-valia que cabe ao capital comercial, ou seja, a dedução do lucro do capital industrial.” (MARX, 1986, p. 216).

34 “Se o capital comercial proporcionasse um lucro médio percentual mais elevado do que o capital industrial, então parte do capital industrial se transformaria em capital comercial. Se proporcionasse um lucro médio mais baixo, então ocorreria o processo inverso. Parte do capital comercial se transformaria em capital industrial. Nenhum gênero de capital tem maior facilidade de alterar sua determinação, sua função, do que o capital comercial.” (MARX, 1986, pp. 213-14).

controlador da massa monetária ociosa e seu conversor em capital de empréstimo. Os bancos passam, assim, a sustentar o crédito comercial, estabilizando o sistema de crédito através da afirmação das notas bancárias como substitutas das letras de câmbio, e servindo de referência ao influxo do dinheiro ocioso. Nas palavras de Trindade (2012, pp. 42-3), o sistema de crédito bancário passa a hegemonizar e homogeneizar o sistema de crédito, tendo a nota bancária o papel representativo do conjunto da oferta social de disponibilidades monetárias centralizadas pelos bancos.

O crédito monetário, esta outra atividade executada pelo sistema bancário, consiste no processo de agregar, mobilizar, concentrar e transformar capital dinheiro latente, ou fundos monetários³⁵, em capital de empréstimo. Sua origem remonta os séculos XIII e XIV, na Itália Renascentista, difundindo-se ao norte da Europa nos dois séculos seguintes, enquanto um mecanismo relevante ao financiamento da Revolução Industrial. Os ourives italianos, conforme apresentado por Moore (2006), foram os primeiros a agirem intermediando os possuidores de dinheiro ocioso e tomadores de empréstimo. A atividade de crédito monetário se originou quando tais ourives emprestavam ouro – passo ilegal inicialmente – que estava sob sua custódia. Sua principal inovação foi criar recibos de depósito bancário, a ser pago ao “portador” e não a um indivíduo específico. Disto derivou a descoberta de que, enquanto houver confiança na solvência, esta atividade poderia dispensar por completo a emissão de moedas e emitir seus próprios instrumentos de endividamento, a saber, “as notas bancárias”³⁶. Em meados do século XVII, grande parte da riqueza dos londrinos, como indicado tanto por Ravn (2015) quanto por Shaikh (2016), estavam sob custódia dos ourives, que forneciam recibos de depósito em troca. Os depósitos em si, enquanto representantes dos fundos mantidos sob custódia pelos ourives, não funcionavam como meio de compra ou de pagamento. Porém, seus recibos passaram a mediar algumas trocas simples e rotineiras, mediante transferência de propriedade dos depósitos, em vez de transferir o ouro diretamente. Ademais, era mais fácil de transportar do que o ouro, simbolizado nos recibos. “*The original deposit receipts had become money tokens*” (SHAIKH, 2016, p. 175).

A função creditícia dos bancos depende, desse modo, da atividade de guarda dos fundos executada pelo capital comércio de dinheiro. Na Inglaterra, conforme Stadnichenko (1975), esta

35 Parte do capital dinheiro cumpre a função de meio de entesouramento. Tal função no capitalismo não implica a esterilização do dinheiro e nem é estimulado pelo desejo de formar reservas individuais. É, contudo, uma imposição sistêmica, um momento técnico necessário à rotação do capital. Marx lista ao menos oito tipos de fundos, a saber, i) fundo associado puramente com a circulação; ii) fundo de acumulação; iii) fundo de reserva; iv) fundo de depreciação ou amortização para a parte do capital fixo; v) fundo de capital adicional liberado; vi) fundo precaucional; e vii) fundo de consumo individual. Para maior aprofundamento, ver Marx (1985).

36 “*The English goldsmiths were concentrated in London. But the practice of accepting deposits and issuing receipts, by then called “bank notes,” was soon imitated in the countryside. [...] the Bank of England, a private profit-making bank company which was formed in 1694 in London, itself issued bank notes. All of these bank notes were convertible tokens, but each could only be redeemed by money of a higher generality than that of the particular issuing bank. [...] the reserves of country banks consisted of London private bank notes, Bank of England notes, and gold; the London banks in turn held reserves in Bank of England notes and gold; and the Bank of England held its reserves in gold.*” (SHAIKH, 2016, p. 176).

atividade derivou do processo de mobilização e centralização do capital ocioso pelo sistema bancário originado com os ourives. Eles introduziram a unificação das operações de comércio de dinheiro com as atividades creditícias. O modo como os ourives passaram a atrair este dinheiro ocioso era pagando juros sobre o dinheiro depositado que eles mantinham sob sua guarda. Quando os ourives agiam apenas como guardião,

“the bulk of their deposits remained idle in any given month because only a fraction of their depositors needed to take out funds or have them transferred to others. It did not take individual goldsmiths very long to realize that some of these idle deposits could be put to profitable use by lending them out at interest [...]. Since each loan made by an individual goldsmith could lead to some outflow of money as parts of it were held in cash or deposited elsewhere, the risk of reserve insufficiency mounted with the extent of the loans granted. Still, if they were careful and not too greedy, they could in principle lend out some portion of the deposits placed in their charge and still meet individual demands for redemption so as to avoid a run. With this, private guardian (100% reserve) banks turned into private credit-creating (fractional reserve) banks.” (SHAIKH, 2016, p. 177).

Operação de crédito implica num negócio especializado do sistema bancário, pois, por um lado, capta montantes de dinheiro ocioso mediante transformação em depósito (pagando juro pela captação) e, por outro, facilita o acesso a um dado volume de capital dinheiro aos tomadores de empréstimo (capitalistas industriais e comerciais), cobrando juros sobre o total adiantado. O juro diferencial (o cobrado menos o pago) ou *spread* bancário é uma fonte relevante de remuneração dos bancos. Assim sendo, o juro (tanto o cobrado quanto o pago) é uma dedução do lucro bruto, uma transferência de valor dos empresários (capitalistas industriais e comerciais) aos capitalistas monetários (bancos e depositantes de capital portador de juros), um rendimento pago aos proprietários do capital pelos capitalistas que o faz funcionar, mediante exploração do trabalho. Ao passo que o sistema bancário executa concomitantemente duas atividades distintas, ele também possui, através de suas taxas de serviços, uma dupla fonte de rendimentos, a saber, lucro, por comercializar dinheiro, e juro, por comercializar crédito. A primeira deriva de sua participação na taxa de lucro, auferindo assim o lucro médio, e a segunda advém da dedução do lucro médio do empresário, devido à propriedade do capital de empréstimo (HILFERDING, 1985).

Neste processo, os depósitos, na forma de conta-corrente, dão direito a seus proprietários de comprar mercadorias ou realizar pagamentos através de movimentações contábeis. Essas movimentações ocorrem por transferência de saldos (entre negociantes de um mesmo banco) ou compensação de dívidas (entre negociantes de bancos diferentes). Como o montante de dinheiro real para executar tais transações contábeis é extremamente baixo, um grande volume de reservas entesouradas no sistema bancário fica disponível para ser adiantado a terceiros, rendendo juros e valorizando o capital dos bancos. O dinheiro é liberado numa certa quantia por um determinado prazo e então reflui a seu criador acrescido de juros, esterilizando seu principal. A aplicação desse volume monetário se dá por intermédio do crédito bancário, sobretudo por estas operações de

empréstimo, alavancadas em cima de um dado montante das reservas bancárias. Isto é, a mesma peça monetária pode servir para sucessivos empréstimos diferentes e ultrapassar de modo persistente o *quantum* monetário que serve como base para transferências. Por isto que uma mesma unidade monetária pode servir como base contábil, tanto para depósitos que conformam os fundos bancários, quanto para depósitos criados pelos empréstimos.

Depósitos que não correspondam ao dinheiro constituído no fundo de reserva apresentam existência puramente contábil³⁷. Parte do dinheiro depositado deixa de ser “depósito real” e passa a ser direito sobre dinheiro, um direito de resgate. Uma vez que o depósito consiste no direito de exigir, do banco, moeda em espécie, mesmo as contas que não se configuram como uma contrapartida dos fundos monetários, ele pode exercer funções do dinheiro, por meio da compensação do crédito ou da transferência do saldo de uma conta para outra. O significado econômico disto é que: i) diversas transações podem ser efetuadas abdicando de formas monetárias em espécie, logo, do dinheiro (ouro), através da utilização de técnicas bancárias que funcionam mediando trocas e realizando pagamentos diferidos; ii) a presença de formas monetárias em espécie na realização das transações torna-se não apenas supérfluo como bastante custoso. Uma miríade de operações de troca e pagamento pode ser efetuada por transferência de saldos dos depósitos à vista (forma principal do dinheiro de crédito), tendo por referência uma quantidade ínfima de recurso monetário em espécie. Isto arrefece a necessidade de realizar compras e pagamentos por intermédio de uma peça monetária, reduzindo, por sua vez, os custos de circulação relacionados ao dinheiro. Conforme o sistema de crédito se desenvolve, a utilização de peças monetárias para transações, desde as mais rotineiras quanto aquelas de maior porte (como as transações entre nações), foi entrando em desuso e sendo suplantada pela forma mais avançada de dinheiro, no caso, o dinheiro de crédito.

Assim, o dinheiro de crédito surge da articulação entre o crédito comercial e monetário e significa uma inovação do capitalismo no sentido de desenvolver sua esfera de trocas. O resultado primário foi transpassar os limites impostos pela base metálica (tanto no que diz respeito aos custos econômicos de sua disponibilidade quantitativa, quanto sua velocidade de circulação). No ambiente em que vigora o sistema de crédito moderno, o crédito pode ser utilizado para liquidar dívidas, ou seja, executar a função de meio de pagamento, esta que outrora se reservava exclusivamente a moeda metálica. Desse modo, enquanto o crédito encontra-se submetido às leis de circulação monetária, ganha contornos de dinheiro, possibilitando-o ser chamado de dinheiro de crédito. Este, na sua forma mais desenvolvida, deve ser entendido enquanto uma categoria complexa, enquanto uma síntese de elementos derivados do dinheiro e do capital. Como a forma mais avançada do dinheiro de crédito supõe o crédito bancário, é condição necessária já ter sido desenvolvida a

³⁷ A parte dos depósitos que constituem o fundo de reservas, Hall (1992) denomina de depósitos reais. Os depósitos criados, mediante empréstimos bancários, por sua vez, Hall (1992) denomina de depósitos fictícios.

categoria capital de empréstimo, esta que, por sua vez, é um produto da categoria capital. De fato, dinheiro de crédito nem é dinheiro e nem capital. Nas palavras de Germer (2001, pp. 209-10),

“A sua derivação do dinheiro reconhece-se pelo fato de o dinheiro de crédito ter origem na função de meio de pagamento e de ser essencialmente uma categoria da esfera da circulação, na qual substitui – ou representa – o dinheiro (=ouro), realizando as suas funções de meio de circulação e de pagamento. A sua derivação do capital, por outro lado, está clara no fato de ser ele produzido pelo sistema de crédito gerado pelo desenvolvimento do capitalismo, a partir das relações de crédito comercial e bancário entre capitalistas. Como objeto de análise, o dinheiro de crédito constitui rigorosamente um capítulo do estudo da esfera da circulação, pois o dinheiro de crédito não é dinheiro, é apenas meio circulante. [...] O dinheiro de crédito designa, portanto, títulos de crédito que desempenham as funções do dinheiro (=ouro) na circulação, derivados da letra de câmbio como forma original. [...] mais tarde, o depósito tornou-se gradualmente a forma principal de dinheiro de crédito, que ainda é atualmente, ao passo que as cédulas do Banco Central foram reduzidas a instrumentos que realizam as funções da circulação nas transações de menores valores.”

O dinheiro de crédito, contemporaneamente, como diz Klagsbrunn (1992), possui sua base econômica, em última instância, vinculada a relação entre ele e o dinheiro, e sua referência contratual para sua emissão encontra-se no dinheiro fiduciário, a moeda legal. Esta relação, embora longínqua e passando por diversas mediações, constitui o elemento fundante do intrincado sistema monetário e de crédito. Sendo o dinheiro de crédito produto da interação entre elementos constitutivos do dinheiro e do capital, seu desempenho como forma majoritária de mediação das trocas e quitação de dívidas potencializa a acumulação de capital. Isto em função da sua eterna obrigatoriedade de circular. Enquanto capital dinheiro, que se efetiva através do sistema de crédito, a riqueza social segue circulando como investimento capitalista, partindo na forma de empréstimo e convertendo-se mercadorias, no caso, em meios de produção e em salários. Para a circulação do capital, não importa quem seja o seu proprietário, já que enquanto uns capitalistas formam fundos inativos, transformado em capital emprestável pelos bancos, outros convertem aquela potência em capital funcionante por meio do crédito. Por intermédio do dinheiro de crédito o valor que outrora ficava ocioso, mediante a função monetária de entesouramento, agora se torna potencialmente um valor em movimento. (GERMER, 2001).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este artigo apresentou uma interpretação, baseado na teoria monetária do Marx, sobre as formas do dinheiro. Para tanto, partiu do pressuposto de que o dinheiro, enquanto uma mercadoria, é a matéria econômica que permite que o produto de um trabalho particular seja socialmente reconhecido. Isto porque o dinheiro é produto de um trabalho particular que entra na circulação como produto de um trabalho que é diretamente social. Assim, o reconhecimento social dos produtos dos trabalhos particulares torna-se viável, já que seus valores são comparados com o valor

do produto de um trabalho diretamente social, e possibilita a existência de trocas multilaterais (mercadoria 1 – dinheiro – mercadoria 2), em substituição das trocas diretas (mercadoria 1 – mercadoria 2). Esta regulação social do trabalho só é possível caso o dinheiro seja uma coisa social com valor intrínseco, uma mercadoria, um produto do trabalho humano. Toda estrutura monetária viabilizadora de trocas multilaterais deve ter no dinheiro mercadoria sua base e qualquer forma monetária deve possuir um vínculo econômico com o dinheiro mercadoria (mesmo que esta ligação seja complexa e em níveis distantes) para exercer funções monetárias críveis.

O dinheiro de crédito, como apresentado aqui, não é dinheiro propriamente dito (ouro) pois se assenta numa relação social distinta. Se a relação social que sustenta o dinheiro é a relação comprador – vendedor, o dinheiro de crédito, por sua vez, é a mesma do meio de pagamento, no caso, credor – devedor. Ademais, o dinheiro de crédito, na forma avançada, possui elementos constitutivos do capital e supõe o juro, algo que está num nível analítico distinto da emergência do dinheiro. Ou seja, há diferenças analíticas consideráveis, o que gera a impossibilidade lógica de igualá-los. Soma-se a isto que não há outra forma, além do próprio dinheiro, que seja hábil para representar a medida dos valores, sendo assim, base para a determinação dos preços. Como se entende que a base da precificação se assenta, em última instância, no equivalente geral, logo o dinheiro de crédito não possui as características necessárias para cumprir tal tarefa. Desse modo, o padrão dos preços tem que se manifestar no dinheiro e aqui concorda com a hipótese do Astarita (2003), que a cotação do ouro é, na realidade, a expressão mistificada do padrão dos preços.

Ademais, Marx (1996a) já pressupunha a completa retirada do ouro enquanto meio de compra, porém mantendo a exclusividade de expressar a medida dos valores das mercadorias, assim como a referência ao estabelecimento do padrão dos preços. Isto mais do que indica que Marx não baseou sua teoria monetária nas evidências empíricas da sua época, tendo em vista que a saída efetiva do ouro da circulação só ocorreu, dentro da maioria dos países, no entreguerras e do ponto de vista internacional após a dissolução de Bretton Woods. De modo similar, uma teoria baseada no Marx deve ter ciência que a descrição histórica não pode substituir a teoria abstrata, pois, do ponto de vista metodológico, a ordem histórica não necessariamente deve corresponder à ordem lógica. Esta tem por tarefa localizar, dentro da história, as leis imanentes do capitalismo e do dinheiro. Assim, não é pelo fato da retirada do ouro enquanto desempenhador jurídico da função dinheiro mundial, com o fim de Bretton Woods, que há uma mudança na natureza do dinheiro, tornando a teoria do Marx ultrapassada em relação ao desenvolvimento real do capitalismo. Em que pese esse paradoxo³⁸ aparente, no caso, ser o dinheiro uma mercadoria (ouro), a teoria monetária do Marx é bastante robusta e fornece instrumentos que auxiliam na compreensão dos fenômenos

38 “Isso parece um paradoxo e contrário à observação de todos os dias. Parece também paradoxal que a Terra gire ao redor do Sol e que a água seja formada por dois gases altamente inflamáveis. As verdades científicas serão sempre paradoxais, se julgadas pela experiência de todos os dias, a qual somente capta a aparência enganadora das coisas,” (MARX, 1996b, p. 98).

contemporâneos, sobretudo o entendimento da forma de dinheiro mais avançada, a saber, o dinheiro de crédito.

REFERÊNCIAS

ASTARITA, R. El oro y su rol monetario desde una perspectiva marxista. **Realidad Económica**, n. 199, pp. 36-59, 2003.

ASTARITA, Rolando. Concepciones sobre el Dinero, el Rol del Oro y Cuestiones Monetarias. **Realidad Económica**, Buenos Aires, p. 17, 11 mar 2006. Disponível em: <<http://www.iade.org.ar/modules/noticias/makepdf.php?storyid=1500>>. Acesso em: 8 dezembro de 2016.

BERNSTEIN, Peter. **O Poder do Ouro**: a História de uma Obsessão. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

BLOCK, Fred. **The Origins of International Economic Disorder**: A Study of United States International Monetary Policy from World War II to the Present. Berkeley: University of California Press, 1977.

BRYAN, D.; RAFFERTY, M. Financial Derivatives and the Theory of Money. **Economy and Society**, v. 36, n. 1, pp. 134-158, 2007.

EICHENGREEN, B. **Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods**. Massachusetts Institute of Technology Press, Cambridge, 2007.

FOLEY, Duncan. On Marx's Theory of Money. **Social Concept**, Nova Iorque, v.1 n.1, pp. 5-19, 1983.

GALBRAITH, John K. **Money**: Whence It Came, Where It Went. Boston: Houghton Mifflin, 1975.

GERMER, Claus M. **Dinheiro, capital e dinheiro de crédito**: o dinheiro segundo Marx. 278 f. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1995.

GERMER, Claus. Dinheiro e dinheiro de crédito no capitalismo avançado. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v.22, n.1, pp. 205-228, 2001.

GERMER, Claus. The Commodity Nature of Money in Marx's Theory. In: MOSELEY, Fred (Ed.). **Marx's Theory of Money: Modern Appraisals**. London: Palgrave, 2005.

GERMER, Claus. O Capital Bancário e a Relação Indústria - Bancos na Teoria de Marx. **Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 28, n. 53, pp. 129-158, mar. 2010.

GERMER, Claus. Marx e a teoria do dinheiro como mercadoria: fundamentos lógicos. **Crítica Marxista**, n.37, pp. 9-25, 2013.

HALL, Mike. On the Creation of Money and the Accumulation of Bank-Capital. **Capital and Class**, no. 48, pp. 89-114, 1992.

HARMSTON, Stephen. **Gold as a Store of Value**. World Gold Council, Research Study, n.22, Nov. 1998. Disponível em: <<https://www.gold.org/download/file/2942/RS-22.PDF>>. Acesso em: 30 de janeiro de 2016.

HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

KEYNES, J. M. **A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda**. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

KLAGSBRUNN, Victor H. Considerações sobre a categoria dinheiro de crédito. **Ensaio FEE**, Porto Alegre, v. 13, n. 2, pp. 592-615, 1992.

MARX, Karl. **Contribución a la Crítica de la Economía Política**. Buenos Aires: Ediciones Estudio, 1973.

MARX, Karl. **O Capital** – Crítica da Economia Política. Volume III. Livro Segundo. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

MARX, Karl. **O Capital** – Crítica da Economia Política. Volume IV. Livro Terceiro. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

MARX, Karl. **O Capital** – Crítica da Economia Política. Volume I. Livro Primeiro. São Paulo: Nova Cultural, 1996a.

MARX, Karl. **Salário, preço e lucro**. In: MARX, Karl. **O Capital** – Crítica da Economia Política. Volume I. Livro Primeiro. São Paulo: Nova Cultural, 1996b.

MARX, Karl. **Grundrisse**. São Paulo: Boitempo editorial, 2011.

MOORE, Basil. J. **Shaking the Invisible Hand**: Complexity, Endogenous Money and Exogenous Interest Rates. Londres: Palgrave Macmillan, 2006.

MOSELEY, Fred. Introduction. In: MOSELEY, Fred (Ed.). **Marx's Theory of Money: Modern Appraisals**. London: Palgrave, 2005.

OLLMAN, Bertell. **Dance of the dialectic**: Steps in Marx's method. Urbana/Chicago: University of Illinois Press, 2003.

PAULANI, Leda M. A Autonomização das Formas Verdadeiramente Sociais na Teoria de Marx: Comentários sobre o Dinheiro no Capitalismo Contemporâneo. **Revista Economia**, Brasília, v. 12, n.1, pp. 49–70, jan-abr, 2011.

PRADO, E. F. S. . Da controvérsia brasileira sobre o dinheiro mundial inconvertível. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**, v. 35, pp. 129-152, 2013.

RAVN, Ib. Explaining money creation by commercial banks: Five analogies for public education. **Real-World Economics Review**, n. 71, pp. 92-111.

REUTEN, Geert. The money expression of value and the credit system: a value-form theoretic outline. **Capital and Class**, London, n. 35, pp.121-142, 1988.

ROTTA, T. N.; PAULANI, L. M. A teoria monetária de Marx: atualidade e limites frente ao capitalismo contemporâneo. **Economia**, v.10, n.3, pp. 609–633, set./dez. 2009.

STADNICHENKO, A. **Monetary Crisis of Capitalism**: origin, development. Moscou: Progress Publishers, 1975.

SHAIKH, A. **Capitalism**: competition, conflict, crises. Nova Iorque: Oxford University Press, 2016.

SILVA, Giliad de S. **Teoria monetária marxista**: análise do estado das artes. 136 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2012.

SILVA, Giliad de S. Teoria do dinheiro em Marx: precisões teóricas. *In*: **Anais** do 21º Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Política, 2016.

VIANNA, Sérgio B. Política econômica externa e industrialização: 1946-1951. *In*: ABREU, M. (org). **A Ordem do Progresso** – Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2014.

WHALE, Barrett. A Retrospective View of the Bank Charter Act of 1844. **Economica**, New Series, v. 11, n. 43, ago. 1944, pp. 109-111.

WORLD GOLD COUNCIL. **The Gold Market in 2017**. World Gold Council, 2017a. Disponível em: <http://www.gold.org/download/file/5365/Market-outlook-January-2017.pdf>. Acesso em: 20 de janeiro de 2017.

WORLD GOLD COUNCIL. **Gold Investor**. World Gold Council, 2017b. Disponível em: http://www.gold.org/download/file/5497/Gold_Investor_February_2017.pdf. Acesso em: 16 de fevereiro de 2017.

ZOELLICK, Robert. The G20 must look beyond Bretton Woods II. **Financial Times**, 7 de novembro de 2010. Acesso em 29 de janeiro de 2016. Disponível em: <https://www.ft.com/content/5bb39488-ea99-11df-b28d-00144feab49a>.