



TRABALHO E DINHEIRO: A TEORIA MONETÁRIA MARXISTA E O DINHEIRO DE CRÉDITO

Resumo

O presente trabalho discute a teoria monetária de Marx frente aos desenvolvimentos do capitalismo do século XXI. Defendemos que o dinheiro é uma mercadoria mesmo no capitalismo moderno porque mercadoria é uma forma social, portanto, o dinheiro tem valor (mas não um preço). O dinheiro de crédito é equivalente geral porque funciona como um símbolo de valor ancorado em uma forma de capital fictício, o passivo do Banco Central, além de guardar uma relação com o trabalho social. Para mostrar a relação entre o dinheiro e o trabalho abstrato seguimos a formalização da expressão monetária do tempo de trabalho (MELT) em uma economia de dinheiro de crédito. Ao final discutimos algumas teorias de inflação com raiz na teoria monetária de Marx.

Palavras chave: dinheiro; inflação; Marx

Abstract

This paper discusses Marx's monetary theory in the face of the developments of 21st century capitalism. We argue that money is a commodity even in modern capitalism because commodity is a social form, so money has value (but not a price). Credit money is the general equivalent because works as a symbol of value anchored in a form of fictitious capital, the liabilities of the Central Bank, besides maintaining a relationship with social work. In order to show the relation between

**BRUNO MILLER
THEODOSIO**

Mestrando no Programa de Pós-Graduação em Economia do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE-UFRJ).

money and abstract labor, we follow the formalization of the monetary expression of labor time (MELT) in a credit money economy. In the end we discuss some theories of inflation rooted in Marx's monetary theory.

Keywords: money; inflation; Marx

Códigos JEL: B51, E40, E51,

1. Introdução

A teoria monetária de Marx é objeto de grande controvérsia e debate no campo da teoria crítica. A principal preocupação dos autores que a discutem é sua adequação ao mundo moderno, no qual vigora um regime de dinheiro de crédito e não mais um regime monetário fundado no ouro como dinheiro-mercadoria ou na emissão de papel-moeda lastreado. Nosso objetivo aqui é demonstrar a pertinência da teoria monetária marxista na vigência do regime monetário do século XXI sem a necessidade de recorrer a outras teorias ou autores, pois consideramos que Marx tem elementos suficientes que podem ser desenvolvidos no campo da teoria monetária para explicar a realidade atual. A tese aqui defendida será a de que Marx não define, mas sim *apresenta* o dinheiro como uma mercadoria e, assim, o dinheiro tem valor (mas não preço), pois expressa trabalho abstrato,

mas não necessariamente tem um valor intrínseco porque não custa diretamente tempo de trabalho para ser produzido: para funcionar como medida dos valores, o dinheiro de crédito precisa adotar um símbolo de valor. O dinheiro de crédito é um símbolo de valor que representa o valor indiretamente através de uma âncora, o passivo da autoridade monetária (*liability*). Para mostrar a relação entre o dinheiro de crédito e o trabalho abstrato, seguiremos a elaboração da MELT¹ de Moseley (2011). Assim, mostraremos os limites da Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) a partir da leitura marxista e fecharemos o artigo apresentando a discussão sobre inflação.

A teoria do valor de Marx busca desnudar o nexo da sociabilidade mercantil fundada na propriedade privada dos meios de produção e na transformação da força de trabalho em mercadoria, articulando as dimensões da produção, distribuição, troca e consumo no capitalismo. A categoria ontologicamente determinante da sociabilidade moderna e que funda o mundo capitalista é o trabalho, mas em sua dupla dimensão ele se apresenta como trabalho concreto útil – gerador de valores de uso ou “uma condição de existência do homem, independente de todas as formas sociais, eterna necessidade natural de mediação do metabolismo entre homem e

1 MELT é uma sigla que, em inglês, significa *Monetary expression of labor time*, que decidimos manter em inglês pois o termo é consagrado na literatura.

natureza e, portanto, da vida humana” (MARX, 2013, p. 167) – e trabalho abstrato, gerador de valor. A teoria monetária marxista se ergue sobre sua teoria do valor e funciona como um suporte à teoria da acumulação e da produção de mais-valor.

2. O dinheiro é mercadoria e tem valor (mas não preço)

Marx não define seus objetos por conta de seu método dialético. O que há em *O Capital* é a apresentação dos conceitos em graus crescentes de complexificação conceitual, em níveis crescentes de concreticidade através da discussão das determinações das categorias. Para ele, a mercadoria é uma forma social, o que significa que no capitalismo a forma-mercadoria é “a forma universal do produto do trabalho e, portanto, também a relação entre os homens como possuidores de mercadorias é a relação social dominante” (*ibidem*, p. 189). A finalidade da produção de mercadorias é a obtenção de lucro, pois a lógica capitalista é a lógica da acumulação de capital, “valor que se valoriza”². Se a mercadoria é a *forma* social que o produto do trabalho adquire no capitalismo, há uma relação implícita na troca, que é a igualação de trabalhos distintos. A categoria que dá fundamento à troca de mercadorias qualitativamente diferentes (como linho e casaco) é o valor, uma propriedade social das mercadorias³.

Como o capitalismo não é uma economia de trocas eventuais, surge um equivalente geral das mercadorias, a forma-dinheiro, que articula as trocas e rompe a necessidade do encontro espaço-temporal para que elas aconteçam. O grande diferencial da teoria monetária de Marx é derivar a gênese⁴ lógica/categorial da forma-dinheiro a partir da forma de valor simples da troca de mercadorias: x de $A = y$ de B . Rotta e Paulani (2009) discutem as categorias presentes na gênese do dinheiro, desde a forma simples até a forma de equivalente geral, bem como Campbell (2005) e Lapavistas (2005). O fundamental é que, na troca das mercadorias, uma mercadoria em específico se destaca do “mundo das mercadorias” e se fixa na forma equivalente, sendo chamada de equivalente geral. Em *O Capital*, Marx apresenta as categorias não com sua cronologia histórica, mas há certa historicidade na obra, o que o leva a apresentar a forma acabada do dinheiro no capitalismo como o ouro. Portanto, o dinheiro é uma mercadoria⁵ e, como

2 “A finalidade da produção capitalista porém é a valorização do capital, isto é, a apropriação de mais-trabalho, produção de mais-valor, de lucro.” (MARX, 1983, p. 190)

3 “Thus the commodity has two aspects: it is directly useful to someone, or in Adam Smith's words, which Marx takes over, it is a *use-value*; and it can also be exchanged for other commodities. This characteristic of exchangeability Marx calls value”. (FOLEY, 1986, p. 13)

4 “A dificuldade não está em compreender que dinheiro é mercadoria, mas em descobrir como, por que e por quais meios a mercadoria é dinheiro”. (MARX, 2013, p. 227)

5 “A forma-mercadoria simples é, desse modo, o germe da forma-dinheiro.” (MARX, 2013, p. 204). Também corroboram com nossa tese de que o dinheiro é mercadoria Germer (2005) e Nelson (2005).

tal, é portadora de valor de uso e valor. Ao apontar a natureza de mercadoria do dinheiro, ele afirma que mercadoria é a *forma* social que o trabalho adquire no capitalismo e não que seja uma coisa física ou tangível. A forma-mercadoria expressa trabalho e precisa de um suporte para que o valor possa se manifestar.

Na forma-dinheiro, o valor da mercadoria que ocupa a posição relativa se expressa no valor de uso da mercadoria que ocupa a posição equivalente. Se x de $A = y$ de B [forma relativa = forma equivalente], o *valor* de A se expressa no *valor de uso* B . Como o valor de A é fruto de sua dimensão de trabalho abstrato (uma geleia de trabalho humano indiferenciado), o *trabalho abstrato* de A se expressa no *trabalho concreto útil* produtor do valor de uso B . Por fim, o *trabalho diretamente social* produtor de A (expressão da dimensão de valor de A) se expressa no *trabalho privado* produtor de B . Na troca, não só o valor de uso se torna expressão de seu contrário, o valor, como o trabalho concreto (gerador do valor de uso) se torna expressão do trabalho humano abstrato (gerador de valor) e, portanto, o trabalho privado converte-se em seu contrário, trabalho imediatamente social.

Como o dinheiro é uma mercadoria socialmente aceita, ele tem um valor de uso por sua função de equivalente geral e suas funções no circuito do capital, enquanto o seu valor nasce da sua função de representante de trabalho abstrato.

Revisitando a forma de valor simples, Marx demonstra o preço⁶ das mercadorias como o valor de troca em relação à mercadoria que já funciona como dinheiro (*i.e.*, x de $A = y$ de ouro). A expressão x de $A = x$ de A busca encontrar o valor da mercadoria A no valor de uso da mercadoria A que está na posição de equivalente, um completo absurdo. Como a expressão x de $A = x$ de A é sem sentido, também o seria buscar encontrar o preço do dinheiro, pois, para isso, o preço do dinheiro teria que se dar em unidades monetárias, outro completo absurdo.

2.1. As funções da forma-dinheiro

A forma-dinheiro, que tem valor, mas não preço, compõe-se a partir de uma mercadoria que se destaca do “mundo das mercadorias” e se fixa na posição de equivalente, funcionando como dinheiro⁷ porque é dotada de três qualidades: medida dos valores, meio de circulação e dinheiro como dinheiro⁸.

6 No Livro III, Marx apresenta os preços de produção, que são preços sob uniformização da taxa de lucro. Para um debate sobre a relação entre a teoria monetária e os preços de produção, ver Moseley (2005), Itoh (2005) e Saad-Filho (2002).

7 “A forma-mercadoria simples é, desse modo, o germe da forma-dinheiro.” (MARX, 2013, p. 204).

8 “Marx considera que o dinheiro é constituído por três determinações: medida do valor (e padrão dos preços), meio de circulação ou meio de troca, e uma terceira determinação, que é constituída por duas outras que se opõem mutuamente: meio de pagamento e tesouro.” (PAULANI, 2011, p. 56)

A função de medida dos valores pressupõe que o dinheiro precisa ter valor, como é mostrado por evidência textual em Germer (2005). Este fato ocorre porque, para que o dinheiro cumpra a função de medida dos valores, todas as mercadorias precisam expressar nele seu valor, portanto, a própria medida precisa ter valor para que sirva de expressão do valor de cada mercadoria individual. A confusão de tomar o resultado da função medida dos valores como um pressuposto para que ela vigore é apresentada por Marx como o fetiche do dinheiro, como naturalização do social: *o dinheiro é dinheiro porque todas as mercadorias expressam nele seu valor* e não o contrário, ou seja, as mercadorias expressariam seu valor nele porque ele é dinheiro. Para “ser dinheiro”, a mercadoria que funciona como equivalente geral percorreu um processo histórico até se cristalizar como representante do valor. Além da função de medida, o dinheiro funciona também como o padrão dos preços, ou seja, um “peso metálico estipulado” que “mede as mercadorias em quantidades de ouro” através de “determinado peso de ouro [...] fixado como unidade de medida”.

A função de meio de circulação pressupõe o dinheiro como medida dos valores, pois, na troca, as mercadorias já entram na circulação com preços e o dinheiro com valor. Ambas as funções (medida dos valores e meio de circulação) transformam o dinheiro em moeda. Se na função de medida dos valores o dinheiro serve

de dinheiro representado ou ideal, pois para estabelecer o valor das mercadorias não é necessária a presença física do dinheiro, na função de meio de circulação o dinheiro comparece efetivamente como mediador da circulação de mercadorias no circuito *M-D-M*.

A última função do dinheiro é uma função dupla e antitética e que põe o dinheiro não mais como um meio, mas sim como um fim: de um lado ele é retirado da circulação para funcionar como tesouro e de outro ele entra na circulação depois que a mercadoria já saiu dela, pois funciona como meio de pagamento ensinando a função de crédito. Em suma, o dinheiro é o “poder social, assim como seu nexa com a sociedade, [o indivíduo] traz consigo no bolso”. (MARX, 2011, p. 157).

Marx aponta também para uma última característica do dinheiro: a de funcionar como dinheiro mundial. É o momento em que o dinheiro se despe de suas vestes nacionais para se vestir de dinheiro mundial. Ao ser a efetivação do trabalho social, o dinheiro adquire uma “forma de existência adequada ao seu conceito” e se torna materialidade absolutamente social da riqueza universal.

A relação entre a forma-dinheiro e o valor deixa evidente que o dinheiro é a forma necessária de *existência* do valor⁹, pois somente ele torna o

9 “Money, posited as the universal equivalent form of value, is itself essential to the actuality of value, and indirectly to the positing of labour as abstract”. (ARTHUR, 2005, p. 113)

valor real: o valor não pode se expressar por si e precisa do dinheiro como forma adequada de existência; como equivalente geral, o valor só pode se apresentar sob suas vestes monetárias.

2.2. O dinheiro no capitalismo contemporâneo e seu valor

No capitalismo sob dinheiro-mercadoria ou com papel moeda conversível, o ouro estabelecia o valor intrínseco do dinheiro, pois havia dispêndio de tempo de trabalho para sua produção. Mas o dinheiro ter valor não quer dizer que seu valor tenha que ser necessariamente intrínseco, pois o valor do dinheiro é a expressão do trabalho abstrato e ele só pode ter valor intrínseco caso seja uma mercadoria produzida diretamente com uso de força de trabalho. No capitalismo moderno, de puro crédito, o ouro foi enviado aos cofres dos bancos centrais para funcionar como reserva e a emissão monetária segue outros mecanismos que não a produção de uma mercadoria, como no caso do ouro. Nesse sentido, o valor do dinheiro de crédito não pode mais ser intrínseco, mas necessita da adoção de um símbolo de valor a fim de ser representante de valor e poder funcionar como medida. Ao falar sobre o dinheiro conversível, Carchedi (1991, p. 165) aponta que “uma medida simbólica sem valor intrínseco substitui a medida real de valor com valor intrínseco. Essa medida simbólica é suficiente para o dinheiro desempenhar seu papel como medida de valor”.

Nossa posição é de que o argumento vale também para o dinheiro de crédito: o símbolo de valor é o próprio dinheiro de crédito, inconversível e de curso forçado, que tem como âncora de valor uma forma de capital fictício, o passivo (*liability*) do Banco Central. Como assinala Prado (2016, p. 11), a “possibilidade de manter em funcionamento um sistema monetário assim constituído não está fundada na pura confiança; ao contrário, decorre do fato de que esse sistema está ancorado numa outra mercadoria, os títulos do banco central, uma forma estatal de capital fictício”. Foley (2005, p. 46) também segue esse raciocínio, quando aponta que nas “economias contemporâneas, então, o capital fictício, o passivo do Estado, ao invés de uma mercadoria produzida funciona como medida do valor”.

2.3. O dinheiro não é uma forma pura, mas necessita de um suporte material

Rotta e Paulani (2009) defendem que o evoluir do capitalismo de puro crédito, com dinheiro mundial inconversível, operou a realização do conceito de dinheiro. Seu argumento é de que Marx distinguiu a tendência de o dinheiro ser uma forma pura nos Grundrisse e que “é só como forma pura, dinheiro inconversível, que a forma dinheiro se torna adequada ao seu conceito. Assim sendo, não é a matéria que tem de estar em conformidade com a forma, mas sim que a forma deve estar adequada ao seu próprio conceito”

(ROTTA & PAULANI, 2009, p. 612 – grifos no original). Porém, Marx aponta que as mercadorias são suportes de valor, pois “elas só são mercadorias porque são algo duplo: objetos úteis e, ao mesmo tempo, suportes de valor” (Marx, 2013, p. 176 – grifo nosso). Como valores de uso, “eles constituem, ao mesmo tempo, os suportes materiais [stoffliche Träger] do valor de troca” (*ibidem*, p. 158). Como o dinheiro é uma mercadoria, ele não pode ser uma forma pura, pois necessita de algum material que lhe sirva de suporte¹⁰ de valor; por conta disso discordamos da tese de que o dinheiro inconversível realiza o conceito do dinheiro enquanto *forma pura*. Este ponto deve estar claro, pois sublinhamos que o dinheiro, que nasce da forma-mercadoria, expressa o preço de uma mercadoria no valor de uso da mercadoria que funciona como equivalente geral. Por exemplo, o preço de uma mercadoria é uma certa quantidade de ouro ou de notas de papel-moeda.

3. A MELT e o valor do dinheiro no capitalismo contemporâneo

A fim de prosseguir na tese de que há uma relação entre o trabalho abstrato, fonte do valor, e o dinheiro no capitalismo, seguiremos nesta seção o trabalho de Moseley (2011), mas é possível encontrar semelhanças em algumas categorias apresentadas por Foley (1986) e Saad-Filho (2002). Moseley define a MELT (*monetary expression of labor time*) como um “fator

multiplicativo que determina quanto de valor monetário é produzido por hora de trabalho socialmente necessário”. O raciocínio vem da ideia de que certo *quantum* de trabalho representa certa quantidade de unidades monetárias (*i.e.*, x horas de trabalho = y unidades monetárias). Há duas contas possíveis aqui, uma o inverso da outra:

(i) Quantas unidades monetárias uma hora de trabalho socialmente necessário gera (MELT);

(ii) Quanto de trabalho socialmente necessário uma unidade monetária representa

$$\left(\text{valor do dinheiro} = \frac{1}{\text{MELT}} \right)''$$

Itoh (2005) e Foley (2005) apresentam a MELT tal qual a formulação da Nova Interpretação (Foley e Duménil) e Moseley (2005) discute esta proposta como uma conta *ex post* das variáveis macroeconômicas ($\text{MELT} = \text{Total do valor adicionado} / \text{Total do Tempo de trabalho social} \approx \text{PIB} / \text{Total do Tempo de trabalho social}$). Aqui, contudo, seguiremos de perto a elaboração de Moseley para mostrar, nos três regimes (dinheiro-mercadoria, dinheiro inconversível de curso forçado – *fiat money* – e dinheiro de crédito), como se determina a expressão monetária do tempo de trabalho.

Para o caso do dinheiro-mercadoria (ouro ou

11 “O inverso do ‘valor do dinheiro’ é a ‘expressão monetária do valor’ (MELT, monetary expression of labor time), a qual nos diz quanto de valor em unidades monetárias 1 hora de trabalho cria” (ROTTA & PAULANI, 2009, p. 620).

papel-moeda conversível), o preço de uma mercadoria específica (P_i) é determinado pela relação entre o tempo de trabalho socialmente necessário para produzir determinada mercadoria (L_i) e o tempo de trabalho socialmente necessário para produzir o ouro (L_g), ou seja:

$$P_i = \left[\frac{1}{L_g} \right] L_i$$

O valor do ouro (L_g) refere-se ao tempo de trabalho socialmente necessário para se produzir uma unidade de ouro. A MELT é o inverso do valor do ouro ($MELT = \left[\frac{1}{L_g} \right]$), ou seja, quanto de ouro é produzido em uma hora de trabalho social; portanto, a equação anterior reduz-se a:

$$P_i = (MELT)L_i$$

Esses preços são os preços abstratos que citamos anteriormente, ainda sem levar em conta a equalização da taxa de lucro. Porém, a soma dos preços não é alterada pela equalização e, portanto, a MELT determina o nível geral de preços da economia. Agregando a equação acima temos:

$P = (MELT)L$, em que as variáveis sem índice são o somatório daquelas antes com subscrito ($P = \sum P_i$ e $L = \sum L_i$). Até este ponto temos a função medida dos valores do dinheiro, pois o dinheiro representa o trabalho de forma independente da quantidade de dinheiro em circulação (função meio de circulação) – é bom salientar que o índice de preços é função da MELT multiplicado pela quantidade de trabalho socialmente

necessária contida em todas as mercadorias.

Acerca da quantidade efetiva de dinheiro que circula como meio de circulação, vale o corolário de Marx, que aponta que a quantidade de meio de circulação responde à soma dos preços e à velocidade de circulação do dinheiro¹². Seguindo o raciocínio de Marx e tomando M_g^* como quantidade de dinheiro-ouro em circulação, responsável por realizar as mercadorias temos:

$$M_g^* = \frac{P}{V}$$

Para Marx a quantidade de ouro circulando se ajusta por conta do mecanismo de afluxo e refluxo dos tesouros¹³ e variações na velocidade¹⁴ de circulação do dinheiro. Desta forma, a teoria monetária de Marx se apresenta como uma teoria na qual o dinheiro é endógeno, pois a quantidade de dinheiro é determinada pela soma dos preços e pela velocidade.

12 “A lei segundo a qual a quantidade do meio de circulação é determinada pela soma dos preços das mercadorias em circulação e pela velocidade média do curso do dinheiro [...]” (MARX, 2013, p. 264).

13 “As reservas servem, ao mesmo tempo, como canais de afluxo e refluxo do dinheiro em circulação, o qual, assim regulado, jamais extravasa seus canais de circulação.” (ibidem, p. 276). “Marx answers these questions by pointing to the existence of hoards - stocks of the money commodity that do not circulate. A change in the amount of money the economy needs to circulate commodities can lead to a change in these hoards, releasing or absorbing enough of the money commodity to allow circulation to continue unhindered.” (FOLEY, 1986, pp. 24-25).

14 “Assim, aumentando o número de cursos das peças monetárias, diminui sua quantidade em circulação. Diminuindo o número de seus cursos, sua quantidade aumenta. Porque a quantidade de dinheiro que pode funcionar como meio de circulação é determinada por certa velocidade média de curso da moeda [...]” (MARX, 2013, p. 263).

Como no capitalismo moderno a convertibilidade e o padrão-ouro não vigoram, a determinação da MELT (e do seu inverso, o valor do dinheiro) não pode mais seguir a determinação através do dinheiro-mercadoria como feito até aqui. Ainda seguindo Moseley (2011), o dinheiro-papel não conversível de curso forçado (*fiat money*) não representa o trabalho diretamente, mas indiretamente, através do ouro: há uma relação entre o papel-moeda que circula e o ouro que seria necessário para que as mercadorias fossem vendidas àqueles preços em ouro. A $MELT_f$ (o subscrito refere-se ao *fiat money*) ainda depende do valor do ouro (L_g), mas agora também é função do relativo entre o papel-moeda de curso forçado em circulação (M_p) e da quantidade de ouro que seria necessária para realizar as mercadorias caso fossem vendidas aos seus preços em ouro (M_g^*), ou seja,

$$MELT_f = \left[\frac{1}{L_g} \right] \left[\frac{M_p}{M_g^*} \right]$$

O que a relação deixa evidente é que se houver mais papel-moeda circulando do que seu equivalente em ouro, o lado direito da equação será multiplicado pela quantidade do excesso, aumentando a $MELT_f$. Por exemplo, se a emissão monetária for o triplo da quantidade de ouro requerida para a circulação (através da soma dos preços e da velocidade), a $MELT_f$ seria multiplicada por três e, assim, o preço de todas as mercadorias triplicaria.

É fundamental nesta altura apontar que, apesar da similitude com a TQM, a teoria monetária de Marx é antagônica e superior em diversos aspectos¹⁵. Primeiro, para Marx, o dinheiro é uma mercadoria. Além disso, não só as mercadorias já entram na circulação com preços, como o dinheiro entra com valor (pois, na troca, a função medida dos valores está pressuposta); portanto, são o índice de preços e a velocidade que definem quanto dinheiro funciona como meio de circulação para Marx e não, como na TQM, a oferta monetária ajustada à velocidade junta com o produto nominal que definem o índice de preços: para a teoria monetária marxista,

$$M_g^* \leftarrow \frac{P}{V}, \quad \text{enquanto para a TQM } P \leftarrow \frac{MV}{Y}.$$

Marx (2013, p. 266) é categórico ao dizer que,

Ao contrário, a ilusão de que os preços das mercadorias são determinados pela quantidade do meio de circulação, e de que esta última é, por sua vez, determinada pela quantidade de material de dinheiro que se encontra num país tem suas raízes, em seus primeiros representantes, na hipótese absurda de que, ao entrarem em circulação, as mercadorias não possuem preços

15 Sobre a relação entre a TQM e a teoria monetária de Marx, ver Campbell (2005), Carchedi (1991), Foley (1986), Rotta (2008), Saad-Filho (2002).

e o dinheiro não possui valor, de modo que uma parte alíquota do mingau das mercadorias é trocada por uma parte alíquota da montanha de metais.

Ademais, a TQM tenta definir o valor do dinheiro como o inverso do índice de preços através da função do dinheiro como meio de circulação. Como dito anteriormente, o dinheiro como meio de circulação pressupõe o dinheiro como medida e, assim, a medida de valor do dinheiro se dá *ex ante* e não durante a troca, como na TQM. Portanto, a teoria ortodoxa que se vale da TQM erra ao negligenciar a função do dinheiro como medida dos valores e confunde o dinheiro em circulação em sua função de meio de troca com a definição de seu valor, que já foi estabelecido anteriormente na função medida (negligenciada por eles). A teoria marxista, além de ser superior pelas questões citadas, também deriva uma teoria monetária fundada na teoria do valor-trabalho, que consegue explicar a necessidade do dinheiro em uma economia monetária produtora de mercadorias, questão ausente para a TQM. Finalmente, a teoria do dinheiro de Marx, além de definir o índice de preços através da MELT, também explica os preços individuais das mercadorias.

Pode parecer que, no caso do dinheiro inconvertível de curso forçado (*fiat money*), o ouro ainda desempenhe um papel fundamental, afinal, a $MELT_f$ depende de L_g . Porém, substituindo M_g^* na equação da $MELT_f$, obteremos o seguinte:

$$MELT_f = \left[\frac{1}{L_g} \right] \left[\frac{M_p}{M_g^*} \right] = \left[\frac{1}{L_g} \right] \left[\frac{M_p V}{P} \right]$$

Devemos nos lembrar que a equação de preços pode ser agregada da seguinte forma:

$$P_i = \left[\frac{1}{L_g} \right] L_i, \text{ como } \sum P_i = P \text{ e } \sum L_i = L \rightarrow P = L/L_g, \text{ finalmente substituímos estes resultados no índice de preços da equação } MELT_f,$$

$$MELT_f = \left[\frac{1}{L_g} \right] \left[\frac{M_p}{M_g^*} \right] = \left[\frac{1}{L_g} \right] \left[\frac{M_p V}{P} \right] = \left[\frac{1}{L_g} \right] \left[\frac{(M_p)(V)(L_g)}{L} \right] = \left[\frac{M_p V}{L} \right]$$

Este resultado expõe o fato de que, no caso do dinheiro inconvertível de curso forçado (*fiat money*), a $MELT_f = \left[\frac{M_p V}{L} \right]$ não depende do valor do ouro (L_g se cancela após as substituições). Assim, o aumento ou a diminuição da produção de ouro não têm impacto sobre a expressão monetária do tempo de trabalho e, tampouco, sobre o valor do dinheiro, seu inverso. O que é fundamental perceber é que a expressão monetária do tempo de trabalho e seu inverso, o valor do dinheiro, são função de L , o tempo de trabalho socialmente necessário total.

A questão do trabalho de Moseley (2011) que nos importa aqui é sobre a determinação da MELT sob um regime de dinheiro de crédito, no qual a emissão monetária não tem a ver com a produção de uma mercadoria ou mantém relação direta com o ouro, mas sim com o passivo (*liability*) da autoridade monetária. O dinheiro de crédito é uma forma de dinheiro sem conteúdo de valor intrínseco porque não custa tempo de trabalho socialmente necessário para ser produzido,

além de não manter nenhuma ligação legal com o ouro. Porém, o ouro nas economias modernas compõe as reservas dos bancos centrais e, mesmo que indiretamente, o dinheiro de crédito tem uma relação implícita com o ouro, pois as regras de política monetária – portanto, do dinheiro-papel que circula – seguem de acordo com o padrão de endividamento estatal. A forma de captar essa relação é observando que o conteúdo de valor do dinheiro de crédito é simbólico, no sentido de que está ancorado em uma forma de capital fictício estatal, representado pelo passivo (*liability*) do Banco Central, além de guardar relação com o tempo de trabalho socialmente necessário total para produzir as mercadorias. A adoção de um símbolo de valor produz o resultado de que sua existência material absorve sua existência funcional e, assim, o dinheiro de crédito pode funcionar como dinheiro, preenchendo as funções de medida dos valores (e padrão dos preços), meio de circulação, e dinheiro como dinheiro (entesouramento e meio de pagamento), além de funcionar como dinheiro mundial – esta última característica se pôs historicamente com o padrão dólar-dólar, no qual uma nova contradição se apresenta: o dinheiro inconversível mundial é ao mesmo tempo uma moeda privada (particular) dos EUA e dinheiro mundial (universal).

No dinheiro de crédito, a $MELT_c = \left[\frac{M_p V}{L} \right]$ é relacionada ao dinheiro-papel ajustado pela velocidade e ao tempo total de

trabalho socialmente necessário total. O valor do dinheiro de crédito é o inverso da $MELT_c$: *valor do dinheiro de crédito* = $\frac{1}{MELT_c} = \left[\frac{L}{M_p V} \right]$. Como o M_p não custa tempo de trabalho para ser produzido, ele precisa adotar um símbolo de valor, que no dinheiro de crédito é ancorado no passivo (*liability*) do Banco Central. Em nossa equação, o dinheiro que circula ajustado à velocidade que é ancorado no passivo do Banco Central é o denominador da função. Porém, nesta formulação é evidente que o valor do dinheiro de crédito ainda mantém uma relação com o total de trabalho socialmente necessário para produzir as mercadorias. A relação entre o tempo de trabalho e o dinheiro se deve à ideia de que, em uma economia produtora de mercadorias, uma variável como a MELT representa a noção de que uma hora do tempo de trabalho socialmente necessário deve representar um *quantum* de valor. Moseley (2011, p. 100, grifos no original) diz que “a razão para esta necessidade é que o trabalho em uma economia produtora de mercadorias não é regulado diretamente e conscientemente de acordo com um planejamento social, mas, ao contrário, é *regulado indiretamente e inconscientemente* através dos preços monetários”.

No caso do dinheiro-mercadoria, uma hora de trabalho socialmente necessário total é representada através da sua relação com o ouro. No caso do dinheiro inconversível de curso forçado, vale a relação de que a quantidade de dinheiro

representada por uma hora de trabalho se relaciona com a oferta de papel-moeda de curso forçado ajustado à velocidade e ao tempo de trabalho socialmente necessário total. No último caso estudado, do dinheiro de crédito, temos a mesma relação quantitativa, pois uma hora de trabalho socialmente necessário representa uma quantidade de dinheiro que se relaciona com o papel-moeda de curso forçado ajustado pela velocidade dividido pelo tempo de trabalho socialmente necessário total. A diferença crucial entre os dois últimos casos é que a quantidade de dinheiro de curso forçado que circula (M_p) é determinada de forma distinta entre eles. Enquanto no regime de dinheiro inconversível de curso forçado o valor de M_p é determinado exogenamente pelo Estado, no caso do dinheiro de crédito a oferta de dinheiro que circula na economia responde tanto ao passivo do Estado de forma exógena (portanto, a emissão monetária guarda relação com o capital fictício e mesmo implicitamente com o ouro) quanto de forma endógena, sendo determinado pelo ritmo da acumulação de capital, por fatores históricos e arranjos institucionais que definem, por exemplo, a taxa de juros, o compulsório dos bancos junto à autoridade monetária, etc.

Uma crítica fundamental à formulação da MELT é possível: no capitalismo, o trabalho tem um duplo caráter: como trabalho concreto útil e trabalho abstrato. A fonte de valor, o trabalho abstrato, não é computado diretamente

em nenhuma estatística ou medida, assim, o trabalho socialmente necessário não é claramente distinguível do tempo total de trabalho concreto útil medido quando um trabalhador executa uma atividade. Por mais que se tente buscar uma medida dessa variável, a *lei do valor* regula a produção social por trás dos homens e o “estômago do mercado” realiza, *post festum*, as mercadorias. Há a necessidade de operar claras mediações para abandonar o reino da teoria em detrimento da empiria, mediações estas ausentes no trabalho aqui apresentado. A fim de lidar com esse problema, a Nova Interpretação (NI) acaba adotando o cálculo da MELT de forma *ex post* e não como uma teoria que estabelece anteriormente as relações entre tempo de trabalho e unidades monetárias. A NI lida com a MELT através do PIB e do trabalho social como *proxies* para o cálculo da expressão monetária do tempo de trabalho, como apontado anteriormente. Outras críticas são feitas pelo próprio autor em Foley (2005).

4. A inflação e a teoria monetária de Marx

A inflação é um tema fundamental para ser apresentado no contexto da discussão da teoria monetária marxista. A principal preocupação com o tema é devido ao fato de que, no campo da teoria econômica, existem diversas interpretações em disputa sobre o fenômeno inflacionário e, a cada uma dessas interpretações, um

conjunto de medidas de política econômica é indicado. As leituras convencionais e as medidas delas derivadas para lidar com o problema do aumento generalizado dos preços têm impactos sociais consideráveis, portanto, o estudo da inflação é fundamental no campo da Economia Política.

Saad-Filho (2002) aponta alguns dos custos sociais do tratamento convencional da inflação, tais como desemprego, redução dos salários reais, aumento das taxas de exploração e mudança distributiva e da correlação de forças em prol do capital (especialmente dos interesses financeiros). Em favor do desenvolvimento de teorias alternativas à ortodoxia, Saad-Filho (*ibidem*) apresenta algumas alternativas para o estudo da inflação. A primeira é a tese da inflação através do conflito distributivo. Alguns marxistas parecem adotar esta leitura por sua clara identificação com um argumento baseado na noção de luta de classes. O argumento desta linha de interpretação de inflação puxada pelos custos é que o Estado, na figura do “Banco Central, valida demandas incompatíveis por parcelas da renda nacional através da acomodação monetária ou seu apoio ao sistema financeiro a fim de garantir a estabilidade financeira e a continuidade da produção” (*ibidem*, p. 100). Assim, a “taxa de inflação é, geralmente, uma função positiva do tamanho das requisições sobrepostas, a frequência das mudanças de preços e salários e do grau de utilização da capacidade,

e uma função negativa da taxa de crescimento da produtividade” (*idem ibidem*). Já a tese do capitalismo monopolista e do subconsumismo interpreta que a inflação está ligada ao aumento do poder de mercado das grandes empresas, pois os monopólios são as firmas mais dinâmicas e os grandes atores econômicos no capitalismo monopolista. A inflação é o resultado do intervencionismo estatal em busca do pleno emprego e da estabilidade social em um ambiente dominado pelo poder de mercado e pelas estratégias de precificação dos monopólios.

Carchedi (1991) aponta que existe uma forma de conter a crise através da inflação, pois ela tem um caráter redistributivo dos salários para os lucros através do aumento da taxa de exploração: se os preços dos bens-salário aumentarem mais que os salários nominais (o preço da força de trabalho) ou se começarem a subir antes do aumento do preço da força de trabalho, maiores preços representam menor salário real, maiores taxas de exploração e maior taxa de lucro. O resultado é mediado pela luta de classes e caso o movimento dos trabalhadores e da classe média seja forte o suficiente, pode haver resistência. O ponto central deste argumento sobre inflação é apontar que a inflação tem um efeito positivo para a lucratividade e o aumento da oferta monetária pode postergar ou evitar crises

de lucratividade¹⁶. Além do impacto nas taxas de lucro, o efeito distributivo também é importante, pois além da redistribuição funcional da renda, há também uma disputa no polo dos capitalistas, onde se opera uma distribuição, segundo Carchedi (*ibidem*, p. 170), “entre a livre competição e o setor oligopolista”.

Outra forma em que as crises aparecem para Carchedi (*ibidem*) é sob a estagflação, pois em um ambiente de aumento de produtividade, se não se aumenta a oferta monetária de forma adequada, problemas de realização podem ocorrer, uma vez que o número crescente de mercadorias precisa ser vendido a preços menores, reduzindo as taxas de lucro e gerando uma crise de lucratividade. Também pode ocorrer de a emissão monetária não conseguir estimular a economia e apenas gerar inflação em um ambiente de baixa lucratividade. Se a inflação conseguir aumentar as taxas de exploração através de salários reais menores, existe um impacto negativo da política monetária na tentativa de lidar com uma crise. Com baixas taxas de lucro e capitais falindo, têm-se ambos, inflação e estagnação ou *estagflação*. Em uma nota de rodapé sobre a insuficiência do dinheiro como meio de circulação, Marx (2013, p. 164) discorre sobre a fantasiosa ideia de que

[A]s contradições que surgem da natureza da mercadoria e se manifestam na circulação das mercadorias podem ser eliminadas por meio do aumento do meio de circulação. Porém, da ilusão

popular, que atribui as estagnações do processo de produção e circulação a uma insuficiência de meios de circulação, não se segue, ao contrário, que a insuficiência real de meios de circulação – por exemplo, em consequência de interferências imprudentes na ‘*regulation of currency*’ [regulação monetária] – não seja capaz, por sua vez, de provocar essas estagnações.

5. Conclusão

Para tornar claro, no capitalismo moderno com dinheiro de crédito, o dinheiro ainda é uma mercadoria, pois mercadoria não é coisa física, mas forma social. Ademais, é uma forma que precisa de um suporte e, assim, a forma-dinheiro não é uma *forma pura* e o dinheiro mundial inconversível não realiza o conceito do dinheiro. Por conta de o dinheiro ser uma mercadoria, ele tem valor de uso e valor, este último não intrínseco, pois o dinheiro que circula não custa tempo de trabalho socialmente necessário para ser produzido. Todavia, o dinheiro de crédito como símbolo de valor está ancorado em uma forma de capital fictício, o passivo da autoridade monetária. A expressão monetária do tempo de trabalho que diz quanto de dinheiro uma hora de trabalho socialmente necessário representa está diretamente ligada ao dinheiro que

16 “A inflação moderna, então, é um aumento nos preços devido ao aumento da quantidade de dinheiro como meio de adiar e combater crises de lucratividade”. (CARCHEDI, 1991, p. 170)

circula ajustado pela velocidade e pelo tempo de trabalho socialmente necessário total. Portanto, o valor do dinheiro (o inverso da MELT) guarda relação não só com o tempo de trabalho socialmente necessário total da economia, mas também com o *quantum* de dinheiro ajustado pela velocidade na economia e, este, como dito logo acima, está em direta relação com o capital fictício, na forma do passivo estatal.

Bibliografia

- ARTHUR, C. J. "Value and money." *In: Marx's Theory of Money*. Palgrave Macmillan UK, 2005, pp. 111-123.
- CAMPBELL, M. "Marx's explanation of money's functions: overturning the quantity theory." *In: Marx's Theory of Money*. Palgrave Macmillan UK, 2005, pp. 143-159.
- CARCHEDI, G. *Frontiers of Political Economy*. New York: Verso, 1991.
- FOLEY, D. K. *Understanding Capital: Marx's Economic Theory*. Cambridge: Harvard University Press, 1986.
- _____. "Marx's theory of money in historical perspective." *In: Marx's theory of money*. Palgrave Macmillan UK, 2005, pp. 36-49.
- GERMER, C. "The commodity nature of money in Marx's theory." *In: Marx's Theory of Money*. Palgrave Macmillan UK, 2005, pp. 21-35.
- LAPAVITSAS, C. "The universal equivalent as monopolist of the ability to buy." *In: Marx's Theory of Money*. Palgrave Macmillan UK, 2005, pp. 95-110.
- MOSELEY, F. "Money has no price: Marx's theory of money and the transformation problem." *In: Marx's Theory of Money*. Palgrave Macmillan UK, 2005, pp. 192-206.
- _____. "The determination of the 'monetary expression of labor time' ('MELT') in the case of non-commodity money." *Review of radical political economics*, 43(1), pp. 95-105, 2011.
- MARX, K. *Grundrisse*. São Paulo: Boitempo, 2011
- _____. *O capital*. São Paulo: Boitempo, 2013.
- NELSON, A. "Marx's objections to credit theories of money." *In: Marx's Theory of Money*. Palgrave Macmillan UK, 2005, pp. 65-77.
- PRADO, E. F. "Da controvérsia brasileira sobre o dinheiro mundial inconvertível." *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, 35, pp. 129-152, 2013.
- _____. Prado, E. F. "From gold money to fictitious money." *Revista de Economia Política*, 36(1), pp. 14-28, 2016.
- ROTTA, T. N. & PAULANI, L. M. "A teoria monetária de Marx: Atualidade e limites frente ao capitalismo contemporâneo." *Revista Economia*, 10(3), pp. 609-633, 2009.
- SAAD FILHO, A. *The value of Marx: Political economy for contemporary capitalism*. London: Routledge, 2002.