



O DINHEIRO ENTESOURADO EM MARX E KEYNES

MONEY IN THE PROCESS OF TREASURY ACCUMULATION IN MARX AND KEYNES

JOSÉ GUILHERME SILVA VIEIRA*
RICARDO SCHMIDT FILHO**

RESUMO

O Objetivo do presente artigo é apresentar processo de acumulação de tesouros com o objetivo de demonstrar como ele afeta a economia. Especificamente, pretende-se comparar a análise teórica de Marx com a de Keynes sobre o tema. A acumulação de tesouros revela-se uma temática importante na esfera das relações econômicas existentes no circuito poupança-investimento e o entendimento dessa relação a partir desse autores assume assim grande relevância acadêmica. Pretende-se também demonstrar as diferentes concepções de mundo acerca do papel do processo de formação de tesouros [em dinheiro] (Marx) ou em “poupanças” (Keynes) e seus impactos na dinâmica do processo de formação de capital [seu auge e queda].

Palavras-chave: Marx; Keynes; Tesouros

ABSTRACT

The purpose of this paper is to analyze how the process of accumulation of treasures affects the economy. Specifically, we intend to compare the theoretical analysis of Marx and Keynes on the relationship between investments and savings. Based on Marx, we intend to demonstrate the different conceptions of the world on the role of the process of hoarding money and excess savings and its impact on the dynamics of the process of capital formation.

Keywords: Marx; Keynes; Treasures

* Doutor em Desenvolvimento Econômico pela UFPR. Professor e pesquisador da UFPR. E-mail: jg.vieira@uol.com.br

** Professor Adjunto III da Unidade Acadêmica de Economia e Finanças (UAEF -UFCG). E-mail: rschmidtfilho@hotmail.com



INTRODUÇÃO

Na história das ciências, raros são os acordos gerais a respeito das leis e fundamentos que regem as atividades de pesquisa e a busca de novas descobertas. O fundamento último da atividade científica parece ser ou pretender, muitas vezes, a busca da Verdade, com “V” maiúsculo mesmo, no sentido de ser uma explicação final para os fenômenos observados.¹ Nos estudos a respeito da evolução do pensamento econômico em particular, via-de-regra, percebemos uma instabilidade na aceitação das teorias formuladas ao longo do tempo, a partir dos diversos ramos de pesquisa que se formaram no seu âmbito e competem entre si. Contudo, diferentemente do que ocorre na Física e em outros seguimentos das ciências naturais, não há leis gerais na economia. Mesmo a lei da demanda que parece se constituir num dos únicos pontos de encontro dessas concepções teóricas de mundo, candidata mais credenciada ao **status** de “lei geral”, não o faz sem contestações de diferentes naturezas.

Por outro lado, curiosamente, parece haver pouca dúvida (talvez devido à vasta evidência empírica a respeito) sobre a natureza cíclica do volume de negócios ao longo do tempo (isto é, de que existem ciclos econômicos). Fases de expansão econômica entrecortadas por quedas na atividade dos negócios tem sido o padrão do desenvolvimento econômico e capitalista em particular há muito tempo e, sem dúvida, têm alimentado discussões diversas acerca das causas e da natureza dessas flutuações.

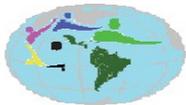
Essas preocupações não são exclusivas de um ou de outro paradigma da ciência econômica. As flutuações têm preocupado cientistas afiliados aos mais diversos programas de pesquisas. KEYNES (1996) no capítulo XXII de sua Teoria Geral intrigou-se com o fato de que até mesmo os clássicos tinham se debruçado sobre o assunto já que para Keynes isso se chocava com as teorias clássicas que em grande parte negavam os percalços característicos das flutuações e mesmo suas existências.

Exageros à parte é possível perceber que a questão-chave estaria em tentar explicar o ciclo econômico como decorrência própria da dinâmica capitalista ou como um fenômeno exógeno, fruto de choques, por exemplo, incapazes de serem antecipados e/ou combatidos. Em Keynes, a baixa nos negócios no ciclo é explicada, essencialmente, por meio de duas variáveis: a *eficiência marginal do capital* (sem dúvida, a mais importante, na visão desse autor) e a *taxa de juros*². Assim, a partir de suas análises, seria possível erigir uma teoria capaz de *acabar* com o ciclo econômico e manter a produção no nível de Pleno Emprego, permanentemente, focando a política econômica sobre essas duas variáveis.

Um elemento importante, no entanto, para a explicação das variações nos níveis de investimento, produção e emprego acabou tendo seu papel reduzido ou

1 Verdade, com “V” maiúsculo, é um conceito bastante difundido a partir de Donald/Deirdre McCloskey para designar as teses inquestionáveis, a própria designação da realidade. Uma utopia, na visão desse autor.

2 No capítulo vinte e dois da Teoria Geral, ele reconhece outros elementos tais como o ciclo de vida dos produtos etc. Mas, as variáveis principais destacadas explicitamente se resumem à Eficiência Marginal do Capital e a Taxa de Juros.



aumentado (a depender do núcleo de crenças dos paradigmas confrontados) no que se refere à sua real importância para a explicação das flutuações da produção, a saber: o *entesouramento*.

Tanto em Keynes, como em Marx (visões que nos propomos a discutir) o papel do entesouramento é colocado num plano analítico inferior quando se trata de explicar as crises econômicas, em menor ou maior grau, respectivamente falando. Em Keynes, o entesouramento cumpre um papel importante para a explicação da queda da atividade econômica, mas não determina o ciclo em última instância. Isto é, ao se constituir numa das *causas inequívocas* para a queda da demanda, raras vezes poderia precipitá-la, mas muitas vezes poderia acelerá-la ou aprofundá-la.

Em Marx, em que pesem as diferentes ênfases dadas à essa questão na economia pré-capitalista e na fase em que o capital já tinha se organizado e as óticas do entesourador e do capitalista, o entesouramento não parece ter o mesmo efeito negativo apontado por Keynes e se apresenta como uma decorrência do processo de circulação das mercadorias. Em parte constituindo um fundo destinado à reposição do capital, em parte como mero reflexo da queda dos preços das mercadorias, certa quantidade de dinheiro seria liberada e entesourada, sem que isso trouxesse grandes dificuldades para a dinâmica capitalista.

Acredita-se aqui, que o papel do entesouramento seja muito mais importante para a economia. Ao discutirmos as características do sistema produtivo numa economia monetária, tema central da abordagem Keynesiana, não poderíamos nos esquecer da relevância da análise de Marx sobre a natureza do dinheiro e dos circuitos de circulação das mercadorias (M-D-M) e de valorização do capital (D-M-D') pois essa análise permite um entendimento profundo sobre o papel exercido pela moeda numa economia capitalista.

Desta forma, pretende-se investigar as diferenças nas abordagens keynesiana e marxiana do entesouramento na dinâmica dos investimentos e da circulação de mercadorias cujas flutuações determinam, em última instância, o ritmo de expansão e contração da economia.

1. O ENTESOURAMENTO EM MARX

Para a compreensão do entesouramento em Marx faz-se necessário compreender o conceito de Mercadoria, ponto de partida da análise marxista, pois esta é a forma que o produto do trabalho humano assume, ao longo do desenvolvimento da produção nas sociedades humanas, em especial no sistema capitalista.

A Mercadoria traz na contradição Valor (V) x Valor de Uso (VU) o germe da crise. A contradição entre V e VU pode ser expressa através das equações do valor (EV) (que são representações simbólicas do ato de troca entre dois ou mais produtores de mercadorias diferentes e, mais do que representações de atos de trocas, trazem em si a evidência de diversas etapas históricas e a evolução deste processo de trocas. (RIBEIRO, 2008)



Existem quatro tipos de EV: Simples, Extensiva, Geral e Dinheiro. Cada estágio das EV pode ser analisado do ponto de vista puramente lógico, mas cada uma representa um estágio historicamente determinado do desenvolvimento das relações de troca. Existem duas importantes propriedades nas EV: Uma EV não faz sentido para a mesma mercadoria ou valores de uso iguais e não se podem inverter as posições em uma EV sem alterar profundamente o seu sentido. (RIBEIRO, 2008)

Para a compreensão do dinheiro como forma de entesouramento em Marx se faz necessário conhecer o conceito de moeda em Marx. Esta é definida como valor de troca que se manifesta externamente as mercadorias, ou seja, apenas no momento que relações sociais são estabelecidas. Ela possui as seguintes propriedades: (1) medida de troca de mercadorias; (2) meio de troca; (3) representante de commodities (objeto, portanto, de contratos); (4) a mercadoria em geral. (MARX, 2002).

Sendo o equivalente geral de todas as mercadorias, a moeda adquire o atributo de ser plenamente líquida pois ao mesmo tempo, se torna a forma realizada e sempre realizável do capital, sendo que este aparece na história inicialmente na forma de dinheiro, o que auxilianos a relacionar o dinheiro e a taxa de juros. (MARX, 2002)

A relação entre a moeda e a taxa de juros deriva do fato da moeda manifestar-se como capital monetário, e assim o sendo, o juro, passa a ser uma fração da mais valia que se distribui a este capital. Com a oscilação dos preços de mercado a distribuição da mais valia pode se alterar entre os três segmentos de capital (industrial, fundiário e bancário). Caso exista um crescimento da “fatia” destinada ao capital bancário e redução para o capital industrial podemos ter redução do nível de produção e inadimplência destes em relação às dívidas anteriores. A expectativa deste fato pode ser suficiente para que os capitalistas sintam-se ameaçados na manutenção de seus valores, já que a produção pode contrair-se e as dívidas não serem saldadas. Se for esta a expectativa, os capitais nas formas de máquinas e edificações perderão capacidade de extrair valor do trabalho vivo, da força de trabalho. (MARX, 2000).

Quando isso acontece temos que os títulos de dívida em posse dos capitalistas financeiros, perdem sua qualidade de meio de circulação, pois não mais podem ser trocados por mercadorias ou pelo equivalente geral de todas as mercadorias: o dinheiro. Marx destacou que o valor das mercadorias, valor de troca, só existe nas trocas, isto é, deve ser colocado em circulação para que possa manifestar-se o valor que carrega potencialmente e que é calculado, na forma preço, pelo uso do dinheiro em sua função ideal de unidade de medida. Se não é realizado na forma preço ou se o é numa magnitude inferior a qual foi calculada antes de entrar na circulação, então este não possui valor ou é socialmente estabelecido por uma quantidade de horas de trabalho inferior ao que o capitalista pretendia ou efetivamente utilizou para produzir a mercadoria. (MARX, 2000).

Neste estado de expectativas aonde espera-se que as dívidas não sejam pagas, os títulos de dívidas depreciam-se. Assim, torna-se duvidoso o recebimento da fração que cabe ao capital financeiro. Neste ponto já fica claro porque o mesmo não ocorre ao dinheiro. Enquanto os títulos necessitam entrar em circulação para terem seu valor validado, o dinheiro, por sua vez, preserva valor na forma universal de riqueza (na função de meio de entesouramento). Em um cenário de expectativas



incertas torna-se racional e obedece à lógica de preservação e valorização do capital a realocação de recursos para a forma monetária, ou seja para o dinheiro, na sua função de meio de entesouramento.

No âmbito da circulação das mercadorias (M-D-M) a liquidez da moeda permite ao agente que realizou a primeira parte do circuito, M-D, isto é, que trocou sua mercadoria por dinheiro, adiar, a segunda parte deste circuito, D-M, isto é, o momento do gasto monetário em troca de uma nova mercadoria. Assim,

O comprador passa a ter a mercadoria, o vendedor, o dinheiro, isto é, uma mercadoria capaz de entrar em circulação a qualquer tempo. Ninguém pode vender, sem que alguém compre. Mas ninguém é obrigado a comprar imediatamente, apenas por ter vendido. A circulação rompe com as limitações de tempo, de lugar e individuais, impostas pela troca de produtos, ao dissociar a identidade imediata que, nesta última, une alienação do produto próprio e a aquisição do alheio, gerando a antítese entre venda e compra. (MARX, 1996.).

Mesmo no âmbito da circulação de mercadorias o circuito M-D-D-M apresenta uma possibilidade ruim para o sistema econômico, pois “Se essa independência exterior dos dois atos prossegue se afirmando além de certo ponto, contra ela prevalece, brutalmente, a unidade, por meio de uma crise.” (MARX, 1996).

Até este ponto, temos aberta a possibilidade das crises pela presença da moeda. Para que esta se materialize outras condições são necessárias. Enquanto a crise não surge, a economia prospera na medida em que se desenvolvem os instrumentos monetários e, assim, “com o desenvolvimento da circulação das mercadorias vão aparecendo as condições em que a alienação da mercadoria se separa, por um intervalo de tempo, da realização de seu preço. [...] O vendedor torna-se credor; o comprador, devedor [...] e em consequência o dinheiro adquire nova função. Ele se torna meio de pagamento.” (MARX, 1996).

Vemos então o desenvolvimento de uma economia mercantil; isto é, monetária, criando, na medida em que prospera os mecanismos e instrumentos necessários a sua expansão continuada.

O dinheiro passa a exercer duas funções. Primeiro, serve de medida do valor, ao determinar-se o preço da mercadoria. [...] Segundo, o dinheiro serve de meio ideal de compra. Embora só exista na promessa do comprador, motiva a transferência da mercadoria. O dinheiro só entra realmente em circulação na data do pagamento[...] No processo de entesouramento, interrompe-se a circulação com a primeira fase; retira-se da circulação a forma transfigurada da mercadoria, o dinheiro. [...] O vendedor transforma mercadoria em dinheiro para satisfazer com este necessidades, o entesourador para preservar a mercadoria sob a forma de dinheiro, o devedor para poder pagar. [...] A forma do valor da mercadoria, o dinheiro, torna-se, portanto, o próprio fim da venda, em virtude de uma necessidade social oriunda das próprias condições do processo de circulação” (MARX, 1996).

Para Marx, a evolução das funções do dinheiro e a sua transformação em capital possibilitam a crise, pois:



“[a] função do dinheiro como meio de pagamento envolve uma contradição direta.[...] Esta contradição manifesta-se na fase especial das crises industriais e comerciais, chamada de crise de dinheiro.[...] [na qual] deixa o dinheiro súbita e diretamente a forma ideal, de conta, para virar dinheiro em espécie. Não é mais substituível por mercadorias profanas. O valor-de-uso da mercadoria não interessa mais e o valor dela desaparece diante da forma independente do valor. [...] Na crise, a oposição entre a mercadoria e a forma do valor dela, o dinheiro, extrema-se numa contradição absoluta.” (MARX, 1996).

A contradição está em que, enquanto meio de entesouramento, o dinheiro só pode exercer esta função ao ser retirado de circulação, mas se estiver fora da circulação todas as demais mercadorias perdem a capacidade de expressar seu valor. Esta contradição manifesta-se exatamente nas crises financeiras, onde se busca o dinheiro como meio de pagamento/entesouramento e provoca-se uma deflação generalizada dos ativos.

O entesouramento de dinheiro é possível pois esse último é capaz de preservar valor sem assumir a forma particular de qualquer das outras mercadorias e, portanto, não estar exposto ao desgaste pelo tempo, uso ou ao risco de perda por mudanças na produção ou circulação que afetem seu valor.³ A interrupção no circuito é possível apenas na presença do dinheiro, criando-se a separação entre vendas e compras e permitindo ao entesourador retirar o dinheiro de circulação após lançar sua mercadoria nesta.

Mas enquanto isso se constituía numa forma possível de acumulação pré-capitalista, no capitalismo o entesouramento torna-se uma forma estéril e estática de acumulação, pois retirado da circulação o dinheiro não pode ser transformado nas mercadorias capazes de permitir a criação de um valor excedente. O entesouramento ressurgue na economia capitalista como uma ‘necessidade social’ originada nas próprias condições da circulação de mercadorias, ou seja, o entesouramento justifica-se pelo seu contrário, a circulação de mercadorias e, logo, do dinheiro, uma vez que o comprador de mercadorias se torne devedor e, como tal, busque transformar mercadoria em dinheiro para poder pagar sua dívida.

Esta “necessidade social” é a função de meio de pagamento exercida pelo dinheiro que lhe permite tornar-se a denominação geral dos contratos, qualificando-o como o objetivo da circulação de mercadorias e permitindo que outros instrumentos o substituam na função de meio e circulação, como moeda, desde que seja reconhecido que estes podem ser transformados, se necessário, no meio de pagamento, ou seja, em dinheiro.

Essa é uma contradição inerente a forma dinheiro do valor na medida em que, por servir como meio de pagamento, o dinheiro é “desmaterializado”, na circulação, pela sua substituição por *signos* que o representam na função de meio circulante, enquanto ele é reintroduzido na circulação quando chega o momento de efetivar-se o pagamento contratado, o que só pode ser realizado pelo dinheiro em sua inteireza.

3 Mudanças tecnológicas que reduzam a quantidade de trabalho socialmente necessário à produção da mercadoria ou mudança na estrutura de mercado que reduza a capacidade do capitalista obter, da demanda. O preço (i.e., o valor em dinheiro) esperado quando tomou a decisão de produzir ou investir.



Com o desenvolvimento do sistema financeiro possibilitado pela expansão do dinheiro em sua função de meio de pagamento, a função de meio e circulação, exercida inicialmente pelo dinheiro passa a sê-lo por instrumentos derivados deste, como a letra de câmbio, títulos de dívida, cheques e cartões de crédito, por exemplo. A partir daí, como meio de pagamento, o dinheiro deixa de ser necessário no meio de circulação, uma vez que penetra na circulação, depois de a mercadoria ter sido dela expulsa. O dinheiro já não exerceria nesse caso a função de intermediário do processo e tornar-se-ia o próprio fim da venda.

Segundo Marx, com o entesouramento ocorre o processo inverso. Ao contrário da função de meio de pagamento, que permite intensificar a circulação de mercadorias pela sua substituição como meio circulante, no processo de entesouramento, interrompe-se a circulação com a primeira fase [M-D]; retira-se da circulação a forma transfigurada da mercadoria, o dinheiro. Mas, embora representem processos inversos, estes são complementares para o papel exercido pelo dinheiro para o entendimento dos fenômenos das flutuações econômicas e das crises financeiras, em particular, e para o entendimento dos fenômenos das flutuações econômicas e das crises financeiras.

Assim, na fase mais primitiva de acumulação, o entesouramento se torna uma “necessidade social, oriunda do próprio processo de circulação” e que, neste aspecto, tem sua relevância crescente, na medida em que a função meio de pagamento expande-se, i.e., na medida em que as transações baseadas no crédito expandem-se na economia, os capitalistas precisam de liquidez para saldar suas dívidas contratadas.

Mas o entesouramento também é capaz de manifestar-se de forma aguda e crítica para a operação da economia capitalista exatamente através de uma relação inversa - não mais *direta* - com a expansão da função meio de pagamento. Na medida em que os capitalistas esperam não serem capazes de saldar suas dívidas a partir dos fluxos monetários provenientes do processo de valorização do capital e decidem não a contrair optam por preservar o capital em sua forma monetária de capital-dinheiro, i.e., demandam dinheiro como um fim-em-si-mesmo, dinheiro como *tesouro*.

Nestas condições, os instrumentos derivados do dinheiro que o substituem em condições ‘normais’ dos negócios, como meios circulantes, deixam de ser aceitos como moeda, perdem seu caráter monetário frente as necessidades daquele que pretende alienar sua mercadoria, não mais em troca de um meio circulante, de uma promessa de pagamento futuro em dinheiro, mas apenas pelo dinheiro propriamente dito.

Os pagamentos deixam de ser efetuados por compensação mútua de créditos a receber. Apenas dinheiro é aceito como meio de pagamento e não apenas na magnitude do saldo das operações contábeis, deseja-se o valor dos débitos em sua totalidade na forma de dinheiro. Neste caso, a preferência pelo entesouramento manifesta-se de forma aguda, mas é uma decorrência da expansão da função meio de pagamento. Se a crise não se apresentar na sua forma mais aguda, o entesouramento pode se dar nas formas derivadas do dinheiro, i.e., por créditos em conta corrente ou outras formas de ativos na forma de dinheiro legalmente aceita, como as cédulas de papel-moeda, ou mesmo em dinheiro-mercadoria.



As considerações de Marx são bastante claras sobre o papel do crédito na economia capitalista. Se o crédito dos capitalistas para com outros capitalistas (longe, portanto de uma simples redução ao uso de poupanças) é capaz de expandir o volume de capital na economia para além dos limites da acumulação anterior, então não há espaço para interpretações viesadas que apregoem que Marx iguale-se aos liberais clássicos defendendo que o investimento “legítimo” seria aquele que se derivasse unicamente da poupança anterior. Porém, é mais fácil observar que, à semelhança dos clássicos, Marx não viu nenhuma dificuldade adicional quando, como consequência óbvia do esquema clássico da lei dos mercados, todo o dinheiro retornasse sob a forma de novo investimento. Ou seja, que todo o dinheiro acumulado seria inevitavelmente investido na produção.

No capítulo XVII, Livro segundo de *O capital*, “A circulação da mais-valia”, Marx explica o porquê da formação de tesouros não constituir nenhum entrave para o avanço da economia capitalista. Ali, Marx observa que a acumulação de capital-dinheiro latente não constitui obstáculo para a expansão da economia capitalista, pois o sistema de crédito fornece a cura para a possível esterilidade desse montante de tesouros.

O capital-dinheiro que o capitalista ainda não pode aplicar no próprio negócio, aplicam-no outros que por isso lhe pagam juros. Para ele, tem a função de capital dinheiro no sentido específico do termo, de uma espécie de capital desligado do capital produtivo. Mas opera como capital em outras mãos. É claro que, com a realização mais freqüente da mais-valia e com a escala crescente em que é produzida, aumenta a proporção em que se lança no mercado financeiro novo capital-dinheiro latente ou dinheiro como capital, sendo aí, pelo menos em grande parte, reabsorvido em produção ampliada. (MARX, 2000).

Além disso, no mesmo capítulo, Marx, citando William Thompson, observa que o montante de riqueza acumulada é insignificante em relação às forças produtivas da sociedade a que pertence, pois “nada é possível acumular, sem satisfazer antes as necessidades inevitáveis e o grande fluxo das inclinações humanas corre em busca do gozo; daí a soma relativamente insignificante da riqueza real da sociedade num momento dado”⁴. Mas a questão só fica mais clara quando Marx conceitua o capital-dinheiro, tornando evidente o porquê dele não representar grande entrave para o processo de circulação de mercadorias e/ou para o progresso capitalista. Assim, ele define o capital-dinheiro como aquele que abrange:

- 1) **Depósitos bancários, ficando de fato nas mãos de um banco uma soma relativamente ínfima de dinheiro.** Amontoa-se capital-dinheiro apenas nominalmente. O que se amontoa realmente são os créditos que só podem converter-se em dinheiro (na medida em que isso ocorre), porque se estabelece equilíbrio entre as retiradas e os depósitos. O que fica no banco como dinheiro é sempre soma relativamente pequena.
- 2) **Títulos da dívida pública**, os quais de modo nenhum são capitais, mas simples créditos sobre o produto anual da nação.

⁴ Marx, citando THOMPSON, W. *Inquiry into the principles of the distribution of Wealth*, Londres: 1850, p 453.



3) **Ações.** Ressalvados os casos de logro, constituem elas títulos de propriedade sobre capital efetivo pertencente a uma sociedade e representam direito sobre a mais-valia que daí anualmente flui.

Em todos esses casos, não se amontoa dinheiro: o que aparece de um lado como capital-dinheiro amontoado, apresenta-se do outro como contínuo dispêndio efetivo de dinheiro. Não importa que o dinheiro seja empregado pelo próprio dono ou por outros, dele devedores. (MARX, 2000, cap. XVII, p.393)

Não se pode deixar de notar que, se todo o dinheiro fruto da mais valia depositado nos bancos será canalizado pelo sistema financeiro para a produção - para o novo investimento - e que nenhuma dificuldade adicional no campo da incerteza se acrescentaria no horizonte das decisões capitalistas e todo o dinheiro poupado seria investido. Os tesouros acumulados não seriam um problema porque na realidade, na forma dinheiro, quase não existiriam. A maior parte desses tesouros seria convertida em capital portador de juros e estaria, portanto, disponível aos outros capitalistas, sendo assim repostos em circulação rapidamente.

Quando crisálida dinheiro, tesouro, apenas capital-dinheiro em formação progressista, é absolutamente improdutivo, corre paralelo ao processo de produção capitalista. A cobiça de obter lucro ou renda, aproveitando essa mais-valia que se entesoura como capital dinheiro virtual encontra a concretização de seu objetivo no sistema e nos títulos de crédito. Assim, sob outra forma, adquire o capital-dinheiro a mais prodigiosa influência sobre o curso e o vigoroso desenvolvimento do sistema de produção capitalista. (Marx, 2000, p.199)

Enquanto tesouros, de fato representariam como Marx afirmou uma quantia ínfima diante das forças produtivas do sistema capitalista. Mas, há ainda outra resposta plausível que garante a conversão desse dinheiro acumulado em tesouros em novos investimentos (mesmo na hipótese de que o juro não seja atraente e que predomine a incerteza): a concorrência capitalista.

1.1. O CONTROVERSO PAPEL DO DINHEIRO: DIFICULDADES ADICIONAIS PARA A ANÁLISE DO ENTESOURAMENTO NUMA PERSPECTIVA MARXIANA

O objetivo desta seção é buscar entender o fundamento na análise marxiana do entesouramento. Se, para Miglioli (1982), uma questão chave para o entendimento do processo de acumulação passa pela compreensão do papel do dinheiro, para a análise do papel do entesouramento - decorrente da interrupção do ciclo de sucessivas compras e vendas de mercadorias - a ideia permanece a mesma.

Se já ficou claro que a análise do entesouramento encerra em si algo de contraditório por ser necessariamente paralela ao desenvolvimento das forças do sistema, servindo a diversos propósitos (alguns deles coerentemente justificados como: o de servir de uma espécie de válvula reguladora da quantidade de dinheiro necessária para a circulação e também como o expediente utilizado para a



acumulação de capital-dinheiro mantido em estado latente à espera de atingir o montante que vai permitir que desperte como novo capital - além de outros propósitos menos justificáveis circunscritos à esfera dos fetiches pelo dinheiro e pelos desejos abstratos de “riqueza” que possa representar) ainda nos resta uma complicação adicional. Se não ficar claro o papel do dinheiro (as funções que ele encerra) muitas confusões teóricas e mesmo erros de análise podem daí surgir.

Marx define o dinheiro como sendo uma mercadoria. Observe que, se o dinheiro é mercadoria, logo possui valor de uso e também valor de troca. Portanto, é possível, a princípio, pensar que não há nada de irracional em demandar dinheiro pelo dinheiro, por exemplo. Isto é, como qualquer mercadoria, a demanda de dinheiro pelo dinheiro poderia ser explicada pelos desejos de realização do valor de uso encerrado na própria mercadoria (no caso, na mercadoria dinheiro). Nesse caso, se não se define o que vem a ser o valor de uso do dinheiro, a confusão estará criada.

Tal confusão não teria início ao entender-se que “o valor de uso do ouro, que serve de dinheiro, consiste em ser portador do valor de troca e, como matéria amorfa, em ser a encarnação do tempo de trabalho geral” (MARX, 1982, p. 94). Isto é, o dinheiro só tem seu valor de uso realizado quando se troca por outra mercadoria. Assim é que para evitar vícios analíticos no confronto das ideias de Marx com Keynes, que se aproxima, devemos esclarecer alguns conceitos relevantes sobre o papel do dinheiro (ouro ou prata) na economia capitalista, dentro do esquema analítico marxiano.

Marx define o dinheiro, antes de qualquer coisa, como sendo uma mercadoria. Mas não uma simples mercadoria, ou uma mercadoria qualquer. Trata-se de uma mercadoria que por características históricas específicas serve de referência para todas as demais. Assim, uma das *funções* dessa mercadoria é a de servir como medida de valor de todas as demais. Todas as demais mercadorias têm seus valores medidos em termos dessa mercadoria específica, tornando-a assim o *equivalente geral* de valor. Obviamente o que está sendo medido em última instância é o trabalho cristalizado em ambas as mercadorias (a mercadoria que terá seu valor de uso destruído pelo consumo e o dinheiro que, enquanto ouro ou prata, é igualmente portador de certa quantidade de trabalho cristalizado). Daí, compreender o dinheiro como mercadoria é fundamental.

Marx apresentou o ouro e a prata como sendo aquelas mercadorias que historicamente atingiram o *status* de equivalente geral (sobretudo o ouro) e, disse que, “como medida dos valores, o ouro não é nada mais do que dinheiro ideal, ou ouro ideal; como simples meio de circulação é dinheiro simbólico e ouro simbólico; mas em sua simples corporificação simbólica o ouro é dinheiro, ou seja, o dinheiro é ouro efetivo” (Marx, 1982, p.92). Marx ainda deixou claro que:

Como as mercadorias não são nada mais que dinheiro representado, o dinheiro é a única mercadoria efetiva. Contrariamente às mercadorias, que não fazem mais do que representar o modo de ser autônomo do valor de troca, do trabalho social geral e da riqueza abstrata, o ouro é o modo de ser material da riqueza abstrata. Sob o ponto de vista do valor de uso, cada mercadoria exprime em sua relação com uma necessidade particular, apenas um momento isolado da riqueza material. Mas o dinheiro satisfaz



toda necessidade, tendo-se em conta que é imediatamente conversível em objeto de satisfação de qualquer necessidade. (Marx, 1982, p.92)

Olhando por esse prisma, o dinheiro parece ser uma mercadoria demasiadamente especial a ponto de ser preferível a qualquer outra mercadoria. Obviamente que se tomarmos isso como verdade, então deveríamos nos perguntar: o que justificaria a troca na economia capitalista? Não seria melhor entesourar dinheiro?

Do ponto de vista do consumidor, a resposta seria obviamente não. Não se consome dinheiro. Marx observa o comportamento do entesouramento individual como contraditório. Isso porque o entesourador, na busca para obter prazeres sem limites, abdica de qualquer prazer. Ou seja, acumula dinheiro por esse permitir ao seu dono desfrutar da sensação de poder consumir enormes quantidades de valores de uso de outras mercadorias, ao mesmo tempo em que não exerce esse direito. Desfruta, por outro lado de um poder de compra muito além de seus limites pela simples avareza.

No entanto, mesmo apelando para a frugalidade do consumidor individual, ainda assim não se poderia ousar defender a tese de, por ser uma mercadoria especial, o dinheiro pudesse vir a se tornar preferível às demais mercadorias. E ainda que tal preferência existisse, isso não se constituiria em um entrave duradouro para a circulação de mercadorias. Isso porque, pelo menos no que dizia e ainda diz respeito aos trabalhadores, a quantidade de dinheiro a qual recebiam pela sua jornada de trabalho (trabalho social necessário) seria suficiente apenas para comprar aqueles produtos que servissem para a manutenção e a reprodução da sua força de trabalho. Ainda não é o momento, mas já se pode alertar para uma congruência com os escritos de Keynes: a análise do entesouramento só faz sentido na esfera das decisões dos capitalistas.

Com o avanço da economia capitalista, o volume de tesouros acumulados tende a ser menor que as forças produtivas em movimento (tanto o volume de tesouros individuais quanto o volume de tesouros necessários para por em movimento o circuito das mercadorias). A explicação para esse fato reside na análise do dinheiro enquanto *meio de pagamento*.

Marx explica que, mesmo antes do desenvolvimento do sistema de crédito, mecanismos de compensação de transações comerciais já haviam aparecido. Mas é com o desenvolvimento do sistema bancário que sua magnitude seria significativamente aumentada. A partir da concentração do dinheiro nos bancos, as transações comerciais não necessitam mais da figura do dinheiro em metal propriamente dito e sequer das transferências dos *signos de valor* desse dinheiro de mão em mão. A questão se resolve pela compensação de débitos e créditos entre os diversos capitalistas, havendo a transferência efetiva de valores referentes às diferenças residuais entre os montantes de dinheiro.

A partir daí, fica ainda mais claro que o dinheiro que foge desse circuito, seja na forma de “adornos” seja sob a forma de fortunas enterradas, perde a importância. Como Marx já havia alertado o desenvolvimento do sistema de compensações bancárias torna mais reduzida a necessidade de dinheiro em espécie. Mas isso não significa que o dinheiro, enquanto ouro ou prata tenha perdido a importância, como parecem dizer alguns críticos modernos.



O dinheiro (sempre ouro e prata) fora da circulação, representado em qualquer *signo* ainda continua sendo o dinheiro ideal de Marx, ou seja, o *equivalente geral* de valor da economia capitalista. Isso não é rompido pelo fato de um *signo* ou de outro assumir a condição de signo ideal ou de *signo* mais preferível do dinheiro (como parece ter sido a trajetória do dólar norte-americano, ao longo do século XX).

Acusar Marx de ter errado na sua definição de dinheiro é, no mínimo, precipitado mesmo diante de análise empírica. Ainda que se reúnam números que venham a “provar” a hegemonia do dólar neste ou naquele momento, a análise não resiste a um argumento simples: de que horizonte histórico – em termos de tempo mesmo – está-se falando?

As discussões que se apresentam atualmente acerca da definição do papel do dinheiro na obra de Marx têm fundamentos na tentativa de “modernização” desse conceito, “atualizando-o” para os novos tempos, em uma economia “globalizada” pós-padrão ouro. Diz-se, em vários trabalhos, que o desvinculamento da emissão e conversão de papel-moeda em ouro após os anos 1970 (ruptura do acordo de Bretton Woods) e as modificações no Sistema Financeiro Internacional selou de vez a possibilidade de qualquer teoria que se fundamentasse nas flutuações do montante desse *equivalente geral* para explicar fenômenos intrínsecos ao processo de produção capitalista. No entanto, conforme veremos a seguir, não há consenso acerca dessa matéria.

A primeira visão do papel do dinheiro em Marx que se apresenta aqui é a de GERMER (1998, p.1). Esse autor entende que a versão de Marx a respeito dessa questão deve ser extraída, sem outras conjecturas, da análise estrita de seus escritos, com ênfase no *Capital*. Para ele, “o dinheiro surge quando a mercadoria que realiza a função de equivalente geral de valor passa a ser o ouro”, realizando as funções de medida de valor e de base do padrão de preços (ou padrão monetário), consistindo ainda, ele mesmo, numa mercadoria. Assim, GERMER (1998, p.1) acredita que haja certo exagero nas ressalvas neo-marxistas a respeito do papel do dinheiro no capitalismo contemporâneo, pós-padrão-ouro.

Não se pode deixar de notar o racionalismo analítico de Germer no que diz respeito à eventual destituição do ouro como dinheiro. Isso porque, a mercadoria que atinge o *status* de *equivalente geral* (Germer enfatiza o papel do ouro, embora em Marx a prata exerça igual função) tem nela certa quantidade de trabalho cristalizado. Não resta a menor dúvida que Marx vê nesse trabalho cristalizado na mercadoria o valor último da troca. Obviamente, enquanto *signo* de valor, não se espera que uma nota de \$100,00 (cem dólares) represente a quantidade de trabalho necessária para a sua emissão pelo Estado. Daí percebe-se que a confusão criada em torno do papel do dinheiro se faz a partir do momento em que alguns marxistas negam o seu próprio referencial teórico e deixam de lado a afirmação explícita de que o dinheiro, antes de tudo, é uma mercadoria. Nas palavras de Germer,

Com o progressivo desenvolvimento do sistema bancário, ao longo do desenvolvimento do capitalismo, em especial após a I Guerra Mundial, o vínculo do padrão monetário com o ouro foi tornando-se mais e mais distante, até que, através de uma sucessão de eventos que culminaram em 1973, desfez-se aparentemente por completo, sem que o sistema monetário deixasse de funcionar, apesar das crises sucessivas que o sacudiram. Assim sendo, à primeira vista há uma contradição entre a teoria de Marx,



que requer que o dinheiro seja uma mercadoria, especificamente o ouro, e o desaparecimento, aparentemente, de qualquer vínculo explícito entre os atuais padrões monetários e o ouro. Isto parece significar, segundo autores marxistas, que a teoria de Marx sobre o dinheiro ou está errada ou é pelo menos insuficiente. Pode-se dizer que a maioria dos autores marxistas que, nos últimos 30 anos, aproximadamente, abordaram a teoria do dinheiro, adotaram uma combinação de duas atitudes diante desta dificuldade. (GERMER, 1998, p. 1-2)

Germer atribui o erro cometido por muitos marxistas ao fato de terem se apressado em aceitar evidências empíricas da supremacia do dólar no século XX em detrimento do ouro. A postura de Germer, ainda que não use esses termos, é tipicamente crítica ao *falseacionismo popperiano* que teria acometido alguns autores marxistas quando o assunto é “evidência empírica” e, de fato, não deixa de ter razão nesse ponto.

Não é sequer preciso lembrar que, no campo do método, Thomas Kuhn⁵ há muito demonstrou que simples anomalias empíricas não são suficientes para derrubar teorias. Os dados podem estar eles mesmos errados. Vistos sob o prisma do observador, embebedado por outras teorias, podem ainda ser interpretados de forma totalmente errônea. BLAUG (1993) já havia advertido que em economia, raras foram as controvérsias resolvidas pela análise empírica. O chamado problema de **Duhem-Quine** (que garante que as observações empíricas não estão de forma alguma independentes da ação de hipóteses de algum arcabouço teórico) gera a mesma desconfiança. Mesmo assim, Germer não a desautoriza por completo, sugere apenas a necessidade de mais pesquisas (teóricas e empíricas) antes de se chegar a conclusões definitivas.

Mas, tendo admitido “apressadamente” o erro de análise de Marx, os marxistas imediatamente passaram a procurar alternativas à sua explicação. E esses esforços caminharam em duas direções, no entender de GERMER (1998). A primeira delas, diz esse autor, admite que Marx errou na definição do dinheiro, o que exigiria uma nova teoria para a explicação dos fenômenos monetários do capitalismo contemporâneo que estivesse baseada em formas apenas simbólicas de dinheiro, os *signos* de valor de Marx.

A segunda linha esconde-se sob uma crítica mais branda ao referencial teórico sugerindo que a teoria de Marx teria sido “mal interpretada” já que admite a existência puramente simbólica do dinheiro, o que permitiria desenvolvimentos teóricos a partir desse reconhecimento. “*Em ambos os casos o fim da vigência de uma mercadoria na função de dinheiro é dado como certo. Esta suposição, porém, não é facilmente sustentável na teoria de Marx, e parece não sê-lo de forma alguma*”. (GERMER, 1998, p. 2-3).

Uma síntese bastante esclarecedora da visão oposta a de Germer (1998) pode ser encontrada em PAULANI (2000); nesse e em outros trabalhos, sustenta-se que apenas em Marx é possível perceber o caráter contraditório do dinheiro. Em sua essência, argumenta Paulani, o dinheiro “*é pura forma, mas que têm de, na aparência, manter sua aura de concretude. Ele a um só tempo, tem e não tem de ser mercadoria: não pode sê-lo essencialmente; tem de sê-lo aparentemente*”

5 KUHN, T. S. **A estrutura das revoluções científicas**. 3.^a edição. São Paulo: Perspectiva, 2000.



PAULANI (2000, p. 106). Mas é no momento em que o dinheiro se coloca como dinheiro mundial que autora encontra subsídios para defender essa moderna forma marxiana de ver o dinheiro. Isso porque, segundo ela, o caráter contraditório manifesto a partir das “*três determinações do dinheiro*” (ser medida do valor, ser meio de troca e ser simultaneamente dinheiro de crédito e objeto de entesouramento) explica, são mantidas quando o dinheiro torna-se mundial.

É só aí, porém, lembra ele [Marx], que o dinheiro ganha uma forma de existência adequada a seu conceito, pois só aí torna-se possível efetivar a dimensão de infinito inequivocamente presente em sua natureza. No entanto, aí o erro teórico, ele afirma que, enquanto dinheiro mundial, o valor não aceita representantes; exige-se o valor em pessoa. E poderia Marx pensar diferente? Constrangido historicamente pelo domínio do padrão ouro e do *Bank Act* de 1844, poderia imaginar, ainda que isso estivesse indicado em suas considerações teóricas, que o dinheiro mundial viria a ser um papel verde pintado sem nenhum valor intrínseco? Por isso Marx errou na teoria mas acertou no método. O capitalismo de seu tempo ainda não tinha amadurecido o suficiente para realizar plenamente todas as potencialidades inscritas no objeto dinheiro e que Marx soube tão bem indicar. É só nos marcos de um regime monetário como o atual, inteiramente fiduciário e com câmbio flexível, que o dinheiro pode realizar plenamente sua essência descarnada. Se, como adiantou corretamente Marx, o espaço mundial é o *locus* em que o dinheiro ganha uma forma de existência adequada a seu conceito, é só com sua desvinculação do ouro que ele ganha uma matéria (a forma pura) capaz de realizar plenamente essa existência. Enquanto ele permaneceu preso a uma “mercadoria de verdade”, ele continuou constrangido pelos limites da matéria, não podendo assim realizar em sua plena efetividade, sua natureza de forma autônoma do valor, de forma por excelência de sua existência. (PAULANI, 2000, p. 106)

Embora a visão de Germer (1998) siga de perto a lógica original (onde o *signo* do valor não se constitui em dinheiro e sim em *moeda*, ou meio de pagamento) Marx deixou claro que a expansão da produção capitalista acabaria por levar a um contínuo afastamento da necessidade da presença em si do dinheiro da esfera da circulação, isso não o exime [Germer] de, ao menos, levar em consideração outros elementos complicadores.

As concepções de Marx sobre o afastamento do dinheiro, em espécie, da esfera da circulação partem do pressuposto de que isso seria uma decorrência direta da introdução de representantes do dinheiro nas transações capitalistas. Em última instância, aliás, até mesmo esses *signos* de valor, aos quais Marx fez referências como os representantes do equivalente geral, deixariam de circular em larga escala, à medida que o sistema de compensações financeiras eliminasse a necessidade de sua presença física.

A supremacia do dólar enquanto *dinheiro* mundial no século XX tem, no entanto, em sua raiz ligação direta com o fato de que por lei, durante grande parte desse período, essa moeda era *convertível no equivalente geral*. É óbvio que nesse caso, nada há que se objetar com relação ao que propõe Germer. Mas a questão fica, de fato, mais complexa quando o sistema de conversibilidade cai.

Nesse contexto, a importância do dinheiro, enquanto ouro (ou prata) teria sim que ser revista. Isso não significa dizer que Marx estivesse errado. Se a base do



sistema de reprodução capitalista encerra ainda as mesmas mazelas, os meios pelos quais a conservação do *establishment* é garantida podem ser mudados. Agora, isso não é motivo para acreditar que Marx tivesse deixado portas abertas para todo o tipo de interpretação. Mas Germer tem razão quando se dirige àqueles que apontam para o erro da análise do dinheiro em Marx concluindo que,

Como condição necessária a este resultado, esta teoria concebe o dinheiro apenas como meio de circulação, e não como meio de entesouramento ou reserva de valor. Disto resulta que todo dinheiro existente na economia se mantém na circulação, o que seria impossível se o dinheiro possuísse valor próprio, caso em que a sua quantidade em cada momento seria determinada pela relação entre o valor total de mercadorias a circular e o valor do dinheiro, requerendo, portanto, outro componente conceitual: um reservatório para onde fluísse o dinheiro momentaneamente em excesso, e de onde refluísse quando a circulação dele necessitasse – o entesouramento. Sendo a variação da quantidade do meio circulante a responsável pela variação dos preços, explica-se assim a razão pela qual o controle da emissão de dinheiro constitui a preocupação principal dos autores quantitativistas. A teoria keynesiana também é cartalista. Embora divergindo da teoria quantitativa ao introduzir a função de reserva de valor do dinheiro, Keynes aderiu ao cartalismo de modo entusiástico (Keynes, TM I, cap. 1). Tal como Ricardo e grande parte dos adeptos da teoria quantitativa, parecia inicialmente conveniente, também a Keynes, que o valor do dinheiro fosse vinculado a um padrão objetivo, como garantia prática mais segura da sua estabilidade. (GERMER, 1998, p. 9)

As tais dificuldades adicionais para a análise do entesouramento, sob a perspectiva marxiana, e que foram título dessa seção, residem precisamente nessa questão. Apenas dinheiro é entesourado. Se aderirmos ao que pregam alguns neo-marxistas, que Marx errou ou que foi “mal interpretado” então teríamos que levar em conta uma esfera muito mais complexa do comportamento humano diante das crises e o referencial teórico deste trabalho teria que contemplar ainda novas concepções acerca do papel do dinheiro no capitalismo dentro de uma concepção Marxiana.

O dinheiro é uma mercadoria especial como se vê e, ao que parece, de difícil compreensão para os estudiosos do assunto. Ainda que parem dúvidas sobre a necessidade ou não de se fazer uma revisão acerca do seu papel no capitalismo, conservando as concepções originais (dinheiro como ouro ou como prata) o mero debate da questão pela academia, como se vê, já garante a necessidade de se realizarem mais estudos. No presente trabalho, seguiu-se a abordagem do dinheiro feita por Marx no *Capital* por entender-se que é a mais apropriada para o tema de que se trata o presente artigo.

Mas, de maneira geral, não faz sentido em Marx o desejo do dinheiro pelo dinheiro porque o seu valor de uso está em comprar mercadorias que lhe permitam ampliá-lo em quantidade. O entesouramento do dinheiro, antes da introdução do crédito, é racional se o objetivo for a formação de fundos para a reposição do capital desgastado ou a ampliação do estoque de capital. Faz também sentido naqueles casos em que sociedades bárbaras vêm nessa a única e verdadeira forma de manifestação e conservação da riqueza. Mas, numa economia capitalista desenvolvida (sobretudo na fase em que o sistema de crédito já está introduzido na análise) preferências pela conservação do dinheiro na forma de tesouros em



detrimento da sua aplicação na produção são caprichos absurdos de quem não compreende que é na obtenção da mais-valia que o capital se apoia para crescer.

2. O ENTESOURAMENTO EM KEYNES

Se em Marx o entesouramento, em momento algum, parece ser a causa última das crises capitalistas, em Keynes essa questão assume outra magnitude. O entesouramento é apontado claramente como um dos possíveis motivos para a queda da demanda efetiva, do baixo giro dos negócios e, conseqüentemente, dos lucros dos capitalistas a qualquer momento. Isto é, independente do fato de se considerar ou não a existência de um sistema de crédito desenvolvido. No entanto, assim como em Marx, em momento algum, o entesouramento (por vezes tratado indiscriminadamente como “poupança” por Keynes, na *Teoria Geral*) aparece como elemento deflagrador de crises das economias capitalistas. Seu papel é, por outro lado, reconhecido no **aprofundamento** das crises econômicas.

Note-se que, como já se havia alertado, no presente trabalho não se está propondo explicar as diferentes abordagens de Marx e Keynes das crises capitalistas. As diferenças de abordagem entre os dois a esse respeito são muitas, a começar pelos seus objetos de estudo. Como reconhece POLARI (1984), num excelente artigo que critica a concepção keynesiana das crises econômicas, Marx analisa não apenas a tendência à superprodução capitalista como também uma crise na taxa de lucro de longo prazo e, uma crise de superacumulação de capital. Keynes, por outro lado, concentra-se apenas na primeira delas (superprodução)

Assim é que se está buscando aqui compreender apenas o *papel do entesouramento nas crises*. Parece já ter ficado claro também que, em Marx, ele é praticamente nulo quando se trata de explicar as fases de baixas no circuito de circulação das mercadorias (ou que apenas gere dificuldades transitórias nas economias capitalistas desenvolvidas). Em Keynes, como será visto, parece evidente que o entesouramento contribui para o aprofundamento das crises econômicas, configurando-se, pois, num elemento causal, na ausência de medidas exógenas compensatórias, principalmente pelo efeito psicológico que a baixa de liquidez, mesmo que momentânea, pode representar para a formação de expectativas quanto ao futuro dos negócios.

Principiando pela análise do comportamento do consumidor, Keynes aponta para o equívoco de se imaginar que a “poupança” deva ser defendida como elemento chave para a prosperidade. Suas análises vão na direção de apontar a contradição entre o ato de poupar e de “enriquecer”, a partir do impacto negativo que uma decisão de “poupança” exerce sobre a renda (reduzindo-a). No linguajar de Keynes, o ato de não jantar hoje, não significa, de forma alguma, que jantaremos duas vezes amanhã e, mesmo no plano individual, tais decisões não são pequenas o bastante para serem desprezadas, constituindo-se, portanto, em um estudo relevante.

Embora um indivíduo, cujas transações são de pouca importância em relação ao mercado, possa, despreocupadamente, desprezar o fato de que a demanda não é uma operação unilateral, seria insensatez desprezá-lo



tratando-se da demanda agregada. É esta a diferença vital entre a teoria do comportamento econômico da comunidade e a do comportamento de uma unidade individual, na qual admitimos que as variações na demanda do próprio indivíduo não afetam sua renda. (KEYNES, 1996, p.109)

Obviamente, uma dificuldade da qual poucos se apercebem, é que essa análise só seria coerente se assumíssemos que o consumidor teria condições de poupar. E, como o próprio Keynes define a poupança como o excesso de renda sobre o consumo, os consumidores deveriam se encontrar em condições satisfatórias o suficiente para que suas rendas superassem suas necessidades básicas.

Se essa análise, do ponto de vista do consumo fosse centrada no consumo de bens de luxo pelos capitalistas, ela certamente seria mais coerente do que uma abordagem generalizada, a não ser que essa última fosse dirigida para aqueles momentos excepcionais na história capitalista onde os salários estão mais elevados. Cabe lembrar, no entanto, que no estudo da economia, para entender os desdobramentos de uma teoria e mesmo para criticá-la, se for o caso, é necessário que se proceda à análise a partir dos fundamentos de cada corpo teórico com que se defronta o pesquisador. Mas Keynes não fez nenhuma ressalva quanto ao fato dos salários pagos aos trabalhadores tenderem ao “nível de subsistência” clássico. Daí, falar em poupança dos trabalhadores seria um contrassenso.

Talvez por isso, Keynes logo abandona a análise no plano do consumo para se concentrar no plano do empresário (capitalista) e é aí que reside a grande diferença. O entesouramento em Keynes deve ser explicado desse ponto de vista. Para evitar cair na circularidade de algumas digressões tão características de sua escrita, parte-se imediatamente para a análise das decisões de investimento, questão fundamental para explicar as crises em Keynes. Num primeiro momento, convém observar que sua análise do papel do crédito se dá na mesma direção da de Marx, reconhecendo sua importância para a expansão do investimento para além das fronteiras anteriores da possibilidade de acumulação de dinheiro. Assim, Keynes reconhece que,

A ideia de que a criação de crédito pelo sistema bancário permite realizar investimentos, aos quais “nenhuma poupança genuína” correspondente, resulta, unicamente, de se isolar uma das consequências do aumento do crédito bancário, com a exclusão das demais. Se a concessão de um crédito adicional a créditos já existentes permite ao empresário efetuar uma adição ao seu investimento corrente, que de outro modo não poderia ocorrer, as rendas aumentarão necessariamente e numa proporção em que, em geral, excederá a do investimento suplementar. Além disso, salvo em caso de pleno emprego, tanto a renda real como a monetária serão acrescidas. (KEYNES, 1996, p.107)

Mas Keynes aponta algumas dificuldades adicionais que impedem que esse mecanismo funcione corretamente. Em primeiro lugar, vamos considerar o caso em que o empresário deseja fazer uso do crédito, mas não consegue. Do ponto de vista das teorias tradicionais, e mesmo de Marx, seria um contrassenso imaginar que, tendo recursos disponíveis, as instituições financeiras praticassem políticas fortemente restritivas de concessão de crédito. Em Keynes, essa atitude é



plenamente plausível em contextos de crise ou de alta alavancagem empresarial (essas últimas típicas em momentos de superaquecimento).

Nesse caso, o sistema já não funcionaria de forma fluida e as condições para a expansão do equipamento de capital seriam negativamente mudadas. O principal fator objetivo - que marcaria essa mudança de condições de crédito - seria o predomínio da especulação (com as ações como balizadoras, mas não como único elemento determinante). Novamente, fica um tanto obscuro o ponto que marcaria essa mudança nas condições, objetivamente falando.⁶

Mas, pode-se afirmar com segurança que, em ambos os autores (Marx e Keynes) os limites ao investimento são afrouxados a partir da introdução do crédito. A diferença fundamental aqui é que, em Keynes, a possibilidade de haver excesso de poupança, ou (o que para ele é o mesmo: a deficiência nos níveis de investimento) é real e está tão presente nas economias capitalistas que, na prática, constitui-se na melhor explicação para as crises econômicas. Isto é, ao introduzir a “incerteza” sobre os retornos de capital na sua análise (diferenciando sua abordagem da dos economistas clássicos) atribui a esse fator a responsabilidade pela queda do nível de investimentos quando o “empresário” [capitalista] não mais acredita que uma expansão no equipamento de capital lhe traga o retorno apropriado para essa empreitada, o que se constitui no principal obstáculo para a prosperidade econômica.

A incerteza governa a psicologia do investimento em Keynes. Como já se disse aqui, Marx não desprezou a existência desse elemento, pois considerou a atividade capitalista em si incerta, permanentemente cercada de riscos. A diferença na abordagem keynesiana da questão está em considerar a atitude empresarial na vigência de incertezas. Em Keynes, o empresário pode efetuar (e ele realmente o faz segundo seu ponto de vista) uma parada técnica no investimento em momentos de abalo na confiança quanto ao futuro dos negócios. Nessa ocasião, ele pode preferir conservar dinheiro ignorando, inclusive, em muitos casos, a necessidade de reposição do capital físico desgastado.

Tal conclusão parece convidativa em momentos de recessão ou de depressões econômicas se assumirmos a ideia de que as decisões de investimento sejam governadas exclusivamente por comparações entre os rendimentos esperados da produção e os rendimentos especulativos obtidos no sistema financeiro (destino alternativo do capital-dinheiro). Assim parece plausível que muitos capitalistas afligidos por uma mudança no seu “estado de confiança” quanto ao futuro dos negócios paralise os investimentos. Restaria saber os fundamentos econômicos que permitiriam a remuneração de grandes somas de capital-dinheiro paradas nos bancos, ou de onde viria o “valor” que aumentaria esse capital.

Se, como resultado desse agigantamento do capital financeiro, houver uma redução nas taxas de juros sobre o crédito, ainda assim, não haveria garantias, dentro do esquema explicativo keynesiano, de aumento do investimento já que o empresário não observaria apenas o preço do dinheiro (e mesmo o preço dos equipamentos de capital, agora reduzidos) no momento de investir. Definitivamente, a expectativa de retorno – essa variável ora objetiva, ora subjetiva – é que teria o papel fundamental. A corrida para o dinheiro estaria assim explicada.

6 A leitura do capítulo 12 da *Teoria Geral* pode servir para ilustrar todas essas proposições.



Mas as considerações mais relevantes para o confronto das visões do papel do entesouramento na crise capitalista entre Marx e Keynes recaem sobre os fundos destinados a repor o capital desgastado. Keynes é explícito ao apontá-los como causadores de recessões econômicas, dados os impactos negativos que exercem sobre a demanda efetiva. A riqueza dessa discussão está contida no capítulo oitavo da *Teoria Geral*.

A única ocasião em que tais fundos não trariam problemas para a produção e a circulação de mercadorias, diz ele, seria numa economia estacionária onde os abatimentos sobre os investimentos antigos seriam compensados pelos novos investimentos. Mas, em qualquer situação diferente, os resultados seriam outros, já que “os fundos de amortização e outras reservas análogas podem (...) reduzir o poder de dispêndio do consumidor muito tempo antes que ocorra a necessidade dos gastos de reposição (para os quais tais reservas foram constituídas)” (KEYNES, 1996, p. 121)

Nos Estados Unidos, por exemplo, ao chegar em 1929, a rápida expansão de capital nos cinco anos anteriores levou cumulativamente à constituição, com vista a um equipamento que não necessita ser renovado, de fundos de amortização e de margens de depreciação em investimentos completamente novos apenas para absorver essas reservas financeiras; chegou, ainda, a ser quase impossível encontrar mais investimentos novos em escala suficiente para corresponder ao volume de poupança nova, que uma comunidade próspera e em situação de pleno emprego se dispusera a guardar. Apenas este fator bastaria, provavelmente, para causar uma depressão. E, além disso, a mesma “prudência financeira” continuou a ser exercida ao longo da depressão pelas grandes firmas em condições de fazê-lo, fato que constituiu sério obstáculo para uma recuperação imediata. (KEYNES, 1996, p. 121)

Assim, a dificuldade fundamental, segundo Keynes, residiria no fato de que, enquanto aumenta o estoque de capital, os fundos para a reposição do mesmo aumentam em conjunto e pressionam o sistema no sentido de que expansões maiores ainda de capital passam a ser necessárias, o que tende a reduzir os ganhos provenientes de uma superprodução futura *vis-à-vis* o crescimento mais lento do consumo. O resultado é obvio: *colapso*. E é nessa situação que a parada no investimento parece ser coerente. Porque motivo aumentar o investimento no momento em que tanto os estoques de produtos acabados quanto os de equipamento de capital se encontram em níveis elevados?

Novamente, não se vê qualquer apelo para a guerra da concorrência capitalista. Tais fundos, ademais, causam a redução da renda disponível para o consumo, como Keynes observa, o que por sua vez tem impacto no volume de vendas no presente. A queda do nível de preços das mercadorias derivada do descompasso entre a oferta e a demanda, num momento em que os capitalistas buscam vender ser comprar e os consumidores procuram gastar a menor parcela possível de suas rendas em mercadorias, afeta a formação de expectativas quanto ao futuro dos negócios. Como corolário, tem-se o aprofundamento das recessões, num ciclo vicioso de baixa de expectativas quanto ao retorno futuro, queda dos investimentos, da renda, do consumo e, novamente, das expectativas quanto ao futuro.



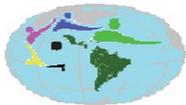
O entendimento das causas do ciclo econômico constituiu e ainda se constitui num grande mistério para os economistas. Vários pesquisadores, alinhados com os mais diversos programas de pesquisa tentaram erigir uma teoria que explicasse o ciclo a partir de elementos ora internos ao seu programa de pesquisa, ora completamente externos a eles. Em suas notas sobre o ciclo econômico, no capítulo vinte e dois da Teoria Geral, Keynes argumenta que o investimento se retrai em momentos onde, por algum motivo, o rendimento esperado do capital investido descontado para o valor presente (*eficiência marginal do capital*) se encontre num valor inferior a uma *taxa de remuneração do capital* - em Marx, taxa de remuneração do *capital-dinheiro*- (*juro*). Os investimentos seriam suspensos, o que por si só, já garantiria a derrocada da demanda e seria refletido na queda dos lucros, devido à baixa nos preços das mercadorias.

Nessa análise, não ficam claros os elementos objetivos que permitiriam aos empresários antecipar os valores da eficiência marginal do capital e, tão pouco, o mecanismo que levaria todos os capitalistas (ou empresários) a preverem o mesmo evento. Os elementos objetivos mais explícitos aparecem no capítulo doze quando Keynes afirma que os desenvolvimentos e tendências recentes (no passado e no presente) embasam de alguma forma as projeções futuras e contribuem significativamente para a paz ou a angústia do *espírito animal* do capitalista.

Muitas das críticas as explicações keynesianas sobre as flutuações do volume de negócios guardam relação com o fato de ele dar muita importância a elementos *psicológicos* que afetariam as decisões de investimento, de consumo e de produção, de forma a precipitar uma crise em larga escala no sistema capitalista. Mas, isso não invalida a correção de sua análise na maioria dos pontos. Mesmo no caso em que recorre aos tais fatores psicológicos para a explicação de seus axiomas, Keynes encontra respaldo na evidência empírica de sua época.

Metodologicamente, como já se advertiu aqui, evidências empíricas não garantem a condição de “verdadeira” a uma teoria, mas serve como recurso de retórica para o ganho da “audiência” e o arrebatamento de seguidores. Assim sendo, em nada se pode desautorizar esse ou qualquer outro recurso de exposição pelo simples fato de não se constituir em algo interno ao paradigma compartilhado por determinada comunidade científica.

O que fica claro, porém, é que nos momentos de baixa nos negócios, observa-se uma fuga para a *liquidez* e não há nada mais líquido que o próprio dinheiro. É possível imaginar a situação em que um processo de vendas sem contrapartida em novas compras converta-se em dinheiro depositado a juros nos bancos. Mas é igualmente possível que se instale algum tipo de desconfiança quanto à solvência de todo o sistema financeiro e que se formem tesouros individuais. Mesmo no caso em que o dinheiro permanece nos bancos, não está garantida a interrupção do ciclo de compras e vendas que caracteriza a economia capitalista. A falta de investimentos em níveis adequados, a qualquer taxa de juros, independente de características institucionais e de concorrência, ainda encontraria explicação. Não deve restar dúvida, portanto, que os tesouros acumulados aí (tanto nos bancos, quanto os que se encontram em posse de particulares) representam um grande dano a economia. Numa comparação entre as ideias de Marx e Keynes acerca do entesouramento, BRUNHOFF (1978, p.39) observa ser paradoxal o fato de que é na análise marxiana (segundo ela) que se encontra uma maior ênfase psicológica nos motivos que levam



um indivíduo a entesourar. Para isso, a autora recorre aos trechos *d'O Capital* em que Marx cita a avareza, o gosto pelas qualidades estéticas do ouro, o frenesi da acumulação, etc. Explica ainda que a cobiça pelo ouro é devida à qualidade única da moeda [(sic), dinheiro] equivalente geral ter por função conservar esta unidade.

Contrariamente, a preferência pela liquidez keynesiana relaciona-se com o “motivo especulação”, elemento objetivo da análise que se relaciona ao comportamento observável num mercado monetário e sensível às variações da taxa de juro. BRUNHOFF, op. cit , não se esforça em separar as considerações de Marx em diferentes esferas analíticas (ou seja, as particularidades das considerações de Marx a respeito do entesouramento na reprodução simples, na reprodução ampliada, na análise da questão antes e depois da introdução do sistema de crédito, etc.). O mais provável é que esse fato se deva à falta de um comprometimento com o tema.

Mesmo assim, na seção em que se dedica a discutir o papel do entesouramento em Marx, a autora acredita poder sintetizar as diferentes abordagens entre ele e Keynes apelando para o lado puramente monetário. Assim, com relação às duas abordagens, afirma que:

Sem dúvida, uma e outra implicam uma arbitragem, entre moeda [(sic) dinheiro] e mercadorias, segundo Marx, e entre moeda [(sic) “Money” = dinheiro] e títulos financeiros segundo Keynes, arbitragem que tem por origem o desequilíbrio entre uma quantidade finita (segundo Marx) e uma oferta limitada (segundo Keynes) de disponibilidades monetárias e uma qualidade específica de moeda [(sic) dinheiro] cujo valor de troca é universal. No entanto, nem as condições, nem os efeitos do entesouramento são os mesmos para os dois autores. (BRUNHOFF, 1978, p. 39) ⁷

À GUIA DE CONCLUSÃO

Do que ficou dito, pode-se concluir que a análise do papel do entesouramento nas crises capitalistas merece, no mínimo, um pouco mais de atenção por parte da academia.

No caso específico das visões de Marx e de Keynes, fica claro haver momentos em que a acumulação de tesouros pode e de fato se constitui numa barreira (ainda que transitória) para a circulação de mercadorias.

Em Marx, o entesouramento aparece como decorrência da ruptura do circuito de sucessivas compras e vendas de mercadorias na economia capitalista. Em Keynes, tem-se o mesmo, mas tanto os motivos que levam a essa interrupção quanto as suas consequências (os desdobramentos todos que daí decorrem) são, de alguma maneira, diferentes.

A acumulação de tesouros para a compra de equipamento de capital destinado a repor o que já sofrera desgaste e mesmo para ampliá-lo em escala é, de tudo, o mais importante para o confronto do papel que exerce para esses dois economistas. Diminui-se, aqui, portanto, o papel do tesouro acumulado pelos

⁷ Não se quer cometer injustiças aqui, mas o conceito de dinheiro parece estar sendo usado como sendo o mesmo que moeda, o que não é correto.



indivíduos atingidos pela “febre” do ouro por não se reunir elementos objetivos que sustentem alguma conclusão válida.

Isso porque, já ali, é possível reconhecer uma diferença fundamental. Marx não vê nesse processo de formação de fundos algum grande empecilho para a dinâmica capitalista. Ele é parte do processo de produção, “corre paralelo a ela”. Em Keynes, a dificuldade decorrente da falta de opções para reinvestir esse capital acumulado ao longo dos anos (que ocorre tanto em momentos de crise – caso em que se configura mais grave – como antes dela) leva a uma subutilização dessas “poupanças”, o que pode e deve gerar abalos na economia capitalista, tudo o mais permanecendo constante.

Em particular cabe ainda salientar que as discussões sobre o dinheiro entesourado e seus efeitos sobre a economia voltaram a assumir relevância após episódios de pânico desencadeados pós-crise do *subprime* americano, fazendo com que esse campo de pesquisas se apresente como uma área promissora para a academia sobretudo se os avanços incorporarem variáveis comportamentais aos trabalhos dos autores aqui discutidos.

REFERÊNCIAS

BLAUG, M. **Metodologia da economia**: ou, como os economistas a explicam. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 1993.

BRUNHOFF, S. de. **A moeda em Marx**. Tradução de Aloísio Teixeira. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.

GERMER, C. M. O conceito de 'padrão-ouro' e os equívocos da economia política. **Value Theory Mini-Conference**, Boston Park Plaza Hotel, March 12-14 1998, at the EEA Annual Conference. Disponível em: <http://www.gre.ac.uk/~fa03/iwgvvt/files/9-germer.rtf> , acesso em: 12/12/2005.

KEYNES, J. M. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Atlas, 1996.

KUHN, T. S. **A estrutura das revoluções científicas**. 3.^a edição. São Paulo: Perspectiva, 2000.

MARX, K. – Marx - Salário, Preço e Lucro, Abril Cultural, série **Os Economistas**, São Paulo, 1982, cap. VI a XIV.

MARX, K. **O capital**: crítica da economia política. Livro I. 15. Edição. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 1996.

MARX, K. **O capital**: crítica da economia política. Livro II. 8. Edição. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2000.



MARX, K. **O capital**: crítica da economia política. Livro II. Vol. III. Rio de Janeiro: Bertand Brasil, 1991.

MARX, K. **Grundrisse**. Disponível em:
<http://www.marxists.org/archive/marx/works/1857/grundrisse/index.html>. 2002.
Acesso em 23/12/2013.

MIGLIOLI, J. **Acumulação de Capital e Demanda Efetiva**. SP: T. A Queiroz; 1982

PAULANI, L. A atualidade da crítica da economia política. **Crítica Marxista**, São Paulo, v. 10, 2000

POLARI, R. S. A concepção keynesiana das críticas econômicas e sua crítica com base em Marx. **Revista de Economia Política**.V.4 n. 2, abril-junho 1984

RIBEIRO, N. R. **A crise Econômica: uma Visão Marxista**. João Pessoa: UFPB/Editora Universitária,2008.

*Recebido em 10/09/2016
Aprovado em 31/10/2016*