

AS BASES INSTITUCIONAIS DA MOEDA¹

THE INSTITUTIONAL FOUNDATIONS OF MONEY

MARCELO DE CASTRO CUNHA FILHO²

RESUMO: O presente artigo discute como instituições públicas e privadas podem produzir a confiança na moeda. A partir da sistematização de teorias econômicas, sociológicas e jurídicas sobre o fenômeno monetário, descobriu-se que a confiança na moeda pode ser produzida de ao menos três formas. Todas elas dependem essencialmente dos pressupostos epistemológicos assumidos para se explicar o conceito de moeda. Os conceitos de moeda e a forma como as instituições produzem a confiança no objeto monetário foram agrupados em três categorias distintas chamadas de: 1) a teoria da moeda mercadoria; 2) a teoria estatal da moeda e 3) a teoria institucional da moeda.

PALAVRAS-CHAVE: Moeda; Confiança; Instituições.

419

ABSTRACT: This article discusses how public and private institutions can build trust in money. From the systematization of classical economic, sociological and legal theories about the monetary phenomenon, it was discovered that confidence in money can be produced in at least three ways. Each way depends essentially on the epistemological assumptions made to explain the concept of money. The concepts of money and the way in which institutions produce confidence in the monetary object were grouped into three distinct categories called: 1) the theory of commodity money; 2) the state theory of money and 3) the institutional theory of money.

KEYWORDS: Money; Trust; Institutions.

¹ Este trabalho tem suporte financeiro da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP).

² Doutor em Teoria Geral e Filosofia do Direito pela Universidade de São Paulo (USP). Mestre em Direito e Inovação e graduado em Direito pela Universidade Federal de Juiz de Fora. Foi professor substituto da Universidade Federal de Juiz de Fora, onde lecionou as disciplinas Instituições de Direito Público e Privado, Metodologia e Técnica da Pesquisa em Direito e Direito Administrativo. Foi professor convidado da pós-graduação do INSPER e da Poli-USP. É membro do projeto *Money Finance* e integrante do grupo de pesquisa USP-FGV sobre Direito, Moeda e Finanças e do grupo Tributação de Moedas Virtuais da UFJF.



INTRODUÇÃO

Crises econômicas combinadas com o advento de novas tecnologias financeiras geram a combinação perfeita para o acirramento das disputas teóricas a respeito do conceito de moeda e de suas condicionantes institucionais. Por um lado, as crises econômicas como a do COVID-19 geram disfunções de grande porte na estabilidade do padrão monetário nacional e global. Por outro lado, o advento de novas tecnologias como meios de pagamento instantâneos – a exemplo do PIX brasileiro – e as moedas virtuais de uma maneira geral oferecem soluções ou impõem barreiras à adoção de medidas para conter os efeitos da crise. Se, por um lado, os novos meios de pagamento diminuem custos de transação de operações de pagamento e lubrificam, com isso, a economia de um modo global, por outro, moedas virtuais podem dificultar o manejo da política econômica na medida em que acentuam a transferência do poder de emissão e controle de valores com características de moeda do Estado para entes privados não regulados. Em meio a distorções na estabilidade do padrão monetário e a proliferação de possíveis instrumentos para sua superação ou o seu aprofundamento, o conceito de moeda e seus pressupostos deixa ter contornos apenas didático-pedagógicos e passa a receber contornos mais funcionais. A depender da definição de moeda e de seus pressupostos, é possível eleger os instrumentos adequados para o manejo da política monetária e, conseqüentemente, para a superação, ou pelo menos para a contenção, dos efeitos da crise.

Definições de moeda abundam na literatura. Apesar das enormes diferenças de cunho conceitual, as definições de moeda compartilham todas de uma única premissa. Todas elas convergem para a conclusão de que a existência e a sustentação da moeda ao longo do tempo dependem essencialmente da confiança pública na sua capacidade de superar determinadas incertezas intrínsecas às trocas econômicas (DODD 1997; LUHMANN, 1979; FRANKEL, 1977; CORTEZ, 2004; GOODHART, 1989). A confiança na moeda consiste em processo psicológico-social que mistura expectativas racionais calculistas, sensação de segurança, hábitos e até mesmo uma dose de fé (DODD, 1997; LEWICKI; BUNKER, 1996; LEWIS, WEIGERT, 1985). Apesar do seu caráter cognitivo e emotivo simultâneo, a confiança na moeda não emerge de modo inteiramente aleatório. A confiança na moeda reage basicamente ao modo como as instituições de um modo geral, sobretudo as instituições monetárias, disciplinam a vida social do dinheiro e atuam para dirimir as incertezas ligadas à moeda. Dependendo do modo como essa disciplina é feita, a confiança na moeda pode ser “fabricada” ou simplesmente destruída (DODD, 1997; DASGUPTA, 1988). Partindo de definições muito distintas acerca do conceito de moeda, autores de diversos matizes do conhecimento tentam explicar o modo como as instituições públicas e privadas de um modo geral auxiliam na produção/destruição de confiança na moeda.

Embora a relação entre o conceito de moeda e a confiança tenha sido amplamente especulada na literatura internacional, a literatura brasileira carece,

sobretudo na área do direito, de trabalhos que abordem essa temática de forma sistemática. Por esse motivo, este trabalho pretende, a partir de uma revisão de literatura do tipo simples, sistematizar as principais concepções de moeda e o modo como elas explicam o papel das instituições públicas e privadas como fornecedoras de confiança no dinheiro. Este artigo sistematiza os resultados em três grandes categorias. São as categorias chamadas de: 1) a teoria da moeda mercadoria, 2) a teoria da moeda estatal e 3) a teoria institucional. Cada uma das teorias apresenta definições distintas de moeda e do modo como as instituições públicas e privadas auxiliam na sustentação da confiança no dinheiro.

Este artigo encontra-se dividido em mais 3 seções, além desta introdução. Na seção seguinte, discute-se a conceituação funcional da moeda que subjaz na base das teorias clássicas e contemporâneas de moeda. Será visto nessa seção como a moeda supera as incertezas intrínsecas às relações econômicas e como, mesmo assim, ela gera ainda uma segunda classe de incertezas. Na seção posterior, apresentam-se de forma sistematizada as principais concepções de moeda encontradas na literatura, assim como sua explicação a respeito do modo como as instituições públicas e privadas atuam para dirimir a segunda classe de incertezas gerada pela moeda e, com isso, lhe render confiança. Por fim, apresenta-se uma breve conclusão. Embora nenhuma das discussões teóricas apresentadas seja propriamente nova, a originalidade deste trabalho reside no modo de sistematização dos resultados, sobretudo ao reconhecer uma concepção contemporânea de moeda e seus pressupostos institucionais da confiança de modo separado das duas demais formulações teóricas.

2. INCERTEZA

De acordo com Charles Goodhart (1989), a incerteza é uma marca da economia de mercado. Na economia de mercado, é impossível se conhecer antecipadamente todas as questões relativas à execução das transações. Por conta das diferenças de gosto, de caráter, dos imprevistos, das vicissitudes naturais da vida, da dimensão do tempo e do espaço, não se pode nunca ter certeza acerca de quais transações serão efetivadas, em que momento elas ocorrerão, se de fato ocorrerão, se terão suas condições respeitadas e, sobretudo, se a relação de crédito que delas deriva será efetivamente satisfeita. Por conta disso, é comum que as pessoas recorram a instrumentos de garantia de suas pretensões como forma de se reduzir a incerteza latente e aparente de cada relação (GOODHART, 1989). Uma das formas possíveis de se dissipar, ou pelo menos de se reduzir a incerteza das transações econômicas, consiste no emprego da troca direta de bens com valor agregado como mecanismo de liquidação (término) das relações econômicas.

A vantagem da troca direta, também chamada de escambo (*barter*), reside na circunstância de que, uma vez trocados os bens correspondentes, extingue-se naquele instante a relação (GOODHART, 1989). Dessa forma, elimina-se a incerteza da satisfação futura do crédito e da transgressão de qualquer outra condição do

combinado. Apesar disso, a transação baseada na troca de bens pode, mesmo sendo empregada com o propósito de superar a incerteza originária da relação, gerar ainda outros tipos de inconveniência que a impedem de ser praticada em larga escala em uma economia qualquer e, sobretudo, na economia de mercado. Essas inconveniências foram amplamente descritas na literatura como o problema da dupla coincidência de vontades (*double coincidence of wants*) e o da indeterminação da medida quantitativa dos bens. O problema da dupla coincidência de vontades diz respeito ao fato de um comprador de um produto ou serviço ter de oferecer exatamente o produto ou o serviço que o vendedor queira receber em troca da operação de venda. A dupla coincidência de vontades adiciona altos custos e mais incertezas à realização de qualquer operação. Por outro lado, o problema da indeterminação quantitativa dos bens diz respeito à falta de uma medida padrão para se estabelecer o valor relativo de cada produto ou serviço em um sistema de trocas diretas puras. A indeterminação quantitativa dos bens gera também altos custos e mais incerteza à transação.

Uma das maneiras de se diminuir as incertezas comuns a qualquer transação, ao mesmo tempo em que se contorna as incertezas geradas pelo sistema de troca direta, consiste no emprego da moeda como forma de expressão e de satisfação dos créditos originados das relações econômicas. Embora a moeda nem sempre assuma as mesmas feições em todos os contextos³, diz-se que ela, idealmente, pode ser

³ Se se toma o conceito de moeda acima apresentado com validade universal, então corre-se o risco de apontar para objetos socialmente percebidos no passado e no presente como moedas e não os considerar moedas propriamente. A descrição da moeda com as quatro funções é parcial e serve apenas de recurso analítico para se interpretar o papel ideal que a moeda padrão contemporânea desempenha nas economias de mercado. Nas sociedades marcadas pelo modo de integração baseado nas relações de parentesco, por exemplo, a moeda era utilizada essencialmente como meio de pagamento de dotes, multas e castigos oriundos da tradição e do costume (POLANYI, 2011). Ela não era utilizada, no entanto, como meio de troca e sequer possuía uma unidade numérica. Nas sociedades cujo modo de integração era baseado na redistribuição de bens, por outro lado, a moeda era utilizada essencialmente como mecanismo de contabilização de estoques (unidade de conta), mas não servia como meio geral de troca (POLANYI, 2011). Até mesmo nas sociedades contemporâneas, marcadas pelo modo de integração das trocas, onde se supõe que a moeda desempenhe as quatro funções a ela atribuídas, a moeda pode não o fazer da forma como descrevem os livros (ZELIZER, 1989; DODD, 1997). Viviana Zelizer (1989) explica que mesmo a moeda de mercado pode não apresentar as quatro funções mencionadas devido ao fato de ela não representar apenas um artefato voltado para o cálculo racional das trocas de mercado. A moeda de mercado tem sua utilização conformada também por aspectos sociais e culturais como, por exemplo, gênero, faixa etária, simbolismos etc. Isso se revela evidente nas hipóteses denominadas pela autora de dinheiros especiais. Dinheiros especiais configuram exemplos em que a própria moeda de mercado recebe usos diferentes daqueles descritos nos livros. Esses seriam os casos do dinheiro doméstico de que cuidava a mulher no século passado, da mesada da criança, da indenização em dinheiro recebida pela morte de um ente querido, entre outros. Nesses casos, a própria moeda de mercado denominada em unidade de conta nacional pode não ser utilizada com todas as suas funções. Aspectos sociais e culturais podem fazer com que essas espécies de moeda

usada para superar os problemas descritos quando funciona com as características de meio de pagamento, meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. A função meio de pagamento permite à moeda eliminar a incerteza da satisfação futura do crédito uma vez que a sua mera transferência extingue a relação contratual (CORTEZ, 2004). A função meio de troca permite a superação do problema da dupla coincidência de vontades na medida em que permite ao vendedor aceitar produto diverso do que ele necessita para efetuar a compra (MISHKIN, 2004; CORTEZ, 2004; OLIVEIRA, 2009). A função unidade de conta fornece uma medida quantitativa abstrata que serve como parâmetro de valor de todas as mercadorias em uma economia de mercado (MISHKIN, 2004; CORTEZ, 2004; OLIVEIRA, 2009). Isso faz com que a moeda seja usada, portanto, para superar o problema da indeterminação quantitativa dos bens. E, por fim, a função reserva de valor permite à moeda desempenhar todas as outras funções na medida em que possibilita ao instrumento monetário reter valor ao longo do tempo (MISHKIN, 2004; CORTEZ, 2004; OLIVEIRA, 2009).

Com isso, não se afirma que a moeda seja uma evolução natural ao escambo como parte do enfrentamento das ineficiências de uma economia e, em especial, da

funcionem como meio de troca, mas não como reserva de valor, ou então vice-versa. O mesmo raciocínio se aplica também às moedas metálicas em curso atualmente. Os usos sociais e culturais atribuídos às moedas metálicas fazem com elas circulem como meio de troca eminentemente, mas dificilmente como reserva de valor (DODD, 1997). Seja qual a espécie de moeda descrita, em nenhum caso se lhe nega o caráter de moeda. Uma hipótese ainda mais controversa diz respeito às quase-moedas. As quase-moedas são bens convencionalmente utilizados como meio de meio de pagamento na economia, mas que, por razões técnicas, não são considerados moedas para o direito (BLANC, 1998). Exemplos de quase-moedas são as moedas privadas que circulam dentro de organizações como empresas, bancos e prisões, e também as moedas sociais (BLANC, 1998). Apesar de serem popularmente percebidas como moedas, nem as moedas privadas nem as moedas sociais são sempre utilizadas única e exclusivamente com todas as funções atribuídas ao dinheiro (BLANC, 1998). No caso das moedas sociais, isso é bastante evidente. Estudos empíricos com moedas sociais no Brasil têm revelado que essas representações populares de moeda apresentam uma rotina de utilização diferente daquela atribuída à moeda de mercado. Embora sejam utilizadas para quitação de dívidas, as moedas sociais dificilmente são estocadas como fonte de enriquecimento (reserva de valor) (BLANC, 1998). Além disso, a sua circulação em uma comunidade relativamente pequena atribui a elas propriedades simbólicas que nem sempre as deixam circular como equivalente geral de troca exclusivamente (RADOMSKY, 2008; RIGO, FRANÇA FILHO, 2017). Em muitos casos, as moedas sociais são trocadas por produtos que apresentam valores superiores ou inferiores à sua denominação numérica. Nesses casos, as moedas apresentam uma carga simbólica que as aproxima da entrega da dádiva ou do dom (RADOMSKY, 2008; RIGO, FRANÇA FILHO, 2017). A sua utilização como meio de troca remete mais a uma questão de solidariedade, simbolismo e confiança no grupo de troca do que propriamente a um equivalente geral de valores. Esse fato, porém, não faz com que as moedas sociais sejam vistas pelos seus usuários como se menos moedas fossem. Seja como for, a descrição da moeda pela lógica de mercado é apenas parcial e não compreende inteiramente o fenômeno monetário.

economia de mercado. Conforme explica David Graeber (2011), o argumento do escambo como estágio inicial do surgimento da moeda não passa de um mito, muito embora ele seja ainda amplamente contemplado pelos manuais de economia. Apesar disso, a comparação com o escambo serve ainda como instrumento didático para se explicar as propriedades que a moeda idealmente assume na economia de mercado e como elas estão relacionadas com o combate às incertezas produzidas pelas relações econômicas (DODD, 1997).

2.1. *Confiança na moeda*

Utilizada para funcionar idealmente como meio de pagamento, meio de troca, unidade de conta e reserva de valor, a moeda padrão das sociedades de mercado (ou pelo menos aquela apresentada pelos livros) torna-se mecanismo redutor das incertezas e, conseqüentemente, da complexidade da economia. Se desempenha as quatro funções descritas, a moeda funciona como uma ferramenta comunicativa que aumenta a quantidade de informação disponível no mercado e torna, com isso, o processo econômico mais previsível e menos caótico (DODD, 1997; LUHMANN, 1979). Sua definição como instrumento de comunicação encontra correspondência na análise de Luhmann (1979) acerca do dinheiro. De acordo com o autor, o dinheiro representa um meio generalizado de comunicação. Segundo essa perspectiva, o dinheiro fornece informações essenciais para os agentes econômicos atuarem no mercado. Como meio generalizado de comunicação, o dinheiro não apenas planifica um horizonte de informações que reduz a incerteza e a complexidade da economia. Ele também favorece, por conta dos seus efeitos práticos, a reprodução de um ambiente menos hostil à formação da confiança nos negócios (LUHMANN, 1979; DODD, 1997).

Apesar disso, a moeda, com todos as suas funcionalidades, a sua linguagem e os seus símbolos, produz novas classes de incertezas (DODD, 1997). Apenas idealmente a moeda desempenha as quatro funções a ela atribuídas. Sua atuação na economia como meio de pagamento, meio troca, unidade de conta e reserva de valor depende de uma série de condições cuja ausência pode deturpar, senão até mesmo corroer, a integridade do padrão monetário (DODD, 1997). Quando esse processo é levado ao extremo, como nos casos de hiperinflação por exemplo, a moeda transforma-se em veículo de informações enviesadas e, não raro, em instrumento obsoleto. Por conta da possibilidade sempre latente de poder não corresponder ao ideal que os manuais de economia lhe atribuem, Luhmann (1979) diz que a moeda é, não apenas sistema de comunicação que potencialmente reforça a confiança das trocas na economia, mas também sistema que reivindica confiança. A confiança que ela reclama, como já explicado em momento anterior, não é do mesmo gênero que a confiança que recai sobre uma pessoa (LUHMANN, 1979; KHODYAKOV, 2007). A confiança erigida em torno da moeda é construída circularmente por meio da experiência afirmativa de seus usuários de que seu sistema de funcionamento é tecnicamente eficiente, isto é, que as informações que

ela transmite são fidedignas e que permitem, de fato, a superação de incertezas elementares das trocas econômicas (LUHMANN, 1979; FRANKEL, 1977; DODD, 1997).

Referindo-se ao conceito de redes monetárias, Nigel Dodd (1997) diz que a capacidade de a moeda transmitir as informações necessárias à superação das incertezas na economia está diretamente relacionada a um conjunto de relações políticas, institucionais e culturais erigidas ao redor das transações com dinheiro. Todas essas relações são, em última análise, responsáveis para que a transação monetária, distinta de qualquer outra modalidade de troca, consista em uma relação final de pagamento que dispensa qualquer busca prévia de informação no que tange aos desejos de consumo do parceiro da negociação e no que tange à qualidade do material usado na troca (DODD, 1997). Sabendo disso, este trabalho indaga: como as relações políticas, institucionais e culturais que permeiam o contexto de utilização da moeda podem fabricar a confiança no instrumento monetário? Após a revisão de literatura sobre confiança e moeda, chegou-se à constatação que as teorias sobre a confiança na moeda podem ser agrupadas em três distintas categorias. Cada uma dessas categorias explica de que maneira as relações políticas, institucionais e culturais se organizam de modo a permitir que a moeda de mercado desempenhe em sua máxima medida seu papel de provedora de informações na economia.

A seguir, explica-se como cada uma dessas categorias descreve esses processos e como a lógica intrínseca de cada argumentação deriva de uma justificação racional que começa com a reconstrução narrativa da origem e da natureza da moeda. Embora não seja o objetivo deste trabalho fazer uma descrição histórica de seu processo evolutivo, muito menos de se fazer um juízo de valor acerca de qual teoria a explica melhor, pretende-se expor sucintamente cada uma das vertentes teóricas para verificar como cada uma delas entende o processo de formação da moeda na economia contemporânea e, por consequência, o processo de consolidação da confiança no dinheiro. Acredita-se que essa reconstrução teórica será de especial importância para verificar como a confiança na moeda se relaciona, entre outras coisas, com a configuração organizacional política, jurídica e cultural assumida como apropriada por cada modelo teórico.

3. TRÊS CONCEITOS DE MOEDA E AS BASES INSTITUCIONAIS DA CONFIANÇA NO OBJETO MONETÁRIO

3.1. *A teoria do dinheiro mercadoria ou do dinheiro commodity*

A teoria do dinheiro mercadoria está intimamente relacionada com a visão do método científico proposta por pensadores da economia ortodoxa e da Escola Austríaca. De acordo com as linhas de pensamento, a moeda só pode ser corretamente explicada a partir do estudo das ações individuais combinadas dos agentes econômicos sobre o mercado e não como resultado de um esforço

deliberado de planejamento e de elaboração racional de um único indivíduo ou de um grupo de escolhidos (HAYEK, 1948). Seu surgimento na sociedade nasce como obra fortuita das múltiplas escolhas individuais tomadas pelos agentes econômicos e não como uma imposição advinda de alguma fonte externa de autoridade (MENGER, 2009). Nesse sentido, a moeda é concebida como uma ordem espontânea que emerge naturalmente do relacionamento entre os agentes econômicos e que se materializa sem a necessidade de qualquer tipo de esforço coordenado pelo Estado ou por qualquer órgão de planejamento supraindividual (MENGER, 2009).

Uma das primeiras e mais conhecidas teorias da moeda formuladas no âmbito desse paradigma científico foi a teoria de Carl Menger, para quem as origens da moeda, ao contrário do que se pensava na época, não remontam a uma convenção social organizada, tampouco a uma determinação legal. As origens da moeda poderiam ser, segundo o autor, mais bem encontradas na história de como os esforços individuais dos agentes econômicos das sociedades primitivas, na tentativa de superação das dificuldades impostas pelo escambo, culminaram fortuitamente no uso de um instrumento como meio de troca na economia, que, ao seu turno, passou a ser chamado de moeda. Veja-se melhor como esse processo se desdobra e como desse modo de explicação da origem e da natureza da moeda derivam normativamente as condições políticas, jurídicas e sociais para que a moeda mantenha a integridade das informações transmitidas na economia e conquiste, com isso, a confiança da sociedade.

No contexto das sociedades primitivas, explica Menger (2009), os indivíduos apenas parcialmente entendiam os benefícios da exploração em larga escala das trocas de bens como mecanismo de satisfação das suas necessidades. Nessa época, a atenção dos agentes econômicos estava voltada essencialmente para o valor de uso dos bens. A sua utilidade residia primordialmente na possibilidade de satisfação dos desejos humanos imediatos por meio do seu consumo direto. Sob essas circunstâncias, era praticamente impensável que alguém fosse até o mercado para trocar um bem que muito necessitava por outro com valor de uso menor do que aquele que se tinha em mãos. Os indivíduos retinham as mercadorias que lhes satisfaziam e só quando lhes era oferecido um bem com valor de uso maior, ou então quando já tinham demais das mesmas mercadorias, eles as trocavam diretamente por uma outra oferta. As dificuldades de acesso individual a uma variedade de bens eram altas e o custo para se chegar até o bem de consumo desejado elevado.

Por conta disso, Menger (2009) apostava que os indivíduos teriam migrado do modelo rudimentar baseado no escambo para outro no qual os obstáculos até então enfrentados pela livre circulação de mercadorias estariam terminantemente superados. A ideia foi, como já demonstrado anteriormente, adotar um instrumento de troca indireta que contornasse os problemas das trocas diretas. O instrumento vislumbrado consistia na adoção de uma mercadoria com valor

intrínseco para mediar as trocas na economia. Essa mercadoria, contudo, não poderia ser uma mercadoria qualquer. Ela deveria ser uma mercadoria que, por suas propriedades intrínsecas, fosse objeto de grande desejo dos indivíduos. O fato de a mercadoria ser muito desejada garantiria que ela pudesse ser facilmente trocada por outro bem de menor valor de uso⁴. À qualidade de uma mercadoria poder ser trocada no mercado por outra com menor potencial de troca, Menger (2009) chamou de vendabilidade (*saleableness*).

Para o autor, um sistema baseado nas trocas indiretas pressupunha uma teoria da vendabilidade dos bens. Tanto mais fosse o bem vendável, tanto maior seria a tendência de se adotá-lo como instrumento de troca na economia e de se escapar, com isso, dos altos custos associados ao escambo. Do mero fato, porém, de uma mercadoria possuir alta vendabilidade, não decorreria naturalmente a sua qualidade de moeda. Para que uma mercadoria fosse erigida à categoria de moeda seria preciso que ela não apenas apresentasse alta vendabilidade, mas sim que fosse considerada a mercadoria mais vendável em determinado tempo e espaço. Somente quando esse fenômeno se materializasse, tornar-se-ia uma mercadoria meio generalizado de troca e passaria a ser, por consequência, reconhecida como moeda naquela sociedade. Segundo Menger (2009), o que leva uma mercadoria a sair da posição de mero objeto de uso para a posição de moeda é resultado de um processo lento e gradual de reconhecimento social da sua alta vendabilidade em comparação com todas as demais mercadorias disputadas no mercado.

De acordo com a teoria Mengeriana, os instrumentos monetários podem variar de grãos até metais preciosos. Seja qual a mercadoria em questão, é possível compreender seu processo de transformação em moeda como resultado de um processo gradativo de reconhecimento social da sua alta vendabilidade. Contudo, apesar de toda a lógica de criação da moeda ser reconduzida basicamente a um processo privado de atribuição de sentido às qualidades intrínsecas das mercadorias, adeptos da teoria do dinheiro *commodity* não excluem totalmente a participação direcionada do poder político como catalisadora desse mesmo processo. Segundo Menger (2009), o Estado, por exemplo, pode, apesar de não guardar relação lógica, tampouco necessária com a criação da moeda, ajudar na consolidação do seu uso e do seu funcionamento na economia por meio de medidas de incentivo tangenciais.

⁴ Diversos fatores contribuiriam, na visão de Menger (2009), para que um bem adquirisse vendabilidade. Em primeiro lugar, ele deveria possuir características que o levassem a ser objeto de desejo de um grande número de pessoas com poder aquisitivo. Deveria também ser ofertado em quantidade que não ultrapassasse a demanda pelo seu uso. E deveria ser, além disso, divisível, durável e facilmente transportado de um lugar para o outro. Não bastassem as condições que se relacionam em sua maioria à natureza material do bem, havia ainda outros fatores de ordem social e institucional que atribuiriam a determinada mercadoria a mesma qualidade. Entre esses fatores incluem-se o apreço da comunidade como um todo pelo bem, assim como a licitude da sua utilização no comércio.

O Estado pode, segundo Menger (2009), aperfeiçoar o processo de aceitação social da vendabilidade de um bem ao dar forma ao objeto que circula como moeda. A cunhagem estatal dos metais preciosos, por exemplo, pode não apenas incrementar a prevenção da falsificação da moeda como pode também facilitar o seu uso cotidiano. Uma dessas formas de facilitação diz respeito à fixação de gradações de valor (*grades of value*) entre os instrumentos monetários de acordo com o peso e a pureza dos metais. Além disso, pode o Estado estimular o uso da moeda por meio do reconhecimento oficial de sua validade jurídica, por meio do estabelecimento da disciplina dos efeitos jurídicos da sua circulação na economia, por meio da estipulação de taxas de conversão entre a moeda e outras moedas, entre tantas outras medidas. Dessa forma, o Estado sobretudo pode, ainda que sem vínculo necessário, funcionar como medida de incentivo ou, simetricamente, de desincentivo à consolidação da moeda no tempo e no espaço. Em suma, ele pode atuar como mecanismo indutor confiança no padrão monetário por meio da adoção de medidas apropriadas⁵.

3.2. A teoria estatal da moeda

De forma diametralmente oposta à teoria do dinheiro mercadoria, a teoria estatal não acredita que a moeda surja de um processo privado difuso e não coordenado de atitudes individuais que culmina com a adoção espontânea de um objeto com valor intrínseco como meio de troca na economia. Segundo os principais defensores da teoria estatal, as condições que possibilitam o surgimento da moeda como mecanismo redutor de incertezas e, conseqüentemente, como mecanismo confiável para a atuação geral no mercado não advêm da apreciação particular das qualidades intrínsecas dos objetos, tampouco da sua capacidade de circulação em uma zona monetária espontânea ⁶ (KNAPP, 1924; GOODHART, 1989; GOODHART, 1998). As condições que viabilizam o surgimento da moeda e a integridade do padrão monetário são dadas, segundo essa vertente do pensamento econômico, por meio da atuação planejada e direcionada do Estado soberano

⁵ De acordo com Christine Desan (2014, p. 123), a utilização do ouro como moeda na Europa medieval trouxe uma série de vantagens à economia da época. O metal precioso, por suas características intrínsecas e, sobretudo, pela sua escassez, deu autoridade e substância à moeda em uma época que o poder soberano se encontrava frágil e enfraquecido. Contudo, a utilização do metal precioso nessa época não impediu que o padrão monetário fosse manipulado pela política monetária e sofresse, em virtude de sucessivos episódios de desbastagem (*debasement*), crises de confiança e de fragmentação.

⁶ Segundo Goodhart (1998), a zona monetária espontânea (*optimal currency area*) diz respeito a uma área espacial-geográfica dentro da qual o dinheiro surge como uma consequência natural das interações econômicas dos indivíduos na tentativa de reduzir os custos das trocas. Os limites da zona monetária são estabelecidos espontaneamente como resultado de um processo não induzido de criação do dinheiro. De acordo com Goodhart (1998), a zona monetária espontânea não passa de uma ilusão. Ela consiste em um recurso retórico da corrente evolucionista da economia para explicar a origem do dinheiro.

nacional. Diferentemente da teoria econômica clássica, a atuação estatal seria aqui imprescindível no que diz respeito à sustentação da validade jurídica da moeda e também no que toca à manutenção do seu grau de aceitabilidade na sociedade.

A mudança de paradigma na história do pensamento econômico que culminou com a ideia do Estado como precursor e mantenedor das condições de funcionamento da moeda não se deu por obra do acaso. Antes mesmo de isso acontecer, já se debatia na teoria econômica do século XVII algumas anomalias⁷ produzidas pela teoria do dinheiro *commodity*, que, sob certo ângulo, abriram espaço para uma reformulação teórica do fenômeno monetário (INGHAM, 2004, p. 38). A principal delas dizia respeito à incapacidade de seu conceitual analítico de explicar como moedas desbastadas pelas autoridades locais na Idade Média⁸ circularam durante longo período de tempo nas economias das cidades europeias com as mesmas características das moedas metálicas puras (INGHAM, 2004, p. 48). Além disso, o advento dos instrumentos monetários sem lastro e a consolidação da sua emissão pelo Estado no século XIX como forma de estímulo à liquidez na economia e de financiamento do governo contribuíram ainda mais para se questionar os pressupostos assumidos pelas teorias econômicas ortodoxa e libertária.

Incapazes de explicar como objetos com baixo percentual de conteúdo metálico, assim como objetos inteiramente não representativos de metal precioso poderiam circular na economia como meio de pagamento, meio de troca, unidade de conta e reserva de valor, pensadores da época começaram a rediscutir os critérios definidores do conceito de moeda assim como a medida de influência das autoridades públicas na sua criação e na determinação das suas condições de bom funcionamento (INGHAM, 2004). Entre os autores da época que enxergaram perspectivas de mudança na teoria tradicional, destaca-se Georg Friedrich Knapp, para quem a moeda em nada se confunde com o material que a corporifica, tampouco com a capacidade de esse mesmo material circular com alta velocidade na economia. Segundo Knapp (1924), a moeda, diferentemente do que preconiza a teoria do dinheiro *commodity*, consiste em uma criação exclusivamente jurídica, de autoria do Estado soberano nacional. A moeda retira da autoridade estatal e de praticamente mais nenhuma outra fonte as condições de possibilidade para seu bom desempenho na economia.

De acordo com essa versão da teoria monetária, a origem da moeda encontra-se associada mais especificamente a um ato de proclamação (*proclamation*) do Estado. Por meio de uma lei, o Estado determina a forma e a constituição do padrão monetário no território nacional. No momento da criação e da estruturação das

⁷ O termo anomalia é usado aqui no sentido exposto por Thomas Kühn (1996).

⁸ Já nessa época, explica Christine Desan (2014), tornou-se comum se proceder à diminuição da pureza das moedas, processo conhecido como desbastagem, como forma de se aumentar a liquidez na economia e, sobretudo, como método de financiamento dos príncipes e das autoridades responsáveis pela fabricação das peças monetárias.

regras que disciplinam o dinheiro no país, a autoridade estatal proclama e determina as características de todos os instrumentos que funcionarão como meios de pagamento no mercado. Além disso, o Estado estipula, concomitantemente a esse processo, uma unidade monetária puramente abstrata capaz de denominar e quantificar as dívidas em dinheiro na sociedade assim como os meios de pagamento anteriormente descritos. Uma vez proclamados e postos em circulação os meios de pagamento que expressam a unidade de valor instituída em lei, cria-se, como que por uma ficção, a moeda nacional segundo essa vertente do pensamento econômico.

De acordo com Knapp (1924), os meios representativos da moeda, quais sejam, os meios de pagamento descritos por lei na unidade de conta estipulada, consistem em nada mais do que símbolos, *tokens*, coisas móveis cuja significância é atribuída única e exclusivamente pelo direito. O Estado, no momento de criação da moeda, apenas proclama, por meio do ato legislativo, que objetos e quais características eles devem possuir para funcionar como meio de pagamento na economia. Nada mais constitui um meio de pagamento monetário do que a nomeação e a caracterização por lei de determinada coisa móvel como objeto apto a funcionar com a qualidade jurídica de, mediante a tradição, extinguir relações de débito na economia. Devido ao fato de a validade dos meios de pagamento ser atribuída por proclamação legal e não por meio de um critério técnico (valor intrínseco), como é o caso do ouro por exemplo, Knapp (1924) diz que os meios monetários possuem natureza *chartal*. Como decorrência desse fenômeno, eles circulam na economia pelo seu valor de face e não pelo seu conteúdo material.

Segundo Knapp (1924), a confusão operada entre metal precioso e meio de pagamento decorre de uma má interpretação da realidade. As moedas metálicas, assim como as notas conversíveis nesses mesmos metais, representaram historicamente, por força da vontade do soberano, apenas alguns dos muitos objetos que davam forma à moeda, isto é, umas das muitas hipóteses possíveis de meios de pagamento. O advento dos instrumentos monetários sem lastro em qualquer outro tipo de material serviu para mostrar que a moeda pode ser representada por muitos outros objetos de natureza distinta dos metais preciosos ou de qualquer objeto que sequer seja considerado uma mercadoria no sentido de possuir valor de uso. A explicação natural para esse fenômeno decorreria do fato de que a característica distintiva de um meio de pagamento não advém das suas propriedades intrínsecas, tampouco da sua capacidade de circular espontaneamente com alta velocidade na economia. O que distingue um meio de pagamento monetário, segundo Knapp (1924), é a atribuição estatal do efeito jurídico ao objeto que o constitui da capacidade de ele funcionar como um instrumento de liquidação de débitos na economia e nada mais.

Uma das características que o meio de pagamento deve possuir para tornar-se moeda na economia e circular com o efeito jurídico pretendido é, como referido acima, que ele seja expresso em unidade de conta nacional. Apenas meios de

pagamento denominados e expressos em unidade de valor estabelecida pelo Estado têm validade jurídica de moeda no país. Isso não significa, porém, que não haja formas de liquidação de débitos na economia diferente da utilização do meio de pagamento expresso em unidade de valor proclamada pelo Estado. O que isso quer dizer é que somente os meios de pagamento denominados segundo essa representação de valor funcionam como moeda no âmbito do território nacional. A característica de meio de pagamento, portanto, não é exclusiva da moeda, embora toda moeda seja necessariamente um meio de pagamento conforme a corrente *chartalista*. A distinção entre um meio de pagamento monetário e outro de qualquer natureza é que aquele seja denominado em unidade de valor nacional e este não.

Assim como os meios de pagamento, a unidade de valor também não deve ser confundida com uma quantidade de metal precioso. Embora tenha sido prática comum representá-la por uma quantidade específica de ouro ou prata durante o período do metalismo, essa correlação é, no entender de Knapp (1924), meramente histórica e contingencial. De acordo com a teoria estatal, a unidade de valor consiste em um mecanismo desprovido de materialidade que serve unicamente para denominar e quantificar as dívidas em dinheiro na sociedade, assim como os meios de pagamento proclamados válidos pelo Estado. Sem a unidade de valor, diz Knapp (1924), seria muito árduo e custoso medir o valor dos débitos em dinheiro na economia e também conceber qual a proporção de meios de pagamento seria suficiente para quitá-los. Por possuir geralmente uma dimensão aritmética de simples e fácil compreensão e, ainda, perfeita divisibilidade e multiplicabilidade, a unidade de valor abstrata simplifica o processo de cálculo das mercadorias e dos débitos em geral na economia assim como do poder de compra dos meios cartais de pagamento.

Como resultado de uma criação do Estado, a unidade de valor tem caráter exclusivamente histórico. Isso implica que a sua utilização em território nacional como mecanismo de denominação das dívidas em dinheiro e dos meios de pagamento é meramente contingencial e localizada no tempo. Não há, segundo a teoria estatal, nada que torne uma unidade de conta perene e imutável. Nem mesmo a identidade forjada entre moeda e metal precioso no período do metalismo autorizaria uma conclusão no sentido contrário. Segundo Knapp (1924), a identificação da unidade de conta com o peso do ouro na era dos metais preciosos representou apenas uma hipótese de como as autoridades soberanas naquele momento aceitaram deliberadamente essa correlação. Todavia, nada as impedia de alterar o padrão monetário estipulando novos meios de pagamento denominados em novas unidades de conta. Esse fenômeno fica evidente hoje em dia diante dos episódios de substituição de moedas nacionais por novas moedas nacionais. Quando isso acontece, o Estado, por meio de lei, simplesmente proclama novos instrumentos de pagamento e os denomina na nova unidade de conta.

Tendo, ao fim e ao cabo, estabelecido o padrão monetário mediante a proclamação dos meios de pagamento, assim como da unidade de valor, termina o

Estado por estabelecer as condições de existência e de validade da moeda nacional. Todos os meios de pagamento denominados na unidade de valor estabelecida passam a ser, sob esse enfoque, considerados moeda no sentido atribuído pelo direito. Contudo, apesar de o fenômeno jurídico que deu azo à criação da moeda nacional ter se consumado no ato de proclamação, Knapp (1924) não ignora o fato de que nem sempre a sustentação da validade da moeda no plano jurídico é condição suficiente para seu bom funcionamento na economia. Knapp reconhece que, além da vontade política e do revestimento jurídico que recebe o ato de proclamação da moeda, é preciso ainda que outros fatores concorram para que os meios de pagamento ditos cartais funcionem adequadamente na economia com as características convencionalmente atribuídas ao dinheiro⁹.

Além da definição técnico-jurídica dos meios de pagamento e da unidade de conta, é preciso que o Estado forneça as condições institucionais adequadas para que a moeda seja percebida como instrumento que potencialmente atenda, mediante sua utilização como meio de troca no futuro, as necessidades daqueles que a possuem. Para tanto, o Estado estrutura e organiza uma moldura institucional cujo objetivo é gerar expectativas sociais difusas de que os instrumentos monetários emitidos, seja pelo próprio Estado ou então por agentes privados autorizados para tanto, sejam confiáveis. Diversos são os mecanismos institucionais por meio dos quais o Estado difunde socialmente a ideia da confiabilidade dos meios monetários de pagamento. Knapp (1924) alude a dois principais instrumentos utilizados pelo Estado nacional para a realização desse fim. O primeiro deles diz respeito à arrecadação de tributos em moeda declarada válida. O segundo, por sua vez, diz respeito ao dispêndio de gastos públicos na mesma unidade de valor.

Tanto por meio do recebimento de tributos na moeda proclamada válida quanto por meio do seu emprego sob a forma de compras e outros gastos governamentais, o Estado estimula a utilização da moeda até mesmo no âmbito de negócios de que não participa (KNAPP, 2003; CORTEZ, 2004; COZER, 2006; WRAY, 2016). Isso se dá porque, ao ter a garantia de que o Estado aceitará a moeda por ele criada, seja para fins de arrecadação ou para outras finalidades, o indivíduo passa a acreditar que sua utilização na sociedade alcançará maior difusão e, conseqüentemente, maior probabilidade de ser aceita no futuro como instrumento de troca de outros bens (KNAPP, 1924; COZER, 2006; WRAY, 2016). Um outro mecanismo utilizado para gerar esse mesmo efeito seria o curso legal. De acordo com Knapp (2003, p.

⁹ Weber (2012, p. 45) alude à ideia de que o dinheiro não possui apenas validade formal. Para o autor, o dinheiro possui também validade material. Enquanto a validade formal diz respeito à garantia jurídica de que a entrega do dinheiro é capaz de servir como instrumento de quitação de dívidas, a validade material diz respeito ao fato de o dinheiro ser de fato objeto de desejo dos agentes econômicos para a realização desse fim. Ao distinguir, as duas dimensões do dinheiro, Weber indica que a validade formal e a validade material do dinheiro não estão intrinsecamente ligadas. Elas nem sempre andam lado-a-lado.

96), curso legal significa a atribuição jurídica da obrigatoriedade do recebimento da moeda quando ofertada em pagamento. Quando a moeda tem curso legal, o credor de uma obrigação em dinheiro não tem o direito de recusar seu recebimento. A institucionalização do curso legal não apenas cria um efeito simbólico de aceitação da moeda no mercado. Ela consiste também em uma medida coercitiva cujos efeitos podem aumentar a sensação de confiabilidade da moeda. Seja como for, o Estado tem o poder não apenas de criar a moeda, mas também de gerar expectativas sociais simbólicas¹⁰ e coercitivas de aceitação e, portanto, de confiança no dinheiro.

3.3. *A teoria institucional da moeda*

Embora a teoria estatal de Georg Knapp tenha consistido em uma estratégia de compreensão abrangente do fenômeno monetário, seu conceitual analítico tornou-se obsoleto diante das transformações ocorridas em virtude da modernização do sistema bancário. As práticas de escrituração das unidades monetárias (*book keeping*) e de liquidação de débitos na economia mediante a compensação dos valores anotados (*book clearance*) conduziram, em primeiro lugar, à percepção de que o dinheiro poderia existir não mais em sua forma material, isto é, em relação de dependência com os meios de pagamento cartais descritos, emitidos ou autorizados pelo Estado quando da fixação da unidade de valor. Além disso, a escrituração e a mera atualização dos balanços financeiros como forma de liquidação das dívidas em dinheiro possibilitaram com o passar do tempo a insurgência de um processo de criação de moeda que em nada se parece com a atividade de fabricação e de colocação em circulação de instrumentos monetários com características físicas distintivas.

Tanto a prática de escrituração quanto a de atualização dos balanços financeiros das instituições bancárias permitiram com que essas mesmas instituições dessem origem a uma espécie de dinheiro de caráter privado sobre cuja criação o Estado até hoje apenas indiretamente pode influenciar. A rotina de criação da moeda privada funciona basicamente da seguinte maneira: instituições financeiras como bancos por exemplo captam depósitos à vista do público em moeda corrente. Os depósitos feitos nos bancos, que agora se tornam débitos (promessas de pagamento) das instituições financeiras para com seus respectivos depositantes, transformam-se na base para futuros empréstimos. A relação entre depósitos feitos e dinheiro emprestado não corresponde, entretanto, a uma razão de um para um.

¹⁰ Baseando-se na obra de Žižek, Ole Bjerg (2016, p. 62) aponta ainda uma explicação de cunho meramente psicológico para esse fenômeno. Segundo o autor, o Estado estimula o bom funcionamento da moeda na economia por meio da indução do desejo. O desejo é sempre simbolicamente mediado pelo “Outro”. No contexto estatal, o Estado é o Grande Outro (*the Big Other*) e a partir do momento em que ele aceita a moeda como forma de recolhimento ou compensação de tributos ou, então, gasta a moeda, ele expressa desejo por esse objeto. Com isso, os indivíduos em geral tomam as atitudes do Grande Outro como referência e simulam seu comportamento por consequência.

Tornou-se prática comum às instituições financeiras emprestar mais dinheiro do que elas de fato possuem em reservas. Isso é feito com base em simples lançamentos escriturais. Como nem todos os depositantes sacam seus respectivos créditos simultaneamente, o dinheiro em reserva que os bancos possuem é normalmente suficiente para quitar a rotina de saques e de pagamentos exigidos das instituições financeiras no dia a dia. Desse modo, tem-se a percepção de que os bancos emprestam somente aquilo que de fato possuem em reservas, quando, na verdade, valendo-se de lançamentos escriturais não correspondidos por depósitos, eles acabam criando novos débitos denominados em unidade de conta nacional¹¹.

De acordo com Ingham (2004), o sistema bancário atualmente conta um mecanismo por meio do qual os débitos criados por meio de lançamentos escriturais não correspondidos, também conhecidos como moeda escritural, tornam-se amplamente aceitos na sociedade apesar do risco que guardam. Esse mecanismo, chamado de monetização, consiste na possibilidade de conversão do débito (moeda escritural) em moeda estatal em virtude da organização hierarquizada do sistema financeiro em cujo topo se encontra o banco central, que concentra as prerrogativas de emitir a moeda estatal na contemporaneidade, e de prover, como prestamista de última instância (*lender of last resort*), assistência financeira de liquidez ao setor privado (INGHAM, 2004; MEHRLING, 2012). Quando a instituição financeira criadora de moeda escritural apresenta um déficit em seu balanço ao final do dia ou durante certo período de tempo, o instrumento derradeiro ao qual ela pode recorrer para superar a crise consiste na tomada de empréstimo de moeda estatal mediante juros junto ao banco central para cobrir a sua deficiência¹². A assistência provida pelo banco central em moeda estatal torna, dessa maneira, o débito privado criado pelo banco conversível na espécie de dinheiro mais procurada na sociedade (INGHAM, 2004; MEHRLING, 2012; COZER, 2006).

Por representar a moeda de conversão final de todos os débitos monetizáveis na economia¹³, a moeda estatal configura a base para a criação de moeda em geral em uma zona monetária definida pela unidade de conta nacional. A acentuação e a disseminação do modelo de produção monetária que envolve o escalonamento entre débitos do banco central de um lado e débitos privados de outro provocou

¹¹ De acordo com Morgan Ricks (2016, p. 59), uma outra forma de o banco criar moeda se dá por meio da compra de ativos de investimento. Ao pagar os credores por meio de uma conta de depósito, o banco pode simplesmente creditá-la com créditos não correspondidos por depósitos. O dinheiro criado por meio da compra de ativos não difere em nada do dinheiro criado por meio de empréstimos.

¹² Os bancos centrais prestam assistência financeira de liquidez aos bancos mediante o redesconto de títulos dos seus clientes ou mediante o fornecimento de empréstimos garantidos por ativos da instituição (COZER, 2006).

¹³ Nem todo o débito criado na economia é passível de monetização. Apenas instituições financeiras autorizadas a funcionar pelos bancos centrais contam com a prerrogativa de monetização de seus débitos.

profundas alterações no modo de se conceber a moeda atualmente. A consequência mais evidente desse fenômeno diz respeito não apenas a uma mudança no conceito e na natureza do dinheiro, que, em virtude das transformações ocorridas, deixou de ser visto como mero meio de pagamento cartal e passou a ser considerado basicamente como relação de crédito executável contra o emissor (VICUÑA, 2010; INGHAM, 2004; COZER, 2006). A consequência que mais salta à vista diante das transformações no setor bancário diz respeito, sobretudo, à redefinição das condições que tornam o dinheiro um mecanismo redutor de incertezas na economia. Se antes essas condições estavam ligadas à força coercitiva do Estado e à sua eficiência econômica, elas agora não mais recaem exclusivamente sobre a autoridade estatal.

As condições que tornam o dinheiro um mecanismo redutor de incertezas na economia se localizam, a partir das transformações ocorridas no sistema bancário, na potência econômica do emissor (seja ele público ou privado) e, sobretudo, no modo como as moedas estatal e escritural são emitidas e negociadas (VICUÑA, 2010; INGHAM, 2004; COZER, 2006). A depender do modo como ambas as formas de moeda são emitidas e negociadas, altera-se toda a dinâmica do seu valor no país e, conseqüentemente, a sua capacidade de funcionar idealmente na economia com as funções de meio de pagamento, meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. Disso resulta a importância de se compreender os mecanismos conformadores da produção e da negociação de moeda para a manutenção da confiança no dinheiro. Por um lado, uma estrutura institucional composta por um regramento de direito público e pela figura de um banco central disciplina e organiza a emissão tanto da moeda estatal quanto da moeda escritural na maior parte dos países (VICUÑA, 2010; COZER, 2006). Por outro lado, procedimentos e convenções sociais adotados pelas instituições financeiras se somam ao tratamento público da matéria para disciplinar o modo como a moeda escritural especificamente é emitida e negociada (INGHAM, 2004; COZER, 2006).

De acordo com Cristiano Cozer (2006), as regras que disciplinam a forma de intervenção pública sobre a moeda compõem, no entender do autor, o ramo específico do direito monetário. As regras do direito monetário se estendem tanto sobre a produção da moeda de emissão estatal, assim como sobre a produção da moeda bancária privada. Segundo Cozer (2006, p. 120), referidas regras podem ser divididas em dois tipos: em primeiro lugar, tem-se as regras de caráter coercitivo, cujo principal objetivo consiste em fornecer a estrutura legal necessária para a moeda como um todo e para a sua utilização na economia. E, em segundo lugar, tem-se as regras de incentivo econômico, cujo objetivo principal está relacionado basicamente com a regulação do valor do dinheiro. Ao sistematizar as regras de intervenção pública dessa maneira, Cristiano Cozer (2006) diz que o Estado, coerentemente com o que preceitua a teoria estatal, apela a um misto de coerção e fidedignidade econômica como estratégia para fornecer as condições de validade e de bom funcionamento à moeda. Por um lado, o Estado emprega, por meio do direito,

elementos de coerção para dar forma e validade ao dinheiro. Por outro, ele se utiliza de uma série mecanismos de incentivo econômico para influenciar o valor da moeda (COZER, 2006, p. 120).

As regras de caráter coercitivo estabelecem normalmente as características formais do padrão monetário, assim como as garantias mínimas de circulação da moeda, seja ela pública ou privada, pelo território nacional. São elas as regras que estabelecem, por exemplo, a unidade de conta nacional, as regras que disciplinam o curso legal no país e o regramento da monetização das promessas privadas de pagamento produzidas pelo sistema financeiro. Também se incluem nessa categoria as regras que se voltam à manutenção da integridade do sistema de pagamentos. Por outro lado, as regras do direito monetário que se destinam à regulação do valor da moeda têm, diferentemente do primeiro tipo de regras, um caráter mais premial do que propriamente coercitivo. Referidas regras compreendem a regulação das atividades estatais que procuram agir teleologicamente sobre as variáveis do mercado monetário por meio dos instrumentos de política monetária. Configuram exemplos do gênero as regras que definem a competência do banco central no que diz respeito, por exemplo, aos níveis mínimos de reservas mantidas pelas instituições bancárias privadas¹⁴ em contas do banco central para controle da emissão de moeda escritural. Também se encaixam nessa categoria as regras que disciplinam a atuação do banco central no que diz respeito às intervenções no mercado aberto de capitais¹⁵, assim como no mercado de câmbio¹⁶.

¹⁴ A manutenção forçada de reservas junto ao banco central, também conhecida como política de depósitos compulsórios, consiste em uma medida coercitiva empreendida pelo banco central que visa frear ou estimular a propensão ao endividamento privado. Como o endividamento dos bancos é inversamente proporcional à quantidade de reservas mantidas em caixa, o banco central pode determinar que os bancos privados mantenham mais ou menos reservas intactas nas contas do banco central como forma de se desincentivar ou incentivar respectivamente a criação endógena de moeda

¹⁵ Também relacionado ao controle da oferta de moeda no país está a política do banco central de compra e venda de títulos da dívida pública. Por meio da compra e venda de títulos da dívida pública em mercado aberto, o banco central aumenta a liquidez na economia ou a enxuga conforme o propósito a que queira atender. Se quiser aumentar o volume monetário e, portanto, a liquidez na economia, basta ao banco central comprar títulos públicos dos rentistas em condições que eles queiram vender. Nesse caso, o banco central adquire os títulos e dispensa moeda no mercado como contraprestação. De outro lado, se o banco central tiver por interesse enxugar a liquidez, basta que ele negocie as transações envolvendo a dívida pública de modo a vender títulos que estão sobre sua posse e drenar, com isso, o excesso de moeda da economia para suas contas.

¹⁶ As intervenções do poder público no mercado de câmbio não fazem parte propriamente da política monetária. Elas compõem a política cambial. Seu principal objetivo é regular o valor externo da moeda. No entanto, tendo vista o fato de que o valor externo da moeda afeta de modo direto e indireto o valor interno da moeda, o poder público vale-se de instrumentos coercitivos e fiduciários (premiais) para conjugar ambas as políticas macroeconômicas. Práticas como fixação da taxa de câmbio, estabelecimento de condições e limites para a prática de negócios em moeda

Por outro lado, as atividades privadas que atuam como variáveis sobre a produção da moeda privada especificamente referem-se a padrões de comportamento socialmente construídos que permitem a uma instituição financeira avaliar a sua propensão ao endividamento, isto é, a sua propensão à criação endógena de moeda. De acordo com Ingham (2004), desde o final do século XX não é mais possível se supor que a criação de moeda escritural obedeça às regras de ordem pública e ao controle direto e indireto exercido pelo banco central por vias de regras de conduta e de incentivos econômicos tão-somente. A experiência tem mostrado que a produção de moeda pelo sistema bancário privado obedece a critérios muito distintos daqueles baseados no controle externo, mesmo quando ele se mostra ancorado em uma estrutura institucional legitimamente construída. Segundo Cozer (2006), referidos critérios são elaborados socialmente e internalizados de maneira não uniforme pelas instituições bancária. São critérios construídos para se proceder à análise da credibilidade e dos riscos dos potenciais mutuários e para se calcular as oportunidades existentes em vista do nível de competição no mercado de crédito levando-se em conta a taxa de juros e outras variáveis¹⁷.

De acordo com Ingham (2004), ambas as frentes de conformação da moeda encontram-se, desde o advento da criação privada de dinheiro, em relação de constante complementaridade e conflito. A complementaridade advém do fato de que, em virtude da interdependência dos sistemas de criação de moeda pública e moeda privada, não interessa a nenhum emissor o colapso da rede. A higidez do sistema financeiro depende não apenas da condução eficaz da política monetária levada a cabo pelo Estado por meio do banco central, mas, sobretudo, da solidez econômica das instituições privadas que respondem hoje em dia pela maior quantidade de dinheiro em circulação nas economias contemporâneas. Por outro lado, o conflito gerado entre a forma de organização do dinheiro público e a forma de organização do dinheiro privado advém da complexa malha de interesses que se sobrepõem sobre a criação do dinheiro. De um lado, as regras de origem pública materializam, entre outros, os interesses historicamente consolidados do Estado de criar a moeda, de conduzir a política monetária e de se apropriar da senhoriagem¹⁸.

estrangeira por nacionais e a imposição de controles de fluxo de capitais fazem parte dos instrumentos coercitivos de política monetária. Por outro lado, práticas como a intervenção do banco central em mercado interbancário de câmbio fazem parte do conjunto de instrumentos de natureza premial cujo objetivo é controlar o valor externo da moeda e, indiretamente, o seu valor interno.

¹⁷ De acordo com Morgan Ricks (2016, p. 62), apesar de as condições de criação do dinheiro privado estarem relacionadas mais a questões econômicas do que propriamente jurídicas, a criação dessa forma de moeda não está totalmente desamparada pelo direito. O sistema bancário moderno e a própria circulação da moeda submetem-se a regras de direito privado como as que disciplinam a propriedade o contrato.

¹⁸ Dá-se o nome de senhoriagem ou imposto inflacionário ao ganho obtido pelo Estado quando ele emite mais moeda e as coloca em circulação. Ao emitir mais moeda, o Estado desvaloriza as

Por outro lado, as regras de origem privada ressaltam não apenas, mas sobretudo, os interesses de uma classe organizada de emissores que luta pela concessão de crédito privado capaz de gerar instrumentos financeiros que concorrem com a moeda emitida pelo Estado¹⁹.

4. CONCLUSÃO

A revisão de literatura exposta neste capítulo aponta que a confiança na moeda está intimamente relacionada com a capacidade que a moeda tem de servir de instrumento de comunicação e de superação de incertezas das trocas na economia. Diz-se que a moeda serve como instrumento de comunicação e de superação das incertezas na economia quando ela funciona com as características de meio de pagamento, meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. Nem sempre as moedas funcionam com todas essas características, porém. Para que isso aconteça, é preciso que condições de ordem política, jurídica e cultural se materializem. A literatura se divide em pelo menos três grandes correntes de interpretação acerca de quais as condições e, sobretudo, como elas agem para fornecer à moeda as características mencionadas. Para uma parte da literatura derivada da economia clássica, a moeda desempenha idealmente as quatro funções mencionadas quando um objeto com valor intrínseco emerge espontaneamente de um processo econômico de trocas privadas como o instrumento mais vendável em determinado tempo e espaço. Para uma segunda corrente, a moeda desempenha idealmente as quatro funções mencionadas quando um poder soberano deliberadamente descreve em um ato normativo apropriado os instrumentos de pagamento cartais em dado espaço territorial e proclama uma unidade de conta que denomina todos

unidades monetárias já existentes. No entanto, ele obtém uma vantagem ao emitir mais moeda na medida em que ele as coloca em circulação antes de elas se difundirem na economia e forçarem a depreciação de valor de todas as outras unidades monetárias.

¹⁹ Além do conflito de interesses entre Estado e emissores privados, existem ainda outros tipos de conflitos de interesses que recaem sobre o processo de criação da moeda. Como o processo de criação da moeda está intrinsecamente ligado com a dívida pública, interesses relacionados à gestão monetária, fiscal e cambial recaem indiretamente sobre a produção monetária. Aos credores do Estado, por exemplo, interessam usualmente uma gestão monetária e fiscal austera, moeda estável e taxas de juros elevadas. Aos devedores, por outro lado, interessam gestão monetária e fiscal flexíveis, crédito farto para a produção e consumo e taxas de juros baixas ou moderadas. De acordo com Cozer (2016), o conflito de interesses entre devedores e credores se materializa frequentemente nas controvérsias sobre a fixação das taxas de juros cobradas pelos bancos, sobretudo pelo banco central. Além disso, credores e devedores do Estado divergem frequentemente em relação ao montante da dívida pública e também em relação à carga tributária. Ambos os aspectos afetam indiretamente a criação de moeda e taxas de juros. Seja qual for o caso, a percepção dos diversos interesses sobre o processo de produção monetária revela o quanto a criação da moeda não é atividade neutra nem meramente técnica. O processo de produção de moeda consiste em uma atividade essencialmente política, no sentido de que a sua condução de uma determinada maneira não atende necessariamente a objetivos técnicos voltados à eficiência econômica meramente, mas sim a interesses de grupos de pessoas.

os instrumentos de pagamento assim como as dívidas de valor na economia. Por fim, a terceira corrente entende que moeda desempenha idealmente as quatro funções mencionadas quando a sua criação física e virtual se submete a um regime jurídico público e a uma série de práticas e convenções privadas, algumas das quais instituídas por lei, capazes de controlar seu valor na economia.

Para cada uma das correntes de interpretação, desempenham as instituições, sobretudo as de caráter formal, um papel bastante relevante. Para todas as correntes, as instituições são consideradas provedoras de confiança. O modo como as instituições provêm confiança ao dinheiro, contudo, varia de corrente para corrente. Para a primeira corrente, o Estado, embora não configure elemento essencial da criação da moeda, ajuda ou atrapalha no seu processo de aceitação social na medida em que gera incentivos e desincentivos à adoção de determinado objeto como meio de troca mais vendável na economia. Para a segunda corrente, o Estado fortalece a confiança pública na moeda quando, além de usar sua autoridade simbólica e coercitiva para atribuir validade jurídica aos instrumentos de pagamento e à unidade de conta, ele estimula a aceitação social da moeda mediante mecanismos de indução do comportamento. Por fim, para terceira corrente, tanto o Estado e o direito, assim como as instituições financeiras de um modo geral, fornecem confiança à moeda na medida em que combinam mecanismos públicos e privados, formais e informais - ora em relação de complementaridade, ora em relação de tensão - de criação e de escrituração das espécies monetárias.

REFERÊNCIAS

BLANC, Jérôme. **Las Monedas Paralelas: Evaluación y Teorías del Fenómeno**. 1998. Disponível em: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00111649>. Acesso em: 25 jul. 2019.

BJERG, Ole. How is Bitcoin Money? **Theory, Culture & Society**, vol. 33, n.1, 2015.

CORTEZ, Tiago Machado. **Moeda, Estado e Direito: O papel do Estado na ordem monetária e seu controle**. Universidade de São Paulo: Faculdade de Direito, 2004.

COZER, Cristiano. **Natureza e propriedades da moeda: contribuição para o estudo do direito monetário no Brasil**. Dissertação de mestrado em Direito, Estado e Constituição. Universidade de Brasília. 2006.

DASGUPTA, Partha. Trust as a commodity. In: GAMBETTA, Diego (ed.). **Trust: Making and Breaking Cooperative Relations**, Oxford: Basil Blackwell, 1988, p. 49-72.



- DESAN, Christine. **Making Money: Coin, Currency, and the Coming of Capitalism**. Oxford: Oxford University Press, 2014.
- DODD, Nigel. **A Sociologia do Dinheiro**. Rio de Janeiro: Editora Fundação Getúlio Vargas, 1997.
- FRANKEL, Herbert. **Two Philosophies of Money: The Conflict of Trust and Authority**. Nova Iorque: St. Martin's Press, 1977.
- GOODHART, Charles. **Money, Information and Uncertainty**. Cambridge: The MIT Press, 1989.
- _____. The Two Concepts of Money: Implications for the Analysis of Optimal Currency Areas. **European Journal of Political Economy**, vol. 14, 1988.
- GRAEBER, David. **Debt: The first 5,000 Years**. Nova Iorque: Melvillehouse, 2011.
- HAYEK, Fredrich. **Individualism and Economic Order**. Chicago: The University of Chicago Press, 1948.
- INGHAM, Geoffrey. **The Nature of Money**. Cambridge: Polity Press, 2004.
- KNAPP, Georg. **The State Theory of Money**. Londres: Macmillan Company Limited, 1924.
- KÜHN, Thomas. **The Structure of Scientific Revolutions**. Chicago and London: The University of Chicago Press, 1996.
- LEWICKI, Roy; BUNCKER, Barbara. Developing and Maintaining Trust in Work Relationships. In: RODERICK, M.; KRAMER, M.; TYLER, T. **Trust in Organizations Frontiers of Theory and Research**. Sage Publications Inc., 1996.
- LEWIS, David. WEIGERT, Andrew. Trust as a social reality. **Social Forces**, v. 63, n. 4, p. 967–85, 1985.
- LUHMANN, Niklas. **Confianza**. Barcelona: Anthropos, 1996.
- MEHRLING, Perry. The Inherent Hierarchy of Money. Prepared for Duncan Foley festschrift volume, and conference April 20-21, 2012.
- MENGER, Carl. **The Origins of Money**. Auburn: Alabama, 2009.



MISHKIN, Frederic. **The Economics of Money, Banking, and Financial Markets.** The Addison-Wesley Series in Economics, Sétima Edição, 2004.

OLIVEIRA, Marcos Cavalcante. **Moeda, Juros e Instituições Financeiras: Regime Jurídico.** Rio de Janeiro: Editora Forense, 2009.

POLANYI, Karl. **A subsistência do homem e ensaios correlatos.** Rio de Janeiro: Contraponto Editora, 2011.

RADOMSKY, Guilherme Francisco Waterloo. O valor simbólico do dinheiro e o princípio da equivalência: um estudo sobre as moedas sociais em um clube de trocas em Porto Alegre. *Ponto Urbe*, vol. 3, 2008.

RICKS, Morgan. **The Money Problem: Rethinking Financial Regulation.** Chicago e Londres: The University of Chicago Press, 2016.

RIGO, Ariádne Scalfoni Rigo; FRANÇA FILHO, Genauto Carvalho de França Filho. O paradoxo das Palmas: análise do (des)uso da moeda social no “bairro da economia solidária”. **Cadernos EBAPE.BR**, vol. 15, n. 1, 2017.

VICUÑA, Antonio Sáinz de. An Institutional Theory of Money. In: GIOVANOLI, Mario; DEVOS, Diego (org.). **International Monetary and Financial Law.** Nova Iorque: Oxford University Press, 2010.

ZELIZER, Viviana. The Social Meaning of Money: “Special Monies”. **The American Journal of Sociology**, vol. 95, n. 2, 1989.

WEBER, Max. **Economia e Sociedade.** Brasília: Editora Universidade de Brasília, 2015.

WRAY, Randall. Taxes are for Redemption, not for Spending. **World Economic Review**, vol. 7, n. 3, 2016.