



The Ontology and Function of Money: The Philosophical Fundamentals of Monetary Institutions

Leonidas Zelmanovitz

Lanham, MD: Lexington Books, 2015. (447 páginas)

ISBN: 0 978-07-3919-511-6

Li com enorme satisfação o livro de Leonidas Zelmanovitz, *The Ontology and Function of Money: The Philosophical Fundamentals of Monetary Institutions* (ainda sem tradução para o português). Não se trata apenas de mais um livro sobre a moeda e suas consequências para a economia, a exemplo do clássico *Princípios de Economia Monetária*, do saudoso Eugenio Gudín (1886-1986). Trata-se de um projeto de busca dos fundamentos filosóficos da moeda como centro das instituições monetárias.

Em razão disso, o livro de Zelmanovitz tem como ponto de partida a ontologia da moeda, o estudo sistemático da natureza, da existência e das categorias básicas de sua essência e de suas relações (Parte 1, "Metafísica"). Daí procura responder às perguntas: o que é possível saber a respeito da moeda? O que podemos esperar como respostas para essa pergunta? (Parte 2, "Epistemologia").

Estudadas a ontologia e a epistemologia da moeda, o passo seguinte é avaliar, à luz do conhecimento das partes anteriores, a moralidade das instituições monetárias (Parte III, "Ética"). A Parte 4 do livro ocupa-se de partir do que o autor denominou "exercício intelectual puramente abstrato" para trilhar o caminho concreto da política monetária, abordando temas diversos, em especial o argumento em favor da concessão de prerrogativas monetárias aos governos.

Diversos apêndices completam a obra cobrindo assuntos específicos, entre eles a dolarização do sistema monetário, a repressão financeira e a chamada "maldição dos recursos".

Todo esse esforço intelectual tem um claro objetivo: examinar os diversos regimes monetários e avaliar qual deles é o mais apropriado que os demais ao exercício da liberdade individual e da responsabilidade na sociedade, e que, além disso, presta-se melhor a promover o motor do crescimento das nações, a divisão do trabalho.

Não é possível conceber o funcionamento da economia contemporânea, em que a globalização acentuou a divisão dos processos produtivos, sem a existência de um instrumento que reduza os custos de transação envolvidos nos processos de troca decorrentes da divisão do trabalho.

Na Alta Idade Média a restrita divisão do trabalho tornava possível aos produtores-consumidores levarem ao mercado semanal o fruto de seu trabalho para troca do fruto do trabalho alheio. Nessas economias, qualquer mercadoria de aceitação geral podia atender as características fundamentais de uma moeda, a de servir de unidade de conta, de meio de troca e de reserva de valor.

Obviamente, o transcorrer do tempo mostrou que algumas mercadorias, como o ouro e a prata, atendiam melhor aos requisitos essenciais de uma moeda. Os custos de transação de identificar seus graus de pureza conferiam confiabilidade a esse tipo de moeda, o que levou a que fossem ainda utilizados até pelo menos o Renascimento como o único tipo de moeda.

Como tudo na vida, havia vantagens e desvantagens no emprego de moedas metálicas. A progressiva complexidade das ati-

vidades econômicas tornava cada vez mais oneroso transportar grandes quantidades de moedas metálicas para saldar os resultados de transações. A dificuldade de transportá-las a grandes distâncias criou as condições para o surgimento da moeda fiduciária e dela, com o desenvolvimento da atividade bancária, da ampla aceitação de depósitos à vista como moeda – característica essencial da moeda. Adicionalmente, a produção de metais preciosos tem um custo de oportunidade no emprego de recursos reais em sua produção, comparativamente muito menores nos casos do papel moeda e dos depósitos bancários.

Nós, brasileiros, aprendemos com o bolso o que significa a perda da aceitação da moeda nacional. Convivemos diuturnamente com a principal consequência da monetização de perenes déficits públicos e suas consequências inflacionárias. Experimentamos ao longo de décadas um processo hiperinflacionário, definido por Philip Cagan (1927-2012) como a persistente e generalizada alta dos preços dos bens e serviços a partir do momento em que a taxa atingisse 50% em um único mês.

Os efeitos de nossa hiperinflação foram mascarados pela generalizada indexação dos preços à inflação passada. Mascarados, mas não eliminados. A indexação não impediu que a moeda brasileira fosse paulatinamente perdendo suas principais funções. Primeiro, a de unidade de conta; as pessoas passaram a converter os preços locais em moeda estrangeira para poder avaliar o valor de um bem ou serviço, ou passaram a comparar preços relativos para saber o que estava caro ou barato. Precariamente a moeda brasileira servia como reserva de valor ao perder diariamente, no auge da hiperinflação, mais de 2% de seu valor. Mal e porcamente servia precariamente como meio de troca.

A persistente alta dos preços serviu como um tributo sobre o dinheiro retido pela população, carreando para o governo e os bancos—os emissores da base monetária e dos depósitos bancários—um imposto inflacionário que atingiu o surpreendente percentual de 4,5% do PIB.

Zelmanovitz discute exaustivamente a questão perene da origem da moeda, para alguns como criação do Estado (os “chartistas”), ou como criação espontânea, não intencional, da interação social (os “cataláticos”). Contudo, o simples fato de governos estamparem alguma efígie ou símbolo na moeda não lhes altera a essência do valor da moeda, a percepção de seu valor por seus detentores.

Historicamente, a cunhagem oficial da moeda teve mais a ver com um selo de garantia de seu conteúdo em metal precioso. O que não impediu, ao longo de toda a Renascença, que o florim de Florença se valorizasse em relação às moedas dos demais principados italianos, todas cunhadas oficialmente pelos respectivos governos.

Talvez a melhor explicação do que seja a moeda (p. 23) tenha sido provida por Benjamin A. Rogge (1920-1980), professor do Wabash College: “se um cão a come, é comida canina” — se utilizamos algo como moeda, esse algo é moeda.

Na Parte 2, Zelmanovitz compara a epistemologia positivista de Auguste Comte (1798-1857) e suas consequências políticas com uma epistemologia alternativa, subjetiva, a da chamada Escola Austríaca de economia. Ambas têm em comum o reconhecimento de que há uma ciência natural relacionada com os atributos físicos da natureza (e do homem, em particular). A esse respeito, é produtiva a aplicação de uma epistemologia positiva no estudo desses fenômenos.

A divergência entre os dois enfoques está centrada no fato de os Austríacos reconhecerem que a consciência humana e a especificidade de suas ações tornam as ciências sociais, por seu objeto, ciências morais, requerendo um arcabouço analítico distinto. De particular relevância, nesse contexto, é a descoberta por Friedrich Hayek (1899-1992) de que o conhecimento é difuso na sociedade, não estando disponível de maneira suficiente a qualquer indivíduo em particular.

Para o positivismo lógico é possível o exercício de uma política econômica ativa calcada em instituições monetárias criadas

pelo voluntarismo do *policymaker*, decorrente da crença de que as sociedades humanas, por uma falácia de composição, são a soma das naturezas dos diversos indivíduos que as compõem. Para a Escola Austríaca, por oposição, a ordem espontânea de uma economia de mercado coordena da forma mais eficaz as ações dos agentes econômicos pela geração da necessária informação para essa coordenação resultante de sua interação no mercado em resposta aos incentivos dados pelos preços livremente formados no mercado e pela busca do auto interesse individual.

Na Parte 3, “Ética”, Zelmanovitz extrai as consequências de uma fundamentação metafísica e epistemológica da moeda para o desenvolvimento de uma ética monetária, sem a qual não é possível uma política monetária normativa. Para o autor, a fundamentação ética das instituições monetárias é a mesma fundamentação ética para todas as instituições sociais, o atingimento da eudaimonia aristotélica, o florescimento do indivíduo.

A esse respeito, o autor desenvolve uma interessante argumentação sobre as intervenções dos governos do tipo “necessidades fiscais” de toda ordem—especialmente aquelas associadas ao financiamento de guerra. Essas “necessidades” dão sistematicamente argumentos para o controle da moeda e do crédito e para a violação dos direitos de propriedade dos cidadãos. Limitar essas “necessidades” aponta na direção de limitar o próprio tamanho do Estado a um mínimo consistente com a proteção de um espaço moral inalienável em torno de cada indivíduo.

Esse espaço moral inalienável cria as condições para a chamada “eficiência dinâmica” associada à expansão da oferta decorrente da criatividade empresarial—conceito não tão distante assim da destruição criativa de Joseph Schumpeter (1883-1950). Nesse contexto, a existência da moeda e de instituições monetárias está associada à criação de eficiência dinâmica na sociedade, ao promover a atividade empresarial.

Há nessa parte do livro uma interessante digressão sobre os efeitos da introdução

do regime monetário de metas de inflação. A introdução desse regime, segundo Huerta de Soto, teria provocado um enorme desequilíbrio entre o investimento decorrente da expansão do crédito e a existência de poupança voluntária necessária para seu financiamento, desaguando na crise financeira de 2008. Tema interessante para discussão.

Chegamos assim à Parte 4, “Política”. Entre os diversos argumentos discutidos pelo autor, aqueles referentes à existência de um banco central, entendido o banco central como a instituição dotada da prerrogativa de regular o montante de moeda e de crédito na economia em todos os seus aspectos—o que é definido legalmente como moeda, a autorização para a sua emissão pelos bancos comerciais e como utilizá-la como instrumento de política econômica.

A simples existência de um emprestador de última instância cria condições para a ocorrência de risco moral (*moral hazard*), especialmente no caso de instituições excessivamente alavancadas e que são “grandes demais para quebrar”, fenômeno visto por todos na crise de 2008.

Novamente nossa experiência atual ilustra como o emprego discricionário soa instrumentos de controle da moeda e do crédito, em conjunção com suas “necessidades fiscais”, desorganizam a economia. A incapacidade do governo de controlar suas próprias contas vem repetidamente transformando o que seria uma recessão cíclica em uma profunda recessão. Nela desempenharam papel crítico o “sucesso” de uma política de “necessidades fiscais” obtido à custa de um *crowding out* do setor privado obtido pela manutenção de taxas de juros reais incompatíveis com a rentabilidade do investimento privado.

Na Parte 4 são também abordados outros temas de grande interesse, como a existência de ciclos econômicos e os efeitos do atual regime monetário na evolução desses ciclos, os incentivos para um montante ótimo de crédito sob um regime de 100% de reservas compulsórias, uma extensa discussão do regime de metas de inflação, “nem novo, nem

eficaz”, nas palavras do autor, e o futuro da moeda—cada vez mais abstrata e mais sob o controle do Estado. Deixo ao leitor apreciar os argumentos apresentados a respeito desses temas.

De todo o material contido nos apêndices, provavelmente o leitor brasileiro apreciará de maneira especial o que trata da repressão financeira, em que o pano de fundo é a queda do império econômico do Barão de Mauá (1813-1889), tão bem descrita em *Mauá Empresário do Império*, de Jorge Caldeira. Zelmanovitz emprega o conceito de repressão financeira de Ronald McKinnon (1935-2014)

para buscar uma explicação para a debacle de Mauá e do empreendedorismo brasileiro no século XIX.

Como disse um dos que resenharam anteriormente a obra de Zelmanovitz, “o livro será apreciado pelo leitor informado, ao propor um grande número de questões relevantes e ao juntar de uma forma que provoca a reflexão, uma riqueza de noções e conceitos”. A esse comentário eu acrescentaria que o livro será igualmente apreciado pelo leitor não especializado e desejoso de tomar conhecimento, com uma visão multidisciplinar da moeda e das instituições monetárias. ∞

Roberto Fendt

Secretário Executivo do Conselho Empresarial Brasil-China
roberto.fendt@cebc.org.br