

## BARBON VERSUS LOCKE SOBRE O VALOR DA MOEDA

### 1. Introdução

Um dos fenômenos mais marcantes da história da teoria monetária é a prolongada influência dos escritos monetários de John Locke (1632-1704). Escritos nos anos 1690, em resposta à prolongada crise econômica inglesa resultante da Guerra dos Nove Anos (1688-1697), os principais textos monetários de Locke - *Some Considerations of the Consequence of the Lowering of Interest, and Raising the Value of Money* (1691) e *Further Considerations concerning Raising the Value of Money* (1695) – representam um desenvolvimento de idéias antecipadas em estudos anteriores (do período 1668-1674) e menos substanciais do próprio autor.<sup>1</sup> Constituem, claramente, uma resposta de momento a dois temas que por algumas décadas agitaram o debate monetário inglês: a tentativa de redução por lei da taxa de juros, de 6 para 4%, e a “valorização da moeda”, ou seja, o estabelecimento do novo conteúdo metálico da moeda por meio de uma “*recoinage*”, tornada necessária pela elevada degradação do meio circulante inglês no final do século XVII.

O fato de se tratar de textos de circunstância, muito mais do que de trabalhos voltados ao estabelecimento de princípios gerais e sistemáticos sobre a moeda, não impediu que as idéias de Locke viessem a se transformar em fonte obrigatória de referência no debate monetário, por mais de 150 anos. A lista de teóricos da moeda que apenas mencionam Locke, criticam Locke, ou até mesmo tomam suas idéias como ponto de referência para a formulação de contribuições próprias, é extensa e significativa: Cantillon, Galeani, Pagnini, Steuart, Turgot, Adam Smith, Thornton, Say, Marx... Os pontos em questão são tanto aqueles em relação aos quais a contribuição de Locke é considerada emblemática e precursora, como a teoria quantitativa da moeda e o mecanismo de ajustamento automático do balanço de pagamentos (*specie-flow mechanism*), quanto a controversa e geralmente objetada concepção lockeana do “valor intrínseco” do dinheiro de prata, estabelecido “por consentimento”. Esta concepção, aliás, é de alta complexidade e difícil entendimento, possivelmente por ecoar concepções político-filosóficas estabelecidas na obra anterior de Locke, particularmente em *Two Treatises of Government* (1689). A determinação do valor da moeda “pelo consentimento” foi uma idéia criticada por contemporâneos de Locke, como Barbon, bem como por uma ilustre linhagem de grandes economistas monetários do século XVIII – Cantillon, Galeani, Turgot -, os quais, fiéis à visão de que a moeda metálica teria seu valor determinado pelos princípios gerais aplicáveis a qualquer mercadoria, recusaram a existência de um valor especial na moeda, determinado “pelo consentimento”.

Na longa listagem dos críticos monetários de Locke, Nicholas Barbon (1637/1640-c.1698) ocupa um lugar especial, por diversas razões.<sup>2</sup> Em primeiro lugar, por ter sido contemporâneo de Locke, tanto quanto ele envolvido nos debates de política econômica e disposto a influenciar com seus textos econômicos as deliberações do Parlamento sobre a taxa de juros e a “valorização da moeda”.<sup>3</sup> Em segundo lugar, por não partilhar a visão, comum a tantos críticos de Locke, de que a moeda é mercadoria,

---

<sup>1</sup> Estes estudos sobre taxa de juros, escritos para o patrono de Locke, Shaftesbury, eram uma crítica ao influente livro de Josiah Child, publicado em 1668 e republicado em 1690, *Brief Observations concerning Trade, and Interest of Money*. Ver a respeito Eltis (1995).

<sup>2</sup> Para um pequeno esboço biográfico de Barbon, ver o verbete do *The New Palgrave* (Vickers, 2008) e também o clássico texto de Letwin (1963).

<sup>3</sup> Barbon foi mesmo membro do Parlamento entre 1690 e 1695.

tendo seu valor determinado como o de qualquer outra mercadoria; no caso, pelo conteúdo metálico da moeda. Neste aspecto, Barbon afasta-se do representativo contingente de economistas que, do final do século XVII até o início do XIX, pensaram o valor da moeda a partir de suas origens mercantis. Finalmente, por serem os dois principais textos econômicos de Barbon – *A Discourse of Trade* (1690) e *A Discourse Concerning Coining the New Money Lighter* (1696) – admitidos como contribuições originais e pioneiras à história do pensamento econômico, de modo geral, e à história da economia monetária, de modo particular.

Além destas virtudes, *A Discourse Concerning Coining the New Money Lighter*,<sup>4</sup> tem o mérito de servir como um excelente guia às idéias de Locke – acrescenta-se que o texto de Barbon é didático e contém uma boa súmula das contribuições de Locke à economia monetária, enquanto os textos do próprio Locke não podem ser considerados exemplos de clareza. Uma revisão da crítica de Barbon a Locke pode assim proporcionar o benefício adicional de contribuir para o esclarecimento das idéias de cada autor, sempre com o duplo propósito de colocá-las no contexto da época e delas retirar os elementos de teoria monetária que transcendem as circunstâncias.

O objetivo do presente artigo é exatamente este: por meio de uma revisão dos escritos econômicos de Locke e Barbon redigidos nos anos 1690, contribuir para o entendimento de idéias e autores fundamentais à formação do pensamento monetário. Afora a presente introdução, os argumentos desdobram-se em quatro seções. A primeira trata das circunstâncias históricas, ou seja, procura recompor de modo muito esquemático os principais elementos do debate monetário inglês dos anos 1690. A segunda seção apresenta os argumentos monetários de Barbon, incluindo suas próprias idéias e os pontos de objeção a Locke. A terceira seção apresenta os pontos fortes da argumentação de Locke, ou os pontos fracos da argumentação de Barbon, particularmente nas questões do valor da moeda, da taxa de câmbio e do *par of money* (relação de troca entre moedas nacionais). A título de conclusão, a seção final recompõe alguns dos elementos centrais da teoria monetária de Locke.

## **2. O debate monetário inglês no final do século XVII<sup>5</sup>**

Antes de entrarmos propriamente no debate monetário inglês do final do século XVII, é bom tratarmos de certas características dos sistemas monetários metálicos. Os sistemas monetários metálicos caracterizam-se, de modo geral, pela presença de moedas formadas por ligas metálicas de ouro, prata ou cobre, cunhadas por uma autoridade monetária nacional ou por instituição sob sua chancela. O valor da moeda deve guardar relação com o valor de mercado do metal em que se baseia, exceto no caso das peças de cobre, de menor valor e destinadas às pequenas transações, para as quais se admite uma relação apenas remota entre o valor do cobre contido na moeda e o valor indicado pelo selo da casa da moeda.

Sistemas nacionais que cunhavam e admitiam a circulação de moedas baseadas em dois metais – por exemplo, ouro e prata –, tinham que conviver com um problema especial, que era a flutuação de valor relativo dos dois metais. Além disso, e de modo geral, a par das moedas efetivamente cunhadas e em circulação, com suas diversas subdivisões, existia uma moeda “ideal”, ou um padrão monetário fora de circulação; por

---

<sup>4</sup> O texto é uma crítica às idéias monetárias de Locke, como indica o subtítulo: *In Answer to Mr. Lock's Considerations about Raising the Value of Money*.

<sup>5</sup> A reconstituição baseia-se em Kelly (1991), Eltis (1995), Kindleberger (1993). Um bom esclarecimento das características dos sistemas monetários metálicos e dos métodos e significados dos movimentos de “valorização do dinheiro” encontra-se no clássico *Da Moeda*, de Galeani (1751).

exemplo, a *sterling pound* inglesa ou a *livre tournois* francesa. O “preço” das peças em circulação era então estabelecido pela relação de troca entre elas e o padrão monetário, havendo na fixação deste preço certo espaço para arbítrio; vale dizer, a autoridade monetária poderia tentar estipular, dentro de certos limites, uma relação de troca entre as peças em circulação e o padrão monetário que não atendesse ao efetivo preço de mercado do metal precioso.

Deste modo, a par dos ajustamentos “naturais” na relação de troca entre o padrão monetário e as peças metálicas correntes, provocados pelas variações do valor de mercado de ouro e prata, a autoridade monetária poderia alterar esta relação de três modos. Em primeiro lugar, alterando a liga metálica, ou o teor metálico da moeda (peso de ouro ou prata). Em segundo lugar, alterando o peso das peças monetárias em circulação. Para que não houvesse duplicidades no sistema monetário (duas moedas com mesma denominação e conteúdo distinto de metal precioso), estes dois procedimentos levavam a uma “recunhagem” (*recoinage*), ou seja, o recolhimento do meio circulante para fusão e adaptação aos novos padrões de cunhagem. Em terceiro lugar, o valor da moeda poderia ser modificado sem recunhagem, simplesmente alterando-se a relação de troca oficial entre o padrão monetário e as peças em circulação.<sup>6</sup> Estes três métodos de “valorização do dinheiro” - conforme os contemporâneos, *raising the money*, *enhancement*, ou ainda *raising the money in denomination*, quando adotado o terceiro método - foram geralmente praticados por soberanos desejosos de melhorar a situação das finanças públicas, seja por provocarem uma desvalorização da dívida pública medida em metais preciosos, seja por se pressupor certa letargia no ajustamento dos preços pagos pelo governo pelos serviços e funcionários governamentais. O governo conseguiria então trocar mais metal precioso por menos, ao saldar dívidas contratadas em moeda antiga na nova moeda e ao pagar a preços da moeda antiga serviços executados em tempos de moeda nova. Na Inglaterra, a “valorização do dinheiro” efetuada por Henrique VIII ficou célebre como um método de recomposição das finanças públicas tão eficaz quanto a desapropriação das terras da igreja.

A recunhagem é um empreendimento complexo e deve ser acompanhada por diversas decisões e providências, acessórias mas não menos decisivas. As autoridades monetárias têm que estabelecer os prazos nos quais a moeda antiga deixará de circular (perda de poder liberatório), o ônus do custeio da recunhagem – a ser arcado pela Casa da Moeda, pelo detentor da moeda antiga, a ser lançado sobre um tributo geral? – e, particularmente, a relação entre os preços das peças metálicas retiradas de circulação e as que são entregues de volta ao público. Enfim, quem arcaria com o custo total da “valorização do dinheiro”.<sup>7</sup>

É preciso considerar ainda que as peças metálicas em circulação perdem peso, pelo desgaste natural ou por atos fraudulentos de raspagem (*clipping*). Na medida em que moedas com conteúdos diversos de metal, porém, de mesmo valor de face, forem aceitas nas transações, não ocorrerão problemas de circulação no território nacional. No entanto, a deterioração expressiva do meio circulante, em geral provocada por fraudes, poderia levar à rejeição das moedas de pior qualidade e, naturalmente, à retirada de

---

<sup>6</sup> Mais propriamente, alterando a “Mint rate”, que representa duas coisas: o valor a que a peça seria considerada corrente no país, e o preço de fato pago pela Casa da Moeda pelo ouro e prata. A respeito, ver Kelly (1991). A relação entre o “Mint rate” e o valor do metal em barra no mercado orientava a conversão de *bullion* em moeda, e vice-versa; ou seja, a suficiência ou escassez de meio circulante.

<sup>7</sup> A Inglaterra adotou em 1666 uma solução quase única, ao passar a financiar a cunhagem através de um imposto geral, eliminando os ganhos de senhoriagem. A Casa da Moeda trocava peso em metal das moedas antigas a ela entregues por peças novas no mesmo peso.

circulação daquelas de maior teor de metal precioso, para entesouramento ou realização de operações de arbitragem no plano internacional. Estes movimentos traduzem-se em escassez de moeda metálica no território nacional,<sup>8</sup> e não deixam de provocar acesos debates sobre escassez de moeda, impactos nos preços, na taxa de câmbio, nos juros, utilização de meio circulante de outras nações nas transações internas. Tais debates em muito contribuíram para a formação do pensamento econômico monetário. De todo modo, deterioração do meio circulante, escassez de meio circulante (e desaparecimento das peças de prata) e a imposição de uma recunhagem, parece ter sido o caso expresso da Inglaterra nas duas décadas que marcam o encerramento do século XVII e o início do XVIII.

Na realidade, o quadro era mais complexo. As moedas de prata que compunham o grosso do meio circulante inglês haviam sofrido uma perda de valor por raspagem, o que levou a Casa da Moeda a emitir, com o auxílio de uma prensa mecânica utilizada a partir de 1663, novas moedas de valor integral e com bordas marcadas, menos suscetíveis a falsificação. Criou-se um padrão monetário duplo – moedas antigas e novas -, o qual estimulou o desaparecimento das moedas novas e de valor pleno. Como alternativa, surgem as propostas de alterar o valor legal das moedas novas, ou reduzir seu conteúdo de metal precioso. Como veremos, Locke opôs-se às duas alternativas, sob o argumento de que elas seriam inflacionárias e/ou fraudadoras de contratos estabelecidos em moeda antiga. Estes argumentos, desenvolvidos no ano de 1690 e publicados em *Some Considerations...* (1691), viram-se reforçados pelo estabelecimento pelo Parlamento de uma lei para corte da taxa de juros de 6 para 5%, em 1692, e pela progressiva deterioração do meio circulante e das finanças públicas inglesas. A guerra contra a França iniciada em 1689, logo após o término da Guerra dos Nove Anos, levou à eclosão de uma crise aberta em 1695, caracterizada por deterioração do balanço de pagamentos (agravada pela perda de canais tradicionais de comércio exterior), queda do nível de atividades e drenagem de prata para o exterior para compensar as letras de câmbio a descoberto. Cabe lembrar que os sistemas monetários metálicos tinham o déficit ou superávit do balanço de pagamentos como o principal meio de redução/elevação do meio circulante. E cabe lembrar ainda que o sistema monetário inglês atravessara quase todo o século XVII em condições de sub-fixação da *Mint rate* da prata, o que já provocara uma evasão a longo prazo da prata e a progressiva difusão de moeda de ouro como meio circulante. Por outro lado, a criação do Banco da Inglaterra, em 1694, levou à progressiva difusão das *bank-notes* – um fenômeno cuja extensão não foi à época devidamente avaliado pelos debatedores monetários, Locke inclusive.<sup>9</sup>

De todo modo, entre 1694 e 1695 a recusa a aceitar as moedas de prata deterioradas chegou a seu auge. A falta de um padrão de valor aceitável afetou seriamente o comércio, e a aquisição de mercadorias baratas no mercado inglês com ouro pelos estrangeiros, acabou por acelerar a drenagem das moedas de prata para o exterior. A deflação foi acompanhada por queda do nível de produção, que ocasionou posteriormente uma reversão na tendência dos preços e o surgimento de pressões inflacionárias, de graves conseqüências em sociedades em que a maior parte da população vivia a níveis de subsistência.

Nesta situação de grave crise do balanço de pagamentos, das finanças públicas, do meio circulante e da produção, William Lowndes, secretário do Tesouro, emitiu um diagnóstico alarmista da situação monetária. O diagnóstico, bastante assemelhado ao de

---

<sup>8</sup> No caso da Inglaterra, escassez da moeda de prata, a mais fraudada e suposta base da circulação.

<sup>9</sup> Barbon estava mais atento às *bank notes*. Tentou, sem êxito, emitir *land-notes* (um tipo especial de *bank notes*) em 1695.

Locke quanto aos efeitos disruptivos de uma moeda imprópria, não obstante concluiu pela proposição de medidas na direção contrária: elevar o valor de face das moedas ainda intactas em aproximadamente 20%; recunhar as moedas danificadas; manter a moeda de conta (*o sterling pound*) a seu valor histórico, o que representaria uma desvalorização de aproximadamente 20% em relação à prata – ou seja, menos moedas novas seriam utilizadas no pagamento de dívidas estabelecidas anteriormente à reforma monetária. -, com a intenção de manter certa relação entre o valor oficial das novas moedas e as moedas raspadas ainda em circulação, admitindo-se ser 20% a proporção representativa da perda média de conteúdo de prata das moedas antigas. Esperava-se que a desvalorização da moeda viesse a atrair maior quantidade de metal para a Casa da Moeda, permitindo elevar o meio circulante.

As efetivas conseqüências da recunhagem são controversas, embora se admita que a situação monetária inglesa e o crédito público só vieram a estabilizar em meados de 1697.<sup>10</sup> A recunhagem, em si, foi completada apenas ao final de 1698, representando a completa retirada de moeda de prata deteriorada de circulação.<sup>11</sup>

### 3. Barbon sobre a moeda

Talvez *A Discourse of Trade*, de 1690, seja o texto econômico de Barbon mais reconhecido pelos historiadores do pensamento econômico, por razões facilmente compreensíveis, se levarmos em consideração a amplitude de temas e novas abordagens propostas no trabalho. Para começar, o texto tem por base uma extensa ponderação sobre as relações entre oferta monetária e nível de atividades, na qual Barbon credencia-se como um dos principais proponentes da tese de que as atividades econômicas dependem de uma adequada disponibilidade de meio circulante ou, na linguagem da época, de que o dinheiro (*money*) determina o nível de produção (*trade*). Aliás, o primeiro capítulo (*Of Trade And The Stock, or Wares of Trade*) inicia-se com uma clássica e abrangente conceituação de *trade*.<sup>12</sup>

Além disso, o texto explicita uma concepção mercantil e não-metálica de riqueza, colidente com vários aspectos da abordagem mercantilista então ainda dominante. Por esta razão e por uma certa descrença em mecanismos protecionistas e nas restrições à exportação de metais preciosos, Barbon é considerado um dos pioneiros na superação do pensamento econômico mercantilista.

No *Discourse of Trade*, após uma detalhada discussão sobre a natureza das mercadorias, apresentada no capítulo 2 (*Of the Quantity And Quality Of Wares*), Barbon efetua no capítulo 3 (*Of The Value And Price Of Wares*) uma pormenorizada defesa do princípio de que o valor das mercadorias depende do uso, ou da utilidade, e de que o preço ou valor efetivo (*present value*) é inteiramente determinado no mercado, pela disponibilidade das mercadorias face à demanda por elas. O corolário desta tese, que viria a exercer influência na teoria monetária de Barbon, como veremos, é de que não há preço fixo para qualquer mercadoria. Eles variam conforme a oferta e a demanda, esta última vinculada ao “uso”..

---

<sup>10</sup> Kelly (1991) pondera os diversos elementos que contribuiriam para agravar ou aliviar a situação da moeda, das finanças públicas e da produção no crítico período 1696-1698.

<sup>11</sup> Mas a recunhagem não conseguiu restabelecer completamente a moeda de prata como o meio circulante dominante na Inglaterra. A cunhagem de moeda de prata continuou em nível reduzido, o que levou a Inglaterra a uma nova crise monetária, em 1717, e à subsequente adoção do padrão-ouro.

<sup>12</sup> “*Trade is the Making, and Selling of one sort of Goods for another; The making is called Handy-Craft Trade, and the maker an Artificer; The Selling is called Merchandizing, and the Seller a Merchant.*” (Barbon, 1690, p. 8). Daqui em diante, as referências ao *Discourse of Trade* serão caracterizadas por DT.

As idéias do capítulo 4 (*Of Mony, Credit And Interest*) são as que mais nos interessam, porque antecipam o pensamento monetário a ser posteriormente desenvolvido em *A Discourse Concerning Coining the Money Lighter*. O capítulo inicia com a célebre definição estatutária do dinheiro, claramente oposta a Locke e a diversos outros pensadores monetários: “*Mony is a Value made by a Law; And the Difference of its Value is known by the Stamp, and Size of the Piece*” (Barbon, 1690, p. 14). Ou seja, o valor do dinheiro é aquele fixado pelas autoridades. Em outro capítulo, Barbon reitera: “*Mony is an Imaginary Value made by a Law, for the Conveniency of Exchange*”.(DT, p. 18)

As funções do dinheiro são duas: medida do valor e meio de troca. Mais especificamente, *measure of value, change or pawn*, sendo de destacar o termo *pawn* (prenda, penhor), típico da época, mas associado por Locke – e não por Barbon - a algo que se aproxima a reserva de valor. Por ser medida de valor e meio de troca é que o valor do dinheiro, na concepção de Barbon, deve ser tornado certo por lei. Barbon é neste ponto antecessor de economistas não-metralistas, como Law.<sup>13</sup> Vale dizer, a cunhagem ou imposição da estampa na moeda tem a função de tornar seu valor certo e fixo.

Decorre do poder da lei de fixar o valor do dinheiro a ausência de obrigatoriedade de utilização de peças de ouro ou prata como meio circulante. Qualquer símbolo estabelecido pelo legislador pode cumprir as funções do dinheiro.<sup>14</sup> O uso generalizado de moedas de metal obedeceria exclusivamente à conveniência e dificuldade de falsificação, além da aceitação generalizada dos metais, que facilita seu trânsito entre as nações e confere aos mercadores a possibilidade de efetuar arbitragem.

Destaque-se que, já em *A Discourse of Trade*, Barbon efetua a crítica à concepção de que o dinheiro tem valor intrínseco, sob o argumento de que se está a estabelecer uma confusão entre o dinheiro – cujo valor é estabelecido por lei – e o ouro e prata, cujo valor é incerto e determinado, essencialmente, pela escassez. Ouro e prata são mercadorias, enquanto o dinheiro não é – e tanto não é que as autoridades podem atribuir valor a um simples pedaço de papel.

De modo a não nos desviarmos das discussões sobre o valor da moeda, deixaremos de lado o avançado tratamento do crédito e da taxa de juros, também desenvolvido no capítulo sobre o dinheiro. Diga-se apenas que Barbon é pioneiro ao tratar os juros como “renda do capital”, à semelhança da renda da terra, e ao estabelecer relação entre juros e lucros em geral, bem como entre juros e renda da terra. Quanto à determinação da taxa de juros, considera que sua fixação cabe à legislação. Em consonância com esta tese, e em contraste com Locke, viria a defender a redução dos juros por lei.

*A Discourse Concerning Coining the New Money Lighter*, de 1696, é um texto inteiramente dedicado à defesa da “valorização do dinheiro”, no episódio inglês de recunhagem tratado na seção anterior. Barbon ataca Locke porque este se opôs à “valorização do dinheiro”, assim como à fixação da taxa de juros por lei, sob os argumentos de que ambos procedimentos contrariavam a “lei natural”, levariam a uma evasão suplementar de meio circulante do país e, adicionalmente, fraudariam contratos estabelecidos, em prejuízo dos proprietários de terra, rentistas e credores em geral,

---

<sup>13</sup> “*For this Reason, the Value of Mony must be made certain by Law, or else it could not be made a certain Measure, nor na Exchange for the Value of all things.*”(BT, p. 14)

<sup>14</sup> Simetricamente, onde não chega a força da lei nacional – claramente, no estrangeiro -, o dinheiro vale pelo preço do metal, e não pela estampa, e seu valor varia. “*Therefore, all Foreign Coins go by Weight, and are of no certain Value, but rise and fall with the Price of the Metal.*” (BT, p. 14)

assim como das viúvas, órfãos e outros dependentes de rendas fixas. Após assegurar no Prefácio a isenção e boa fé dos debatedores, e afastar a possibilidade de que as opiniões contrastantes estivessem pautadas pelos interesses financeiros imediatos dos envolvidos nos debates, Barbon sistematizou os argumentos seus e os de Locke, para afinal concluir pela defesa de posições de política econômica.

O texto divide-se em seções, ou pequenos capítulos, estando as opiniões de Barbon inicialmente sumariadas em uma seção curta, intitulada *The Contrary Propositions in Answer to Mr. Lock are these*, cujos principais pontos são:

- a prata não tem qualquer valor intrínseco ou fixo, qualquer “... *certain Estimate that common consent hath placed on it;*” (CML, p. 158).<sup>15</sup> A prata é apenas uma mercadoria, cujo valor varia como o de qualquer mercadoria;

- o dinheiro, e não a prata, é o instrumento e a medida do comércio. E isso ele é pela autoridade governamental e pelo selo estampado pelo governo em cada peça de moeda;

- o dinheiro difere da prata não-cunhada exatamente pelo valor fixo nela posto pelo governo. Mais importante ainda, o valor estipulado pelo governo em geral excede o valor de mercado da prata;

- os contratos, as transações, as trocas, as estimativas do valor das outras mercadorias, são efetuadas por meio de dinheiro, e não da prata. Em resumo, é o dinheiro cunhado, e não a prata, o instrumento dos contratos;

- a “valorização do dinheiro” não irá valorizar a taxa de câmbio, nem o preço das mercadorias estrangeiras. Ademais, o único meio de evitar a evasão do dinheiro por meio de déficits no balanço de pagamentos é a “valorização do dinheiro”;

- a “valorização do dinheiro” é uma prática efetuada por todos os governos, de tempos em tempos, em função da valorização da prata. Estas “valorizações do dinheiro” não elevam o preço das mercadorias. A falta de “valorização” é que carrearia metais (na forma de *bullion*) para o exterior;

- nem proprietários de terra nem credores perderiam com a “valorização do dinheiro”;

- a manutenção do valor do dinheiro – tese de Locke, contrária à “valorização” – reduziria a quantidade de dinheiro em circulação e produziria deflação. A deflação provocaria queda da renda da terra e disseminaria a pobreza.

Este sumário de proposições sucede a uma apresentação das idéias de Locke (a ser tratada adiante) e antecede uma detalhada fundamentação de cada ponto, em seções bem mais desenvolvidas. Na impossibilidade de retratar na extensão de um artigo a riqueza das contribuições econômicas de Barbon, serão apresentados a seguir apenas os argumentos essenciais à discussão sobre o valor do dinheiro.

Destaque-se de início que o ataque à tese lockeana de valor intrínseco do dinheiro, estabelecido pelo “consentimento comum”, é o ponto de partida de Barbon, como seria de críticos futuros da teoria monetária de Locke. Este ataque tanto se apóia em ironies – “*If he (Locke) means that by the Estimate that Common consent hath placed on Silver, that Mankind have agreed to set a certain and fixt Price upon Silver; he ought to have given account how and when they made such agreement...*” (CMN, p. 163)<sup>16</sup> – quanto em razões teóricas, a saber: nada tem valor intrínseco; o valor é determinado por escassez e abundância; variações no valor de uma mercadoria não afetam o valor de outras que não sejam substitutas; o valor da moeda é estabelecido pela

<sup>15</sup> As referências ao *Discourse Concerning the New Money Lighter* serão identificadas por CML.

<sup>16</sup> Galeani (1751) repisaria os mesmos chistes, em frases como “onde e quando se reuniu a assembléia que estabeleceu a moeda e seu valor consentido?”.

autoridade; o dinheiro, e não a prata, é o instrumento dos contratos. Esta última proposição tem um importante desdobramento, já que Locke defende a tese de que os contratos se referem em última análise às quantidades de prata existentes na moeda em que são expressos, ao que Barbon contra-argumenta, com razão, que se assim fosse os contratos seriam estabelecidos em pesos de metal, e não em preços. Em resumo, a fórmula de Locke elimina a existência necessária dos preços – valores referidos a quantidades de unidades monetárias – no mundo das trocas.

Um desdobramento original (e controverso, acrescente-se) das teses de Barbon encontra-se no tratamento conferido ao “par of money”, ou seja, à relação de troca entre duas peças de moeda de diferentes nações. Locke, seguindo a opinião comum dos economistas monetários e especialistas em comércio, sustenta que o “*par of money*” baseia-se na equivalência do peso de metal puro (prata, ouro) em cada peça. Barbon, aliás, admite ser esta a “opinião geral”, acrescentando, maliciosamente que se trata de uma opinião defendida por pessoas com pouca experiência no comércio internacional. Os homens práticos sabem que o “*par of money*” é estabelecido “... *by computing the Valuation that the several Governments set on their Coins; which is not from the equal Quantity of Silver in each piece of money*” (CMN, p. 167). Vale dizer, o valor estampado por cada governo é que serviria de base para a comparação entre o valor relativo das moedas nacionais, no que vem a ser uma exacerbação infundada da idéia de “valor estabelecido pela legislação”, com conseqüências no tratamento da taxa de câmbio, como veremos.

Como suporte a sua tese a respeito do “*par of money*”, Barbon defende a curiosa idéia – contrária à opinião de todos os economistas monetários de destaque do final do século XVII e do século XVIII, inclusive os extremamente práticos, como Cantillon – de que na realidade é difícil conhecer o efetivo conteúdo em prata e ouro de uma peça monetária nacional qualquer. Peso, liga, proporção de metal precioso em uma peça, seriam segredos profissionais guardados pelos mais especializados oficiais das casas da moeda e *goldsmiths*. Algo fora do conhecimento do homem comum e mesmo de experientes comerciantes internacionais.<sup>17</sup>

A posição de Barbon a respeito da relação entre o valor estampado na moeda e o valor efetivo dos metais é também importante. Como vimos anteriormente, Barbon considera que quase todas as peças de moeda, cunhadas por diversos estados, estampam um valor acima do valor de mercado do ouro e da prata contidos na moeda – a margem admitida é 10 a 15%. As razões dessa espécie de apreciação do valor da moeda em relação ao valor de seu conteúdo metálico são diversas. Em primeiro lugar, o governo tem que se ressarcir pelos custos de cunhagem. Além disso, como “*’Tis the Publick Authority upon the Metal that makes it Money*” (CML, p. 170), cobra-se um preço, ou taxa de senhoriagem, por esta autoridade pública. Se o governo confere curso forçado ao metal cunhado, ele pode usufruir uma renda desta autoridade.

Além disso, acrescenta Barbon, a margem adicional sobre o valor do metal evita que os governos tenham que alterar frequentemente o valor da moeda, já que a prata exhibe uma tendência secular a subir de valor.<sup>18</sup> A rigor, o autor admite que a moeda de

---

<sup>17</sup> O que não tem importância, porque “*It is the currancy of the Coin that all men regard more than the quantity of the Silver in it: For the difference of the Fineness of the Silver, and the number of the grains in each piece of Silver, few persons are acquainted with. Not one in a thousand can tell how many grains of fine Silver there are in a Crown, Halfcrown, Shilling, or Sixpence.*” (CML, p. 172).

<sup>18</sup> E nisso Barbon diverge totalmente de autores de grande autoridade, como John Law, que sustentam que a prata manifestou uma tendência secular à queda de valor, desde a descoberta da América. Ver Law (1705).

prata é frequentemente sobrevalorizada em relação ao valor de mercado do metal, enquanto as peças de ouro tendem a estampar um valor mais próximo ao valor de mercado do metal. O maior valor por unidade de peso e peça monetária faz com que o mercado não sancione divergências significativas entre o valor de face das moedas de ouro e o preço corrente do metal.

Ao analisar o que determina o tamanho da margem, no entanto, Barbon é levado a superar a idéia de que a fixação do valor da moeda acima do valor do metal é apenas de uma medida acautelatória face à valorização constante da prata. Acaba por concluir que 10 a 15% é a margem adequada para evitar especulação com o metal, bem como para desestimular a falsificação da moeda, que tem um custo. Enfim, uma *Mint rate* que proporcionasse uma margem superior a 10 ou 15% estimularia os fraudadores – que enfrentariam os riscos de converter metal em uma peça com valor bem superior – e provocaria um super-afluxo de *bullion* na Casa da Moeda. Inversamente, uma margem pequena poderia provocar um dreno de metal para o exterior, uma vez que seria política de toda Casa da Moeda fixação do valor da moeda de prata 10 a 15% acima do preço de mercado do metal. A rigor, a concorrência internacional forçaria os governos a praticarem margens semelhantes, afora momentos excepcionais (guerras, necessidades extremas de recursos que levam a uma elevação da senhoriagem).

Ora, a admissão da tese de que todas as nações estabelecem uma margem semelhante de sobre-preço da moeda em relação ao preço corrente do metal destrói a tese original de que os governos têm autoridade para fixar o valor da moeda nacional. Limita a célebre proposição de que “*Money is a Value made by a Law*” (DC, p. 14). Na realidade, a concorrência e a necessidade de preservar o meio circulante nacional imporiam aos governos os valores estabelecidos no mercado internacional, os quais, por sua vez, decorrem do preço de mercado dos metais e da prática de contínua “valorização do dinheiro” dos governos. Temos aqui a volta do preço do metal na determinação do valor da moeda.

Desnecessário acrescentar que o mesmo argumento - concorrência internacional – destrói a explicação do “*par of money*”. A explicação de Barbon, no limite, baseia-se no argumento simplório de que os comerciantes e especuladores desconhecem o valor do metal contido em cada moeda. A rigor, se a arbitragem internacional funciona de modo tão eficiente, não há razões para duvidar que o mercado internacional de moedas e metais seja operado por pessoas que conhecem perfeitamente valor das moedas, peso em metal, ligas metálicas, taxa de câmbio; enfim, o dia a dia do *trade*.<sup>19</sup>

Locke argumenta que a “valorização do dinheiro” produziria drenagem de prata para o exterior, devido ao déficit do balanço de pagamentos e a decorrente compensação através de movimentos de metal. Em relação aos desequilíbrios do “*balance of trade*” serem compensados por movimento de metais preciosos, Locke apenas aplicou uma espécie de senso comum dos economistas mercantilistas, nem por isso menos válido: nações que não dispõem de minas somente podem obter os metais que são a base do meio circulante e da riqueza por meio de superávits na balança de comércio. Trata-se de uma tese elementar, garantida na vida econômica real por um sistema de ajustamento entre taxas de câmbio, preço de mercado de títulos de comércio exterior e *Mint rates*, de

---

<sup>19</sup> Qualquer dúvida sobre as práticas e qualificações do bom mercador podem ser desfeitas pelo capítulo primeiro (*The Qualities which are required in a perfect Merchant of Forraign Trade*) do celebrado livro de Mun, *England's Treasure by Forraign Trade* (Mun, 1664).

certa complexidade, porém, perfeitamente operacional e bem reconhecido pelos especialistas.<sup>20</sup>

Novamente, contra a opinião dos especialistas, Barbon discorda do que acima foi descrito como senso comum do mercantilismo: “... *the Balance of all Foreign Accompts, as he (Locke) supposes, are paid in Money, which must be sent out to balance the Accompt. ... This is a very popular Notion ... yet if it be consider'd, it will be found to be a mistake, and that there is no such Usage as Balancing the Foreign Accompts of Merchants, by the Money of a Foreign Nation;...*” (CMN, p. 175).

O problema são os argumentos utilizados por Barbon na sustentação de sua discordância, os quais, se iniciam pela correta negação da tese mercantilista de que a riqueza é constituída por metais preciosos, acabam por desembocar na prosaica constatação de que é impossível aferir o balanço de comércio de uma nação. Os números seriam incertos, as estatísticas das alfândegas pouco confiáveis e, finalmente, os movimentos da taxa de câmbio não revelariam o que se passa com a balança de comércio. Além disso, ainda que pudéssemos aferir o saldo comercial, conclui Barbon, não é verdade que eles sejam compensados em *bullion* – podem ser compensados em matérias-primas ou em outros metais que não o ouro e a prata, igualmente formas de riqueza. Segue-se um pioneiro ataque ao protecionismo, acompanhado de uma duvidosa máxima da época: todo o comércio exterior fundamenta-se nas matérias básicas (*staple commodities*) dos países. Enfim, trocam-se matérias básicas por matérias básicas, e assim se desenvolve a produção e circula a riqueza. Esta era a ingênua máxima, de largo curso até o início do século XVII, utilizada para certificar que o comércio exterior apenas acrescia, e nunca decrescia, à riqueza das nações. De todo modo, estes argumentos não conseguem contornar a relação essencial entre saldos cambiais e movimento de metais preciosos.

Isso não impede Barbon de chegar, a título de conclusão de sua apreciação sobre o balanço de pagamentos, a uma síntese satisfatória em seus dois elementos centrais, quais sejam, o de que o dinheiro e o *bullion* movem-se de um país a outro por movimentos de arbitragem orientados pelo lucro dos comerciantes de metal, e o de que existe uma relação entre taxa de câmbio e preços nacionais, relação que orienta as transferências de metais. Apesar disso, Barbon insiste em que os movimentos de metais não são produzidos por déficits ou superávits no *balance of trade* (se é que existe *balance of trade...*). Seriam produzidos pela diferença de valor do *bullion* entre os países – o que é verdadeiro, porém, acompanha os movimentos do *balance of trade* – e pela busca de lucro dos negociantes de metais – igualmente verdade.

Já na discussão final das causas e efeitos do “*raising the value of money*”, Barbon é bem mais persuasivo. Reitera que se trata de uma prática disseminada e ancestral dos governos. Insiste em que os governos fixam o valor do dinheiro em não mais de 10 a 15% em excesso ao valor dos metais - margens maiores estimulariam a falsificação da moeda, a despeito das penalidades. Lembra que margens menores levariam a modificações do valor da moeda em prazos muito curtos. Conclui assim que “... *the Government cannot raise their Money as high as they please...*” (CML, p. 193), o que é utilizado como um argumento contra Locke, por este ter afirmado que não haveria limites à sanha valorizadora dos governos, se eles tivessem o poder de alterar o valor da moeda. Ou seja, para Barbon, como para Locke, o poder dos estados é limitado.

---

<sup>20</sup> Cantillon (1755) apresenta uma boa descrição dos mecanismos de ajustamento. Lembremos que o *Ensaio sobre a Natureza do Comércio em Geral* de Cantillon foi escrita por volta de 1730 e que o autor dispunha de grande conhecimento das práticas comerciais, monetárias, financeiras de seu tempo. A respeito, veja-se Murphy (1988).

Para Barbon, as verdadeiras razões para “valorizar o dinheiro” são a valorização dos metais preciosos, em decorrência de sua escassez e da alta demanda, e a ocorrência de necessidades extraordinárias de financiamento público. A concorrência internacional força uma valorização conjunta das moedas nacionais, embora a Inglaterra tenha sistematicamente praticado uma subvalorização da moeda de prata, causa última de sua escassez – e vê-se que o relato de Barbon condiz com a realidade histórica. A moeda de ouro inglesa não sofreu evasão, graças ao maior comprometimento das autoridades monetárias com o valor de mercado do ouro.

A conclusão necessária a toda a argumentação desenvolvida por Barbon é de que a consequência da “valorização do dinheiro” será o aumento do meio circulante nacional. Esta é uma conclusão obrigatória, em função tanto da mencionada concorrência internacional, que força os países a valorizarem o dinheiro, quanto do fato algébrico de que a desvalorização do meio circulante em relação ao padrão monetário faz com que uma mesma quantidade de metal transforme-se em mais unidades monetárias..

A proposta de Barbon, como a de Lowndes, visa a adequar o valor da moeda à realidade de um meio circulante deteriorado e que, portanto, não poderia assumir o mesmo valor das moedas “cheias”, como proposto por Locke, sob o risco de se produzir evasão de moeda e deflação.

Ao argumento de Locke de que uma “valorização do dinheiro” apenas tenderia a elevar o preço de todas as mercadorias, Barbon contrapõe sua curiosa concepção de que o preço de uma mercadoria não influencia o de outra que não seja concorrente. Assim, o preço da moeda não pode influenciar o do grão e o de outras mercadorias.<sup>21</sup> Barbon rejeita a teoria quantitativa da moeda, com a prosaica constatação de que, se os preços dependessem do conteúdo metálico da moeda, o preço das mercadorias só poderia se alterar quando o do dinheiro variasse. Na visão de Barbon, algumas mercadorias variam incessantemente de preço (os grãos, por exemplo), enquanto outras têm preço fixo (a cerveja, as manufaturas de modo geral). Se há uma constante modificação dos preços relativos, provocadas pelas condições de oferta e demanda nos diversos mercados, as variações de preços não podem ser atribuídas às alterações do valor do dinheiro.

Vê-se que, sob a capa de seu duvidoso aforismo de que “o preço de uma mercadoria não pode afetar o de outra que não seja concorrente”, Barbon mistura mudanças de preços relativos com alterações do nível geral de preços – o que é de certo modo compreensível pelo fato de, em sistemas metálicos, a própria moeda ter um preço: a relação de troca entre as peças que compõem o meio circulante e o padrão monetário oficial, ou relação entre “moeda real” e “moeda ideal”.

#### **4. Os pontos fortes na argumentação de Locke**

Não há dúvida de que o ponto forte da crítica de Barbon a Locke é sua conclusão de que a manutenção do conteúdo metálico da moeda e a objeção à “valorização do dinheiro” representariam uma severa constrição do meio circulante. Kelly (1991) procura efetuar um balanço dos possíveis efeitos das duas medidas opostas e conclui que a profusão de fatores concretos a exercerem impactos no meio circulante e no nível de produção na década de 1690 - orçamento e crédito público, estado do comércio internacional, situação das safras ... – torna difícil uma opinião taxativa sobre os impactos de uma e outra política. De todo modo, não há como negar que, sob o ponto de

---

<sup>21</sup> “... *Corn it is evident do's not rise or fall by the difference of more or less plenty of Money; but, by the plenty and scarcity that God gives*” (CML, p. 201)

vista conceitual, a proposta de Locke era (não intencionalmente) deflacionista, enquanto a proposta defendida por Barbon era neutra, ou não-deflacionista.

Do mesmo modo, Barbon tinha razão em sustentar que a “valorização do dinheiro” teria propensão menor a alimentar o fluxo de prata para o exterior do que a oposta política de sustentação do conteúdo metálico da moeda aos níveis teóricos do período anterior ao de crise. Afinal, a moeda em circulação já havia sido erodida. Não havia em circulação moedas com valor “cheio”. A recunhagem com sustentação dos padrões pré-crise representaria uma eliminação de meio circulante.

Não obstante as conclusões acertadas, o núcleo teórico da argumentação de Barbon não é isento de dubiedades. A idéia de que o valor do dinheiro é definido pela legislação vê-se logo atenuada pela admissão de que existe uma margem definida e não muito larga para a “valorização do dinheiro” regularmente praticada pelos estados.<sup>22</sup> Os movimentos de arbitragem policiam os valores das moedas nacionais. O “*par of money*”, a princípio dependente apenas do valor estampado às peças monetárias pelos estados, afinal não pode afastar-se tanto assim do conteúdo metálico das moedas.

Quanto ao tratamento da taxa de câmbio, *Coining the Money Lighter...* é um texto surpreendentemente obscuro. Barbon não sabe, aliás, se podemos até mesmo admitir a existência de um *balance of trade*. Como vimos, há aqui um misto de argumentos anti-mercantilistas com uma espécie de agnosticismo ingênuo sobre as reais condições em que opera o comércio internacional de mercadorias, metais e títulos, uma combinação que em certas circunstâncias dificulta a aceitação, ou obscurece a exposição, da lógica dos ajustamentos naturais. E na obediência firme à lógica dos ajustamentos naturais residem os méritos da análise monetária de Locke.

A teoria monetária de Locke é ancorada por dois elementos. Em primeiro lugar, por uma concepção cheia de nuances de moeda e funções da moeda, contrato, preservação de valor. Esta concepção, que remete a uma complexa fundamentação político-filosófica, anterior e de certo modo externa à obra econômica do autor, será abordada na próxima seção.

Em segundo lugar, por uma combinação de senso comum econômico e lógica rigorosa. O senso comum reside na admissão das idéias da época sobre balanço de pagamentos e meio circulante, principalmente a de que o comércio internacional representava o principal fator de expansão e contração monetária. A lógica está representada pela sustentação de dois princípios que vieram a desempenhar um papel importante no pensamento econômico do século XVIII: a teoria quantitativa da moeda e uma versão embrionária do mecanismo de ajustamento automático do balanço de pagamentos. A teoria quantitativa da moeda liga o nível de preços à oferta monetária; o *specie-flow mechanism* relaciona a oferta monetária às condições do comércio internacional, produzindo um ajustamento entre oferta monetária, nível de preços e determinação da taxa de câmbio.

A rigor, foi com o suporte destes elementos lógicos que Locke pode sustentar sua defesa rigorosa dos contratos, assim como sua rejeição à idéia – sensível a Barbon – de que o governo tem poder de arbítrio sobre as variáveis econômicas, principalmente o valor do dinheiro.

No caso da taxa de juros, é fácil perceber como opera esta teoria dos contratos, que se vê reforçada pela lógica. Para Locke, na medida em que o nível dos juros é

---

<sup>22</sup> Na crise de 1695/96, a valorização proposta era maior – cerca de 20% - devido à deterioração do meio circulante e ao retardamento da Inglaterra na adoção de correções no valor do dinheiro, recomendadas pelo preço de mercado da prata.

determinado por oferta e demanda de moeda, o controle por lei da taxa viria a afetar um ou outro lado – oferta ou demanda -, revelando-se ineficaz e impraticável.<sup>23</sup>

No caso do valor do dinheiro, a explicação é menos simples. Para Locke, uma “valorização do dinheiro” apenas elevaria o nível de preços – já que as peças monetárias passam a valer menos. A elevação do nível de preços, por sua vez, ativaria movimentos corretivos da taxa de câmbio e do *balance of trade*, os quais repercutiriam na oferta monetária. Em resumo, também não podemos pretender desviar o dinheiro de seu “valor natural”. O problema reside na definição deste “valor natural” – algo que emanaria de um pacto societário. Ora, tal concepção em princípio retira do dinheiro o caráter de mercadoria, ou suas conexões com a natureza mercantil dos metais preciosos. Temos aqui uma fórmula complexa – até mesmo obscura - que tanto desagrade a quem acredita que o valor do dinheiro resulta de imposição legal, como Barbon, como àqueles que não aceitam a existência de um “valor imaginário” determinado por consentimento, nem acreditam que o conhecido território teórico do valor das mercadorias seja uma base inadequada para se discutir o valor do dinheiro. Daí o desconforto de tantos economistas com o “valor imaginário” de Locke.

Admita-se, no entanto, que a lógica dos ajustamentos naturais nos mercados é o ponto forte da argumentação de Locke. É esta lógica, aliás, que na discussão do “*par of money*” acaba por afastar Barbon de suas opiniões preliminares e extremadas sobre a capacidade de imposição de valor ao dinheiro pelos governos.

## 5. Locke – conclusões

*Coining the Money Lighter* inicia com uma síntese das idéias monetárias de Locke, na versão de Barbon, apresentada logo após o prefácio. Os principais pontos desta síntese, apresentada na seção *The Contents, or, Chief Substance of Mr. Lock’s Book*, são os seguintes:

- o valor intrínseco da prata é a estimativa nela posta pelo consentimento comum;<sup>24</sup>
- a prata, e não a moeda, é o instrumento dos contratos (Locke teria considerado que o peso em prata da moeda é subjacente aos contratos);
- a diferença entre o dinheiro e uma peça de prata não-cunhada reside apenas na estampa;
- o *par of money* põe em relação os pesos de metal precioso contidos em duas moedas nacionais;
- a quantidade de meio circulante depende do *balance of trade*;
- a “valorização do dinheiro” provocaria uma perda para os credores e proprietários de terra;
- determinada quantidade de prata tem sempre o mesmo valor de uma igual quantidade de prata;<sup>25</sup>
- a “valorização do dinheiro” provocará uma elevação proporcional nos preços de todas as mercadorias. Como as pessoas contratam pela quantidade de prata, existindo menos prata na peça de moeda, ela comprará menor quantidade de bens;

---

<sup>23</sup> O controle da taxa de juros levaria as aplicações a canais obscuros e não-legais, o que contornaria os impedimentos legais e estimularia o perjúrio.

<sup>24</sup> A rigor, para Locke o valor intrínseco dos dois metais preciosos utilizados como dinheiro – ouro e prata – decorreria do consentimento comum. Locke posteriormente se atem à prata em atenção ao padrão do sistema monetário inglês, e também porque estava em questão na década de 1690 a recunhagem das moedas de prata. Não é inteiramente correto dizer que para Locke o valor do ouro seria mercantil e o da prata não-mercantil. O assunto será tratado adiante.

<sup>25</sup> Locke de fato insiste neste truísmo, adiante comentado.

- a taxa de câmbio, como o *par of money*, obedece à quantidade de prata contida nas moedas nacionais;
- a “valorização do dinheiro” não impede a evasão de dinheiro, a qual depende unicamente do saldo do *balance of trade*;

Verificar em que medida a síntese de Barbon é fiel às idéias de Locke requer uma breve exposição dos principais elementos da teoria monetária deste último autor. A exposição não fará jus à riqueza de temas monetários tratados por Locke, concentrando-se em poucos, porém decisivos, pontos: valor do dinheiro, valor intrínseco, funções do dinheiro.

Iniciemos pelo valor do dinheiro, pois, como foi visto, é geral a objeção às idéias de “consentimento geral” e “valor imaginário”, associadas por Locke à prata amoedada. A primeira referência ao “consentimento geral” no *Some Considerations* (1691) é decisiva, porque explícita a diversidade de temas postos em questão por Locke, ao tratar do valor da moeda. Trata-se de uma passagem dedicada à tradicional discussão da “... *necessidade de uma certa proporção de dinheiro para comércio ...*” (SC, p. 14), na qual Locke descreve a circulação do dinheiro pelas mãos dos proprietários de terra, dos mercadores etc,<sup>26</sup> para finalmente chegar às funções do dinheiro.<sup>27</sup> A célebre fórmula de Locke é a de que o dinheiro serve “... *for counters and for pledges...*”, e fica claro que a proporção entre volume de comércio e dinheiro refere-se ao seu papel como um *pledge*, que traz implícita a forma metálica e a preservação do valor.

Mais precisamente, uma das funções da moeda (*counter*) envolve “*reckoning*”, enquanto a outra (*pledge*) envolve “*security*”. O “*reckoning*” é assegurado pela estampa; já o “*security*” não pode prescindir da existência de “valor intrínseco” no dinheiro.<sup>28</sup> É este valor intrínseco, relacionado à função de *pledge*, que remete ao consentimento e ao valor imaginário. A seguir, a passagem esclarecedora destes temas e definições:

*“For mankind, having consented to put an imaginary value upon gold and silver, by reason of their durability, scarcity, and not being very liable to be counterfeited, have made them, by general consent, the common pledges, whereby men are assured, in exchange for them, to receive equally valuable things, to those they parted with, for any quantity of these metals; by which means it comes to pass, that the intrinsic value regarded in these metals, made the common barter, is nothing but the quantity which men give or receive for them; for they having, as money, no other value, but as pledges do procure what one wants or desires, and they procuring what we want of desire, only by their quantity, it is evident that the intrinsic value of silver and gold used in commerce, is nothing but their quantity.”* (Locke, 1691, p. 14).

Diversas questões emergem na passagem: 1. a humanidade atribui um valor imaginário tanto ao ouro quanto à prata, ou seja, a todos os metais preciosos acolhidos como moeda;<sup>29</sup> 2. a especificação das funções do dinheiro, e da relação especial entre conteúdo metálico da moeda o *pledge*; 3. o reconhecimento de que basta o símbolo público (*stamp*) para contagem e medida – *reckoning*; 4. o valor intrínseco do dinheiro é

<sup>26</sup> Discussão muito importante, até mesmo pioneira, sobre a circulação do dinheiro na sociedade – antecipando o clássico tratamento dado por Cantillon (1755) ao tema.

<sup>27</sup> As referências ao *Some Considerations* serão identificadas por SC.

<sup>28</sup> “... *so carrying with it even reckoning and security; that he that receives it shall have the same value for it again, or other things that he wants, whenever he pleases. The one of these it does by its stamp and denomination; the other by its intrinsic value, which is its quantity.*” (SC, p. 14/15) (os grifos são meus – ).

<sup>29</sup> Locke depois vai se referir ao valor imaginário apenas da prata, por este metal ser a base do sistema monetário inglês. Mas não é verdade – como sugere Barbon – que Locke trata ouro como mercadoria e prata como algo especial. Mais sobre ouro e prata como mercadorias, adiante.

“nada senão sua quantidade” apenas em relação ao papel de *pledge*; 5. o *pledge* é a base da equivalência (igual valor), possuindo equivalência um duplo sentido: i) representa a garantia de que o proprietário de certa quantidade de dinheiro receberá sempre com ela “coisas igualmente valiosas” – quase um truísmo; ii) implica a preservação do valor no tempo. A preservação do valor no tempo é a questão verdadeiramente espinhosa, porque não há meio de torná-la possível.

Cabe assinalar que Locke nunca deixa de lado a idéia de “valor intrínseco” e “consentimento geral”. Ainda em *Further Considerations* (1696), um texto imerso nos aspectos concretos da crise monetária inglesa, insiste em que “*The intrinsic value of silver, considered as money, is that estimate which common consent has placed on it, whereby it is made equivalent to all other things ...*” (FC, p. 82). Assim como reitera que “... *silver is that which mankind have agreed on, to take and give in exchange for all commodities as an equivalent.*” (FC, p. 90).<sup>30</sup>

Voltemos à afirmação de que o valor do dinheiro é “*nothing but quantity*” Ela está associada ao dinheiro enquanto *pledge*, e o valor é “*nothing but its quantity*” porque “... *an equal quantity of silver is always of equal value to an equal quantity of silver*” (Locke, 1696, 82). Não sem razão, Barbon considera vazia esta fórmula.<sup>31</sup>

Mas cabe lembrar que Locke se refere a um tema trivial em economia monetária, a saber, o das características físicas dos metais preciosos, em especial sua uniformidade – o que faz com que 100 g de ouro ou prata sejam sempre iguais a 100g de ouro ou prata na mesma liga. Peças de mesma liga podem ser comparadas por seu peso. Enfim, Locke quer se referir à ancestral constatação de que a moeda é uma boa medida de valor e um bom meio de comparação e preservação de riqueza por ser uniforme, enquanto as demais mercadorias não são – um boi sempre difere de outro boi. Para as moedas, uma escala de peso é imediatamente uma escala de valores.

No entanto, uniformidade não é tudo. Para Locke, além de sua uniformidade, “... *silver is a measure of a nature quite different from all other*” (Locke, 1996, p. 83) por uma razão especial: a moeda atua como uma medida de valor e é também “... *the thing bargained for*”, ou seja, é o instrumento universal de troca. Nas palavras de Locke, “... *it is the instrument, as well as measure of commerce*” (FC, p. 83). Como instrumento de comércio, tem que preservar seu valor. O dinheiro é um *pledge* por ser capaz de comandar coisas de mesmo valor a qualquer tempo.

Note-se que o *pledge* lockeano transcende até mesmo a acepção habitual conferida à função de reserva de valor do dinheiro, porque não há o que possa garantir que exista uma reserva de valor – mesmo que uma moeda com estampa definida e conteúdo metálico bem estabelecido – imune a variações de valor. Se admitirmos que a moeda é mercadoria – o que Barbon não admite – torna-se claro que a invariabilidade do valor é uma qualidade inatingível. O que nos leva a outra questão: Locke definitivamente descarta a possibilidade de que o dinheiro seja considerado uma mercadoria?

A resposta não é tão simples, e no desenvolvimento de sua “teoria dual do valor do dinheiro” – o dinheiro vale porque proporciona juros e vale porque permite comandar outros bens – outras possibilidades emergem. Ao discutir as conseqüências negativas de se pretender rebaixar a taxa de juros por lei, Locke assinala que, além de

---

<sup>30</sup> *Further Considerations* aparecerá nas referências como FC.

<sup>31</sup> Em *Coining the New Money Lighter*, Barbon diz: “*And if a man should offer to buy goods in the market by sayint, I’ll give so many grains, ounces, or pounds of silver; he would be presently asked, what is silver worth an ounce? And would be no more understood by Mr. Lock’s answer. That a ounce of silver is worth an ounce of silver, than if a country-man in a market being ask’d, what is corn worth a bushel? Should say, ‘Tis’ worth a bushel of corn.*” (CML, p. 166/167).

prejudicar o comércio, a redução do preço do dinheiro (provocada pelo rebaixamento dos juros) vai elevar o preço das mercadorias: “... *the lowering of interest will raise the value of all other things in proportion*”(SC, p. 19). A razão é simples: já que o dinheiro é a contrapartida (*counterbalance*) de todas as coisas que pode comprar, “... *as much as you take off from the value of money, so much you add to the price of other things which are exchanged for it ...*” (SC, 19). Neste contexto, vale dizer, em proporção às mercadorias que pode adquirir, o valor do dinheiro é “... *the quantity of the ready money we have in comparison with the quantity of that thing, and its vent; or ... the price of any commodity rises or falls by the proportion of the number of buyers and sellers ...*” (SC, 20).

Mais ainda, neste contexto (troca de dinheiro por mercadorias), o valor do dinheiro reside em sua capacidade de nos proporcionar bens. E nisso “... *it has the nature of a commodity; only with this difference, that it serves us commonly by its exchange, never almost by its consumption.*” (SC, 22). Nessa situação, o dinheiro “... *has not at all a more standing settled value, in exchange with any other thing, than any other commodity; but a more known one...*”(SC, 22).<sup>32</sup> Quer dizer, na compra e na venda de mercadorias, o valor do dinheiro muda como o de qualquer mercadoria. Por mera questão de costume admite-se que o valor da mercadoria que comanda – e não o seu – variou.

Em suma, em certas situações e contextos, Locke admite que o valor do dinheiro varia; em outras, não. Mais ainda, em Locke não há conexão entre valor de mercado (*marketable value*) e valor intrínseco (*intrinsic, natural worth of any thing*). O valor de mercado é uma proporção de troca. Se trocarmos duas toneladas de trigo por dez vacas, eles são “de igual valor” (*of equal worth*). Já o valor natural de qualquer coisa “... *consists in its fitness to supply the necessities ...*” (SC, 27). Não há relação entre o valor de mercado e o valor intrínseco. O primeiro é proporção, o último, qualidade.<sup>33</sup> Ao valor de mercado se aplica o princípio geral de determinação de valor, que é oferta versus demanda.<sup>34</sup>

Ainda assim, ou seja, apesar de variar de valor em sua relação com outras mercadorias, o dinheiro permanece “... *a standing measure of the falling and rising value of other things; ... and alteration of price is truly in them only.*” (SC, 28) O dinheiro continua a ser uma *standing measure*. Só perde esta condição quando muda sua quantidade em circulação. Se o preço do trigo não se altera, diz Locke, porque a relação entre oferta e demanda não mudou, e tivermos mais ou menos dinheiro em circulação; neste caso, “... *money alters its worth and wheat does not, though it sell for a greater, or less price...*” (SC, 28). Claramente, na relação de troca com mercadorias, a variação de valor do dinheiro dá-se apenas na situação apontada pela teoria quantitativa do dinheiro: mais dinheiro em circulação rebaixa seu valor, e vice-versa.

Acredito que este breve sumário da abordagem de Locke ao valor do dinheiro mostre a diversidade de questões em jogo. Na verdade, Locke submete sua *expertise* em assuntos monetários correntes – “valorização do dinheiro”, moeda deteriorada, escassez de meio circulante, taxa de câmbio – à abordagem do contrato social formulada nos

---

<sup>32</sup> “*Money, therefore, in buying and selling, being perfectly in the same condition with other commodities, and subject to all the same laws of value, ...*” (SC, 23).

<sup>33</sup> “*The change of this marketable value of any commodity, in respect of another commodity, or in respect of a standing, common measure, is not the altering of any intrinsic value, or quality, in the commodity...*” (SC, 27).

<sup>34</sup> Mais propriamente, “*quantity versus vent*” para Locke. Law (1705) faz uma crítica apurada à fórmula lockeana “*quantity versus vent*”.

*Dois Tratados sobre o Governo*, que tem na durabilidade do meio de troca e na preservação do valor um elemento central, tanto da acumulação do capital e da legitimização da propriedade concentrada, quanto do *trust* que é a base do pacto social. Os vínculos entre o celebrado Capítulo V (*Of Property*) do Livro II (*Of Civil Government*) dos *Dois Tratados* e as atribuições associadas à função monetária de *pledge* saltam aos olhos, valendo lembrar que esta obra, de 1689, é imediatamente anterior ao *Some Considerations*.<sup>35</sup>

Uma palavra a mais sobre o *trust*, que é a base do pacto societário e do governo civil. Locke acredita que a “valorização do dinheiro”, assim como o rebaixamento da taxa de juros, abalam o *trust*. O dinheiro é um dos elementos centrais do pacto societário, e Locke vê com profunda preocupação qualquer elemento – mudança arbitrária do valor do dinheiro, fraude do meio circulante – que possa representar ameaça aos contratos econômicos já estabelecidos.

Os escritos monetários reforçam a análise lockeana do *trust*, com dois instrumentos. A teoria quantitativa do dinheiro mostra que é inútil alterar voluntariamente o valor do dinheiro, por exemplo, por meio da “valorização”: mais dinheiro em circulação significará a efetiva desvalorização das peças metálicas, ou seja, o encarecimento do preço das mercadorias. Por sua vez, a variação da taxa de câmbio que sobrevém às mudanças de valor do dinheiro reforçam a concepção de que atos do governo não têm o condão de submeter os não-súditos; quer dizer, os estrangeiros e suas moedas. Não podemos impor aos estrangeiros nossa tentativa de mudar o valor do dinheiro.

Independentemente da estampa colocada pelo governo no metal, pensa Locke, o valor da prata é imposto pela realidade dos mercados – uma versão econômica e moderna do pacto societário. A mobilidade do dinheiro, a possibilidade de subtraí-lo à circulação, fundi-lo e remetê-lo ao exterior, contrabalança as medidas autoritárias.

De resto, ou por sobre sua concepção político-filosófica de pacto societário e de dinheiro, prevalece o senso comum dos economistas, o qual, através de uma análise dos diversos mecanismos de arbitragem existentes em uma economia profundamente mercantilizada e apoiada em relações monetárias, mostra que o *balance of trade* determina a oferta monetária, que o *par of money* é estabelecido no mercado tendo por base o conteúdo metálico das moedas, e que a taxa de câmbio não pode ser arbitrariamente determinada. Enfim, que o “valor estabelecido por lei” de Barbon é uma ficção.

---

<sup>35</sup> Sobre as conexões entre a filosofia de Locke e sua teoria monetária, Caffentzis (1989).

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Barbon, N. “Discourse Concerning Coining the new Money Lighter – Answer to Mr. Lock’s Considerations About Raising the Value of Money” (1696). In: Magnusson, L. *Mercantilism*. Routledge, London, 1996.

Barbon, N. *A Discourse of Trade* (1690). Indianapolis, The Online Library of Liberty Collection.

Caffentzis, C. *Clipped Coins, Abused Words & Civil Government – John Locke’s Philosophy of Money*. Autonomedia, New York, 1989.

Cantillon, R. *Essay on the Nature of Commerce in General* (1755). London, Transaction Publishers, 2001.

Eltis, W. “John Locke, the quantity theory of money and the establishment of a sound currency”. In: Blaug, M. *The Quantity Theory of Money – from Locke to Keynes and Friedman*. Chippenham, Edward Elgar, 1995.

Galiani, F. *Da Moeda*. Segesta/Musa, Curitiba, 2000 (1751).

Kelly, P. H. “General Introduction: Locke on Money”. In: Locke, J. *Locke on Money*. Oxford, Clarendon Press, 1991.

Kindleberger, C. P. *A Financial History of Western Europe*, Second Edition. Oxford, Oxford University Press, 1993.

Law, J. *Money and Trade Considered: with a proposal for supplying the nation with money*. Glasgow, R. & A. Foulis, 1705.

Letwin, W. *The Origins of Scientific Economics: English Economic Thought 1660-1776*. London, Methuen, 1963.

Locke, J (1696). Further Considerations Concerning Raising the Value of Money. The Online Library of Liberty, <http://oll.libertyfund.org/EBooks/Locke 0128.04.pdf>.

Locke, J. (1689). *Two Treatises of Government*. The Online Library of Liberty, <http://oll.libertyfund.org/EBooks/Locke 0128.04.pdf>.

Locke, J. (1692). *Some Considerations of the Consequences of the Lowering of Interest, and Raising the Value of Money*. The Online Library of Liberty, <http://oll.libertyfund.org/EBooks/Locke 0128.04.pdf>

Mun, T. *England’s Treasure by Forraign Trade*. N. York, Augustus M. Kelley, 1986 (1664).

Murphy, A. *Richard Cantillon, entrepreneur and economist*. Oxford, Clarendon, 1988.

Vickers, D. Nicholas Barbon. In: *The New Palgrave*, 2<sup>nd</sup> Edition. London, Palgrave Macmillan, 2008.