

O fardo coletivo da dívida pública: uma crítica marxista à “teoria monetária moderna”

Seiji Seron Miyakawa¹

Resumo: A dívida pública desempenha um papel basal no processo global da acumulação capitalista, estando na base de todo o sistema bancário e financeiro moderno. A chamada “teoria monetária moderna” (MMT, na sigla em inglês) reduz a importância da dívida pública como meio de redistribuição regressiva da riqueza e de disciplinamento e controle da política econômica e do Estado como um todo. A impossibilidade lógica de o dinheiro ser uma convenção desprovida de suporte material implica que o Estado define a moeda na qual são pagos os impostos e firmados os contratos, mas não quanto vale moeda tal. A incompreensão da MMT acerca destes limites do poder do Estado sobre o dinheiro relaciona-se ainda à errônea suposição de que políticas de estímulo à demanda efetiva nunca poderão ser inflacionárias porquanto a economia estiver abaixo do pleno emprego.

Palavras-chave: dívida pública; MMT; Karl Marx.

Abstract: Public debt plays a key role in the global process of capitalist accumulation. The so-called “Modern Monetary Theory” or “Modern Money Theory” (MMT) neglects the importance of public debt as a means to regressively redistribute wealth and to discipline and control economic policy and the State as a whole. The logical impossibility of money being a mere convention lacking a material substrate implies that the State does define the currency on which taxes are paid and contracts negotiated, but not how much that currency is worth. This incomprehension of the limits of the State’s power over money by MMT is also related to the erroneous supposition that policies to stimulate effective demand can never be inflationary as long as the economy is operating below full employment levels.

Keywords: public debt; MMT; Karl Marx.

Tanto entre economistas ortodoxos quanto heterodoxos, é comum o entendimento da dívida pública como um simples instrumento de política econômica, dentre vários que são conjuntamente utilizados pelos governos de turno para perseguir seus respectivos objetivos, sejam quais forem, neste âmbito. O presente artigo, escrito na perspectiva da crítica da economia política, tenciona contrapor-se a esse entendimento prevalescente, salientando o papel basilar da dívida pública no processo global da acumulação capitalista. Em particular, o artigo visa contestar uma proposição teórica e de política econômica, concernente ao tratamento da dívida pública, que tem ganhado destaque internacional e nacional nos últimos anos. Esta proposição, conhecida como “teoria monetária moderna”, ou MMT (do inglês, *modern monetary theory* ou *modern money theory*), reduz sobremaneira a importância da dívida pública como meio de redistribuição regressiva da riqueza em favor dos capitalistas detentores

¹ Mestrando em Desenvolvimento Econômico – Universidade Estadual de Campinas (Unicamp). ORCID: 0009-0006-4384-7668. e-mail: seijism@outlook.com. O autor agradece Daphnae Helena Picoli por ler e comentar o primeiro rascunho do presente artigo, eximindo-a, como de praxe, da responsabilidade pelos eventuais equívocos remanescentes no artigo, responsabilidade esta que é exclusiva do próprio autor.

dos títulos públicos, e também como meio de disciplinamento e controle do Estado e, portanto, da política econômica por estes mesmos capitalistas e pela burguesia como um todo.

O artigo, destarte, privilegia um enfoque de teoria econômica, no intuito de argumentar que as leis gerais de movimento do capital e do modo de produção capitalista estão em desacordo com os enunciados da MMT. Mas, como se verá adiante, esta argumentação se escora em um rechaço a qualquer noção do Estado como entidade de caráter social indeterminado, “neutra” e acima das classes, e da política como esfera não atravessada pelo antagonismo e pela luta entre tais classes, noções estas que, a nosso juízo, impedem uma compreensão totalizante, não-economicista, do papel da dívida pública na sociedade burguesa. Excluído a presente introdução, o artigo divide-se em três seções, às quais se segue uma sùmula da argumentação. A primeira seção colhe fragmentos de *O capital* sobre a dívida pública. A segunda seção apresenta os traços essenciais da MMT e faz uma breve discussão acerca de como a crítica da economia política deve interpretar as formas contemporâneas de dinheiro, em oposição à MMT. Já na terceira seção, são escrutinados os prováveis efeitos das políticas prescritas pela MMT para mitigar as flutuações cíclicas da economia e alcançar e manter o pleno emprego.

Marx e a dívida pública²

Marx teceu várias considerações acerca da dívida pública em *O capital*. Algumas das mais importantes se encontram no célebre capítulo 24 do livro I de *O capital*, “A assim chamada acumulação primitiva”. Apesar de todas as evidentes transformações do capitalismo ao longo dos últimos séculos, seria um erro concluir que, por se encontrarem em tal capítulo, tais considerações são pertinentes apenas para o período histórico de transição do feudalismo para o capitalismo na Europa ocidental e, em particular, na Grã-Bretanha, mas não para o capitalismo pleno, que se reproduz e se desenvolve sobre suas próprias bases. Aliás, esta interpretação errônea é explicitamente rechaçada pelo próprio Marx.

A dívida do Estado, isto é, a alienação do Estado – se despótico, constitucional ou republicano – imprime a sua marca sobre a era capitalista. A única parte da assim chamada riqueza nacional que realmente entra na posse coletiva dos povos modernos é – sua dívida de Estado. Daí ser totalmente consequente a doutrina moderna de que um povo torna-se tanto mais rico quanto mais se endivida. O crédito público torna-se o credo do capital. E com o surgimento do endividamento do Estado, o lugar do pecado contra o Espírito Santo, para o qual não há perdão, é ocupado pela falta de fé na dívida do Estado.

A dívida pública torna-se uma das mais enérgicas alavancas da acumulação primitiva. Tal como o toque de uma varinha mágica, ela dota o dinheiro improdutivo de uma força criadora e o transforma, desse modo, em capital, sem que tenha necessidade para tanto de se expor ao esforço e perigo inseparáveis da aplicação industrial e mesmo usurária. Os credores do

² O conteúdo desta seção baseia-se, em grande medida, em Carcanholo (2017)

Estado, na realidade, não dão nada, pois a soma emprestada é convertida em títulos de dívida, facilmente transferíveis, que continuam a funcionar em suas mãos como se fossem a mesma quantidade de dinheiro sonante. Porém, abstraindo a classe de rentistas ociosos assim criada e a riqueza improvisada dos financistas que atuam como intermediários entre o governo e a nação – como também os arrendatários de impostos, comerciantes e fabricantes privados, aos quais uma boa parcela de cada empréstimo do Estado rende o serviço de um capital caído do céu – a dívida do Estado fez prosperar as sociedades por ações, o comércio com títulos negociáveis de toda espécie, a agiotagem, em uma palavra: o jogo da Bolsa e a moderna bancocracia. (Marx, 1984a; p. 288).

Esta breve e singela passagem já contém em si algumas antecipações ou sugestões de temas que serão desenvolvidos nos livros subsequentes de *O capital*, em especial, no livro III (Marx, 1985), e já nos permite, assim, tirar algumas conclusões.

Em primeiro lugar, Marx nota como a dívida pública, aparecendo no período da acumulação primitiva, conforma o cerne dos sistemas bancário e financeiro do capitalismo desenvolvido.³

Em segundo lugar, as afirmações de Marx a respeito da transformação do dinheiro improdutivo em capital sem o “esforço e perigo inseparáveis da aplicação industrial e mesmo usurária” e do “serviço de um capital caído do céu” que a dívida pública rende também aos capitalistas industriais e comerciais aponta para o papel desempenhado pela dívida no processo global da acumulação capitalista, a saber, o de absorver o capital monetário ocioso, estéril, em razão seja da sobre-acumulação, isto é, da ausência de alternativas mais rentáveis de valorização deste capital, seja ainda do entesouramento decorrente da duração assíncrona dos ciclos do capital, da amortização do capital fixo etc., conforme tratado no livro II de *O capital* (Marx, 1984b). Como salienta Nakatani (2006), é esta necessidade de impedir um acúmulo excessivo de capital monetário ocioso que está por trás das modernas operações com títulos públicos entre os bancos centrais e os bancos comerciais. Isto implica, ademais, que os capitalistas produtivos “benignos” estão tão interessados na dívida pública quanto os rentistas “malignos”.

Em terceiro lugar, a definição da dívida pública como “a única parte da assim chamada riqueza nacional que realmente entra na posse coletiva dos povos modernos” é uma denúncia cáustica do fato de que este compromisso do Estado capitalista de valorizar, por meio da dívida pública, todo capital monetário ocioso gera custos, pagos coletivamente pelo povo trabalhador.

³ Historicamente, a dívida pública está, inclusive, na origem dos bancos centrais e do dinheiro-papel de curso forçado emitido por tais bancos. “Desde seu nascimento, os grandes bancos, decorados com títulos nacionais, eram apenas sociedades de especuladores privados, que se colocavam ao lado dos governos e, graças aos privilégios recebidos, estavam em condições de adiantar-lhes dinheiro. Por isso, a acumulação da dívida do Estado não tem medidor mais infalível que a alta sucessiva das ações desses bancos, cujo completo desenvolvimento data da fundação do Banco da Inglaterra (1694). O Banco da Inglaterra começou emprestando seu dinheiro ao governo a 8%; ao mesmo tempo foi autorizado pelo Parlamento a cunhar dinheiro do mesmo capital, emprestando-o ao público outra vez sob a forma de notas bancárias. Com essas notas, ele podia descontar letras, conceber [sic] empréstimos sobre mercadorias e comprar metais nobres. Não demorou muito para que esse dinheiro de crédito, por ele mesmo fabricado, se tornasse a moeda, com a qual o Banco da Inglaterra fazia empréstimos ao Estado e, por conta do Estado, pagava os juros da dívida pública. Não bastava que ele desse com uma mão para retomar mais com a outra; ele, enquanto recebia, continuava eterno credor da nação até o último tostão adiantado. Progressivamente, tornou-se o receptáculo infalível dos tesouros metálicos do país e o centro de gravitação de todo o crédito comercial” (Marx, 1984a; p. 288-9).

Como a dívida do Estado se respalda nas receitas do Estado, que precisam cobrir os juros e demais pagamentos anuais, o moderno sistema tributário tornou-se um complemento necessário do sistema de empréstimos nacionais. Os empréstimos capacitam o governo a enfrentar despesas extraordinárias, sem que o contribuinte o sinta imediatamente, mas exigem, ainda assim, como conseqüência, elevação de impostos. Por outro lado, o aumento de impostos causado pela acumulação de dívidas contraídas sucessivamente força o governo a tomar sempre novos empréstimos para fazer fase a novos gastos extraordinários. O regime fiscal moderno, cujo eixo é constituído pelos impostos sobre os meios de subsistência mais necessários (portanto, encarecendo-os), traz em si mesmo o germe da progressão automática. A supertributação não é um incidente, porém muito mais um princípio (Marx, 1984a; p. 289).

Assim, a rolagem da dívida torna-se um poderoso mecanismo de transferência de riqueza, por intermédio do fisco, para os detentores dos títulos públicos. A perversidade deste mecanismo torna-se ainda mais evidente quando se entende o caráter de capital fictício dos títulos públicos. Vimos que “os credores do Estado”, segundo Marx, “na realidade, não dão nada, pois a soma emprestada é convertida em títulos de dívida, facilmente transferíveis, que continuam a funcionar em suas mãos como se fossem a mesma quantidade de dinheiro sonante”. No livro III de *O capital*, Marx introduz a categoria de capital fictício – detalhada, sobretudo, no capítulo 29, “Partes constitutivas do capital bancário” – para se referir não só aos títulos públicos, mas também às ações e, mais em geral, a ativos, papéis, que dão direito a rendimentos futuros como se fossem capital, embora não o sejam, e que, ademais, são transacionáveis, convertendo-se em dinheiro com facilidade, sendo o preço de tais papéis determinado pela capitalização de seu rendimento esperado à taxa de juros corrente, e sujeito, portanto, a fortes oscilações, causadas pelas variações da taxa de juros e do rendimento esperado, de caráter mais ou menos especulativo. Entretanto, as ações representam um capital real, conferindo direito sobre a mais-valia realizada por este capital, que, todavia, “não existe duplamente, uma vez como valor-capital dos títulos de propriedade, das ações, e outra vez como capital realmente investido ou a investir naquelas empresas” (Marx, 1985; p. 11). Distinto é o caso dos títulos públicos:

O Estado tem de pagar anualmente a seus credores certo quantum de juros pelo capital emprestado. O credor, nesse caso, não pode pedir do devedor o reembolso, mas apenas vender o crédito, ou seja, seu título de propriedade sobre ele. O próprio capital foi consumido, despendido pelo Estado. Ele já não existe. O que o credor do Estado possui é 1) um título de dívida contra o Estado, digamos de 100 libras esterlinas; 2) esse título de dívida lhe dá direito sobre as receitas anuais do Estado, isto é, sobre o produto anual dos impostos, em determinado montante, digamos de 5 libras esterlinas, ou 5%; 3) ele pode vender esse título de dívida de 100 libras esterlinas quando quiser a outras pessoas. Se a taxa de juros for de 5%, supondo-se ainda a garantia do Estado, o proprietário A pode, em regra, vender o título de dívida por 100 libras esterlinas a B, pois para B é o mesmo emprestar 100 libras esterlinas a 5% ao ano ou assegurar-se mediante o pagamento de 100 libras esterlinas um tributo anual do Estado, no montante de 5 libras esterlinas. Mas, em todos esses casos, o capital, do qual o pagamento feito pelo Estado considera-se um fruto (juro), permanece capital ilusório, fictício. A soma que foi emprestada ao Estado já não existe ao todo. Ela em geral jamais se destinou a ser despendida, investida como capital, e apenas por seu investimento como capital ela teria podido converter-se num valor que se conserva. Para o credor original A, a parte que lhe cabe dos impostos anuais representa o juro de seu capital, do mesmo modo que para o usuário, a parte que lhe cabe patrimônio do pródigo, embora em ambos os casos a soma emprestada de dinheiro não tenha sido despendida como capital. A possibilidade de vender

o título de dívida contra o Estado representa para A o refluxo possível da soma principal. Quanto a B, de seu ponto de vista particular, [...] ele apenas apareceu no lugar de A, cujo crédito contra o Estado ele comprou. Por mais que essas transações se multipliquem, o capital da dívida pública permanece puramente fictício [...] (Marx, 1985; p. 289).⁴

Em outras palavras, o Estado não é como o capitalista que, ao contrair um empréstimo, obtém um adiantamento de capital-dinheiro a ser transformado em meios de produção e força de trabalho e empregue em um processo produtivo, a fim de que a mercadoria resultante deste processo seja vendida e permita àquele capitalista reaver o capital investido acrescido de um *quantum* de mais-valia, do qual é deduzido os juros daquele empréstimo. Mesmo admitindo-se a existência de empresas estatais que produzem mais-valia tal qual uma empresa privada e a possibilidade de os recursos angariados por meio da dívida pública destinarem-se à ampliação do capital dessas estatais, é inegável que o comportamento das finanças públicas não se rege pela fórmula do capital, D-M...P...M'-D. Ainda assim, o Estado remunera os títulos públicos como se estes fossem capital, cedendo aos detentores dos títulos uma parcela da arrecadação tributária, a despeito de o capital monetário ocioso aplicado nesses títulos “já não existir” como capital ao ser consumido improdutivamente no custeio do aparelho administrativo e repressivo do Estado, das políticas sociais e das obras de infraestrutura, etc., necessárias à acumulação capitalista e, sobretudo, à sucessão fluida e desimpedida das fases do ciclo do capital; ou no próprio serviço da dívida passada. Entende-se, portanto, a natureza cumulativa da dívida pública, já apontada no último trecho do capítulo 24 do livro I de *O capital* citado acima, natureza esta que transforma o serviço da dívida em um “dreno” do orçamento público e, por conseguinte, em um fardo coletivo, sempre despejado sobre as costas do povo trabalhador por meio da tributação e dos cortes de gastos com políticas sociais.⁵

A MMT e o dinheiro mundial inconvertível

Uma proposição teórica e de política econômica, atinente à dívida pública, que tem ganhado notoriedade há alguns anos é a “teoria monetária moderna”, ou MMT, como se adiantou acima, na

⁴ Como frisa Carcanholo (2017), Marx está supondo os títulos públicos são perpétuidades, que não têm data de vencimento e pagam juros aos seus possuidores porquanto não forem recomprados pelo Estado. Admitir que tenham vencimento não modifica em nada o raciocínio de Marx, sobretudo, no que diz respeito ao caráter de capital fictício dos títulos públicos. O comprador do título pode mantê-lo em sua carteira, rendendo juros, até o vencimento, quando lhe será devolvido o principal da dívida, ou, então, pode repassar o título no mercado secundário. “De um jeito ou de outro, quando aquele título chega ao vencimento, deve ser pago, quer com receitas do orçamento público (baseado em impostos), quer com dívida nova (rolagem da dívida pública). De qualquer modo, o traço salientado por Marx permanece: a soma originalmente emprestada ao Estado concerne gastos já efetuados e já não está mais lá, e o que é negociado ficticiamente é o direito de participar nas receitas públicas futuras” (Carcanholo, 2017; p. 312 – tradução nossa).

⁵ Para uma boa discussão teórica e empírica acerca do papel do orçamento público na reprodução capitalista, as disputas pela sua repartição e as consequências da apropriação de uma parcela considerável do orçamento pelo capital financeiro, por meio da dívida pública, para a política social e para os trabalhadores e o povo pobre, no caso brasileiro, cf. Behring (2021).

introdução do presente artigo. Os traços essenciais desta proposição foram sintetizados por Deos *et al.* (2021), em quem nos basearemos para apresentá-los, antes de procedermos com nossa crítica à tal teoria.

O ponto de partida da MMT é a concepção cartalista do dinheiro como uma “criatura da lei”, também compartilhada por Keynes. Como sublinha Roberts (2019), o termo “cartalismo” origina-se do latim *charta* – algo como símbolo, ou bilhete, cédula, nota – e aparece pela primeira vez em *A teoria estatal do dinheiro*, livro de 1905 de autoria do economista alemão Georg Friedrich Knapp. Para o cartalismo, o dinheiro surgiu não como um facilitador das trocas, conforme a explicação usual a respeito, e sim para que o Estado pudesse arrecadar impostos. Sendo esta a natureza do dinheiro, o gasto público precede logicamente a arrecadação, pois são os pagamentos do Estado aos agentes privados que põem nas mãos destes a moeda usada para pagar os tributos. No que concerne as economias hodiernas, a MMT afirma que todo gasto público acarreta criação de moeda, porque transfere reservas bancárias da conta do Tesouro no Banco Central para a do banco do agente em cuja conta será creditado o pagamento do Estado. De maneira análoga e inversa, os impostos destroem moeda, e são úteis não para o financiamento dos gastos públicos, mas para o controle do meio circulante e, portanto, da inflação. Tampouco os títulos públicos visam o financiamento do Estado, sob esta perspectiva, diferindo da moeda apenas por renderem juros.

Para a MMT, não há, portanto, restrições financeiras autênticas ao gasto público em Estados que gozam de soberania monetária, ou seja, que emitem moeda fiduciária própria e títulos públicos denominados nesta moeda e, ademais, têm regimes cambiais flutuantes. Eventuais restrições financeiras que existam em tais Estados só podem ser autoimpostas e de caráter político ou jurídico-legal. Por definição, o Estado nunca será insolvente na própria moeda que emite.

Além da concepção cartalista do dinheiro e dos “modernos” corolários de tal concepção, interessam aos propósitos do presente artigo mais dois aspectos distintivos da MMT delineados por Deos *et al.*⁶ Um é a abordagem das finanças funcionais (*functional finance*) de Abba Lerner, segundo a qual os gastos públicos sempre devem ser compatíveis, não com o equilíbrio orçamentário, como pregam as finanças sadias (*sound finance*), mas com o pleno emprego. O outro é a abordagem dos balanços setoriais de Wynne Godley. Dividindo-se a economia entre setores público, privado e externo, tem-se que: balanço do setor público + balanço do setor privado + balanço do setor externo = 0.

Esta identidade mostra que é impossível para os três setores terem o mesmo resultado (*déficit* ou *superávit*) ao mesmo tempo. Também mostra que o resultado do governo sempre terá o sinal oposto do resultado do setor privado (considerado como a soma do setor privado doméstico e do setor externo). [...] Em outras palavras, se o governo tiver *déficit*, a posição

⁶ Não discorreremos nesta oportunidade sobre a política de garantia de emprego (*job guarantee*), ou de empregador de última instância (*employer of last resort*), elencada por Deos *et al.* como aspecto-chave da MMT.

líquida do setor privado é necessariamente de acumulação de riqueza financeira. A poupança de um setor significa, logicamente, que o outro setor está gastando mais do que sua renda, ou seja, tem um *déficit* (Deos *et al.*, 2021; p. 319 – tradução nossa).

Nota-se, assim, como o fardo social da dívida pública, a redistribuição regressiva da riqueza que esta dívida ocasiona, somem no interior de uma rele identidade macroeconômico-contábil. Pelo contrário, o endividamento público transforma-se em meio para a promoção do pleno emprego e do bem estar social ao ser livrado das restrições “auto-impostas”, motivadas por nada mais que preconceitos ideológicos de cunho liberal. Assim, a MMT perde de vista não só a apropriação do orçamento público pelos detentores dos títulos da dívida, em detrimento das políticas sociais etc., como também o papel sumamente importante da dívida pública como mecanismo de disciplinamento e controle da política econômica, e do Estado capitalista como um todo, pela burguesia, ou seja, pela classe cujos interesses e cuja dominação tal Estado é responsável por perpetuar, em que pesem os vaivéns da correlação de forças conjuntural e da pervasividade do Estado capitalista aos interesses de outras classes, inclusive, das classes subalternas, pervasividade esta que jamais altera, contudo, o caráter de classe do Estado.⁷ A dívida pública é, portanto, uma das facetas que tornam o sufrágio universal “um instrumento de dominação da burguesia”, e a república democrática, “o melhor invólucro político possível para o capitalismo”, como escrevera Lênin (2017; p. 36), seguindo Engels.⁸ Mas, também conforme antecipou-se no início do artigo, os equívocos da MMT não se reduzem à abstração dos antagonismos de classe e do caráter de classe do Estado capitalista, mas ainda dizem respeito às leis de movimento do capitalismo.

Prado ([2012]) observa que, do ponto de vista da crítica da economia política, é preciso rejeitar tanto, por um lado, o fetichismo, ou a confusão entre o dinheiro como *forma social* e o substrato material, físico, em que esta forma se incorpora em um momento dado, quanto, por outro, o convencionalismo, ou a ilusão de que o dinheiro pode ser uma “pura forma” independente de qualquer substrato material. O chartalismo incorre cabalmente neste segundo erro. Logo no primeiro capítulo de *O capital*, Marx (1983) propõe-se a demonstrar a gênese da categoria dinheiro a partir das formas de valor relativa e equivalente. Marx, então, adverte-nos que as equações 20 varas de linho = 1 casaco e 1 casaco = 20 varas de linho são distintas, pois, na primeira, o casaco assume a forma de equivalente para expressar o valor relativo do linho e, na segunda, o valor relativo do casaco é que expresso na forma de equivalente em linho. Esta relação entre duas mercadorias, a forma simples do valor, desdobra-se na forma geral, na qual uma única mercadoria, por exemplo, o linho, transforma-se no

⁷ Sobre essa pervasividade, cf., novamente, Carcanholo (2017).

⁸ Há quem considere a concepção marxista clássica do Estado, expressa em Lênin (2017), simplista ou datada. Mas os que quiserem objetar à nossa discussão a partir de tais críticas dificilmente poderão estendê-las a Mandel (1975), que, em seu capítulo 15, faz uma discussão multifacetada sobre o Estado capitalista, sua estrutura, suas mudanças históricas desde a época de Lênin, seu papel econômico e político e seu grau de “autonomia”, reafirmando e enriquecendo aquela concepção clássica em diálogo com autores como Gramsci e Poulantzas, mais bem reputados entre esses críticos.

equivalente de todas as outras mercadorias. Estas, então, expressam seus valores no valor de uso, isto é, na corporeidade física, material, natural, do linho. A necessidade lógica do dinheiro resulta da impossibilidade de o valor das mercadorias se manifestar de forma direta, sem que uma mercadoria ceda seu próprio corpo como “espelho” do valor das outras e, portanto, como forma objetivada e medida do valor. Trata-se, enfatizamos, de uma necessidade *lógica* da produção e troca generalizadas de mercadorias, que independe das formas histórico-concretas de surgimento do dinheiro, quaisquer tenham sido estas formas.

Uma revisão abarcativa da controvérsia em torno da teoria marxista do dinheiro suscitada pelo fim do padrão monetário internacional de Bretton Woods excederia o escopo do presente artigo. Contudo, parece-nos pertinente registrar nossa inclinação a concordar com Prado ([2012]), Klagsbrunn (1992) e outros que, cada um à sua maneira, sustentam a persistência de um vínculo entre o dinheiro mundial e o ouro, a despeito da supressão formal da conversibilidade do dólar estadunidense pelo governo Nixon, em 1971. Assim como Prado, Klagsbrunn esclarece que é próprio do capitalismo o desenvolvimento de formas cada vez mais abstratas de dinheiro, ou de signos de dinheiro, que substituem o dinheiro-ouro na circulação, pois este, embora adequado às funções de equivalente geral e medida do valor, é bastante inadequado para o processo de valorização do capital, que envolve uma célere alternância de formas: meios de produção e força de trabalho, mercadorias acabadas, dinheiro outra vez, e assim por diante, sem jamais deter-se, sob pena de se desvalorizar e deixar de ser capital. Por conseguinte, a inconversibilidade já está contida e pressuposta na conversibilidade, na medida em que esta crescente substituição do ouro por signos na circulação permite não só um desprendimento quantitativo das amarras auríferas do dinheiro, como também um afastamento, complexificação e mistificação da relação do dinheiro de crédito de papel “com o metal precioso [...] que lhe dá, em última instância, sua base racional” (Klagsbrunn, 1992; p. 597), relação esta que, aliás, “nunca se resumiu à conversibilidade legal em ouro” (idem; p. 595).

Isso não significa que a ruptura dos Acordos de Bretton Woods tenha sido um acontecimento desprovido de maior relevância. Seria um erro fetichista insistir que o dólar hoje continua sendo mero signo do ouro, tal como era antes dessa ruptura. Mas o que ocorreu, segundo Prado, foi uma inversão mistificadora das formas relativa e equivalente de valor, em decorrência da qual uma mercadoria fictícia, o dólar, transformou-se em dinheiro mundial no lugar do ouro.

Na situação precedente à inversão, o dinheiro-ouro assumia explicitamente a forma de equivalente e o dinheiro-papel assumia a forma relativa: em consequência, este último tinha um “preço” fixado em certa quantidade de ouro [35 onças por dólar, sob os acordos de Bretton Woods]. Após a inversão mencionada, o dinheiro-papel assume a forma de equivalente na aparência e o dinheiro-ouro passa a figurar como forma relativa; [...] eis que o ouro passa a

ter um “preço” em dinheiro-papel (como se sabe, atualmente, há um preço de mercado em dólar do ouro) (Prado, [2012]; p. 9).⁹

Ainda segundo Prado, a possibilidade de converter dinheiro-papel em ouro por meio da compra do metal no mercado privado sempre existiu e foi utilizada, inclusive, antes de 1971. No entanto, a permanência do dólar como dinheiro mundial fictício encontra-se condicionada a esta possibilidade. Se não puder manter uma relação de equivalência implícita com o ouro, o dólar “[...] vira fumaça, assim como vira fumaça uma ação (capital fictício) que representa um capital real que foi inteiramente queimado pelo fogo” (idem; p. 11). Não é à toa que “as oscilações do dólar est[ão] relacionadas, de algum modo, ao preço do ouro, como qualquer operador do mercado de câmbio sabe” (Klagsbrunn, 1992; p. 597), e que o metal ainda representa cerca de 14% das reservas internacionais mundiais, além de 72% das reservas de Portugal, quase 70% das dos próprios EUA, 69% da Alemanha, 67% da França, 66% da Itália, 60% da Áustria, 58% da Holanda e 56% da Grécia. Ao todo, 15 países têm mais de metade das suas reservas em ouro, e 21, mais de 25%, sendo 10 destes 21 países de renda alta, e 6 de renda média-alta, segundo dados do World Gold Council ([2024]) referentes ao último trimestre do ano passado. Desde 2010, os bancos centrais do mundo passaram de vendedores para compradores líquidos de ouro, tornando-se possuidores de cerca de 20% de todo o ouro já minerado. Em 2022, as compras anuais líquidas de ouro pelos bancos centrais ultrapassaram as 1100 toneladas, em comparação com pouco mais de 600 toneladas, em 2018 e 2013, anos da segunda e terceira compras líquidas mais massivas do metal pelos bancos centrais desde 2010, respectivamente (Bhutada, 2023). “Embora a conversibilidade esteja suspensa hoje em dia e certamente não voltará a ser estabelecida, o papel subjacente do ouro não desaparece de todo” (Klagsbrunn; 1992; p. 597).

Inflação, déficit e dívida

Ressaltamos a persistência do vínculo do dinheiro mundial com a mercadoria ouro, como equivalente geral e medida de valor, e o fato de Marx ter previsto a autonomização cada vez maior das formas do dinheiro em relação ao seu suporte material no intuito de afastar as tentações

⁹ Prado acrescenta ainda que a inversão não foi um ato de vontade do governo estadunidense. A declaração formal de inconversibilidade do dólar apenas “[...] consagrou aquilo que já estava ocorrendo no sistema monetário internacional. O dólar já vinha funcionando, em âmbito mundial, como meio internacional de pagamento, de transação e de reserva, constituindo-se como forma social geral da riqueza. [...] Como se sabe, ademais, mesmo antes dessa declaração, o governo dos Estados Unidos, na verdade, não costumava converter o dólar em ouro mesmo quando recebia uma solicitação de governos de potências estrangeiras – mesmo quando essas potências eram suas aliadas na Guerra Fria” (Prado, [2012]; p. 9). A suspensão da conversibilidade, porém, acarretou a adoção generalizada do regime cambial flexível, libertando a política monetária das restrições associadas ao objetivo de manutenção de paridades cambiais fixas, em benefício, sobretudo, dos EUA, que obtém ganhos de senhoriagem ao cobrir seus déficits externos com emissão. Ademais, a nova forma de dinheiro, funcional às novas circunstâncias históricas, “[...] abriu caminho para a expansão do crédito e, assim, para a explosão financeira que sobreveio nas décadas seguintes” (idem; p. 10).

convencionalistas suscitadas pela alegação de que teoria do dinheiro de Marx se tornou datada e incapaz de compreender o dinheiro fiduciário contemporâneo, e de traçar os limites intransponíveis do poder do Estado sobre o dinheiro. Neste sentido, Roberts (2019) e Klagsbrunn (1992) esclarecem que o Estado decerto determina a moeda, ou a unidade de conta, na qual os impostos e as dívidas devem ser pagos e os contratos devem ser denominados etc., mas não determina o quanto a moeda *vale*, isto é, o poder de compra de um dólar, euro, yen, libra, peso, real etc. “A casa da moeda pode imprimir quaisquer números nas suas notas e moedas, mas não pode decidir a que esses números se referem” (Roberts, 2019; p. 6 – tradução nossa). O poder de compra da moeda depende da produção de (mais-)valor, ou seja, da acumulação do capital. É por isso que a perda de credibilidade da moeda e/ou do Estado emissor desta moeda – em geral, associada a crises inflacionárias – ocasiona uma crescente substituição daquilo que, “por definição, parecia tão sólido, tão ‘garantido’ pelo Estado” (Klagsbrunn, 1992; p. 596), a moeda nacional de curso forçado, por outras moedas que conservem seu poder de compra e, portanto, sua “credibilidade” no plano internacional, assim como por ouro, em última instância. Nos países periféricos, tais crises costumam ser ainda piores, por seus efeitos sobre o câmbio e as contas externas, mas essa fuga da moeda se faz até contra o dólar estadunidense, como já vimos (Klagsbrunn, 1992; Prado, [2012]; Roberts, 2019; Vergnhanini e De Conti, 2019).

Até críticos keynesianos da MMT, como Vergnhanini e De Conti (2017), assinalam que esta se baseia em uma curva inflacionária em formato de L, isto é, na premissa de que um aumento da demanda efetiva só gerará inflação depois de atingido e ultrapassado o ponto de pleno emprego, nunca antes. Contra a MMT, Vergnhanini e De Conti chamam a atenção para o capítulo 21 da Teoria Geral (Keynes, 1996), no qual Keynes enumera um conjunto de fatores pelos quais é provável que, na realidade, um aumento da demanda efetiva venha acompanhado de um aumento da inflação, ao contrário do que havia sido pressuposto até aquele capítulo: gargalos e inelasticidades setoriais de oferta, pressão alta dos salários, dentre outros. Para Keynes, o aumento da demanda efetiva irá provocar ajustes, em parte, no nível de produção e, em parte, no nível de preços – não apenas no nível de preços, mantendo inalterado o nível de produção, como supõem os adeptos mais simplórios da lei de Say e da teoria quantitativa da moeda; nem apenas no nível de produção, mantendo inalterado o nível de preços, como supõem a MMT e outros keynesianos que, explícita ou implicitamente, presumem uma curva inflacionária em formato de L.

Já do ponto de vista da crítica da economia política, consideramos que a razão fundamental pela qual parte dos estímulos à demanda efetiva dissipam-se na forma de pressão inflacionária, e parte gera os efeitos desejados, deve ser buscada nos efeitos da política de estímulo sobre a taxa geral de lucro, que, na acepção marxista, é a proporção entre a massa total de mais-valia e o capital social total e é, portanto, maior quanto maior for a taxa de mais-valia e menor for a composição orgânica do

capital, conforme a equação por demais conhecida: $l' = m/(c+v) = (m/v)/(1+c/v)$, sendo l' a taxa de lucro, c o capital constante, v o capital variável e m a mais-valia.

Vimos que o Estado deve remunerar os títulos públicos por meio da arrecadação futura a despeito de a quantia emprestada ao Estado ter sido consumida improdutivamente e “já não existir” como capital. Um keynesiano poderia objetar: ora, o gasto público pode aumentar a arrecadação por meio do efeito multiplicador, ainda mais considerando que as aplicações de títulos públicos são provenientes da renda poupada, que não seria gasta se não tivesse sido tomada de empréstimo pelo Estado. Mandel observa, no entanto, que a teoria por trás de tal objeção peca por “[...] seu uso de agregados insuficientemente diferenciados, e sua crença em reações automáticas e não-mediadas” (Mandel, 1975; p. 420 – tradução nossa). Políticas anticíclicas de estímulo à demanda efetiva, sem dúvida, podem contribuir para a absorção dos estoques de bens de consumo que se tornam invendáveis quando há uma inflexão descendente do ciclo de negócios. Mas, como aclara Mandel (1975), tais políticas só provocarão uma retomada do investimento produtivo puderem promover *ao mesmo tempo* uma expansão do mercado e uma elevação da taxa geral de lucro.

Em seus trabalhos sobre as crises cíclicas,¹⁰ Mandel enfatiza a contradição existente entre estas duas condições necessárias para uma inflexão ascendente do ciclo, sendo fiel à asserção de Marx de que “[a]s condições de exploração direta e de sua realização não são idênticas” (Marx, 1984c; p. 185). As crises cíclicas são substanciais ao capitalismo, e passíveis de serem mitigadas e administradas, mas não suprimidas de uma vez por todas, porque a ampliação do mercado e a elevação da taxa de lucro só se compatibilizam em um momento muito específico do ciclo. Uma política keynesiana dificilmente pode ser bem-sucedida em sustentar os níveis de emprego e salário e, por conseguinte, a demanda efetiva sem comprometer o aumento da taxa de mais-valia, crucial para a recuperação da taxa de lucro, assim como tampouco uma política do tipo *laissez-faire* pode aumentar a taxa de mais-valia sem diminuir salários, emprego e demanda efetiva, frustrando seu objetivo de reestabelecer a acumulação. Em suma, o ajuste da economia à política de estímulo incidirá sobre o nível de produto à medida que puder elevar a taxa média de lucro sem comprimir o mercado, e sobre o nível de preços à medida que não puder incidir sobre o de produto. E, mesmo se a política anticíclica for bem-sucedida em reverter a contração e deflagar uma nova fase expansiva do ciclo, a taxa geral de lucro continuará restringindo o uso desses estímulos, quer de natureza monetária, quer fiscal, para perseguir o pleno emprego tal como apregoa a MMT.

Segundo Shaikh (2001), tanto as teorias ortodoxas da inflação, baseadas na curva de Phillips e/ou na postulação de uma taxa natural de desemprego, quanto as heterodoxas, de corte (pós-)keynesiano ou kaleckiano, supõem alguma relação, explícita ou implícita, entre a inflação e o pleno

¹⁰ cf. Mandel (1971) capítulo 11; Mandel (1990), capítulo 25; e Mandel (1985). Para uma boa síntese da interpretação mendeliana das crises cíclicas, cf. Araujo (2014).

emprego, ainda que tal relação não seja necessariamente descrita como uma curva em formato de L, como vimos. Em todas essas teorias, a oferta total de mão de obra da economia é enfocada como fator-limite responsável por impossibilitar o aumento da demanda agregada de ser respondido com um aumento correspondente da oferta agregada, de maneira que o nível de preços permaneça inalterado. Além de questionar a correspondência entre este enfoque e a realidade empírica, Shaikh aponta para a categoria de exército industrial de reserva, cuja existência é constitutiva do capitalismo e impede que a disponibilidade de mão de obra restrinja a acumulação do capital (Marx, 1984a). Na verdade, a restrição da oferta agregada é dada, segundo Shaikh, pela taxa de crescimento que seria alcançável se a totalidade da mais-valia fosse reinvestida produtivamente. A pressão inflacionária da economia será, portanto, maior quanto menor for a diferença entre esta taxa máxima de crescimento e a taxa de crescimento corrente. Isto implica que a inflação pode aumentar por duas causas: ou porque o crescimento está aumentando; ou porque a taxa geral de lucro – a relação entre a mais-valia total e o capital social total, que determina a taxa máxima de crescimento – está caindo! Sempre segundo Shaikh, esta abordagem permite explicar tanto o fracasso da curva de Phillips, quando da estagflação das décadas de 1970 e 1980, quanto a diminuição do desemprego sem contrapartida inflacionária nos EUA, nos anos 1990, que motivou sucessivas revisões para baixo da pretensa taxa “natural” de desemprego do país.

Mandel e Shaikh nos mostram, assim, que a política fiscal ativa na busca do pleno emprego, preconizada pela MMT, esbarra nas dificuldades de valorização do capital, de produção de (mais-)valor em escala cada vez mais ampliada. No alarde do capital financeiro e de seus ideólogos e prepostos políticos em torno do déficit público e da trajetória dívida/PIB, há mais do que apenas preconceitos liberais infundados. É verdade que o Estado nunca pode “quebrar” na própria moeda. Mas, quanto maior for a dívida pública em proporção do PIB e quanto mais rapidamente esta proporção estiver crescendo, maior será o risco de o Estado precisar monetizar a dívida. E quanto maior for a inflação e o risco de monetização da dívida, maiores deverão ser os juros cobrados pelos credores do Estado para que a valorização fictícia do capital aplicado nos títulos públicos não seja carcomida pela inflação corrente e esperada. Esta elevação dos custos de rolagem da dívida pública, por sua vez, recairá, como sempre, nas costas dos trabalhadores e do povo pobre, enquanto os detentores dos títulos públicos se apropriarão de uma parcela cada vez maior das receitas do Estado, que se verá, então, compelido a retroceder, contra os melhores conselhos da MMT, a uma política de “finanças sadias”, até para preservar sua margem de manobra diante da inflação e da compressão do espaço fiscal do Estado pela dívida. Um governo que, nestas circunstâncias, teimasse em perseguir uma política de pleno emprego, ignorando a pressão dos credores e da burguesia, perturbaria drasticamente as condições gerais de reprodução do capital e, nesta medida, atentaria contra o caráter de classe do Estado capitalista, que é responsável pela preservação de tais condições, como sublinha

Mandel. Parece-nos acima de questão que um governo assim não permaneceria no poder por muito tempo.¹¹

Por fim, convém assinalar, a título de curiosidade, que Keynes – talvez por lucidez em relação aos severos antagonismos sociais e políticos que perpassam a dívida pública – não preconizava a prática de déficits fiscais permanentes à maneira das finanças funcionais de Lerner, mas apenas de déficits pontuais, com estrita finalidade anticíclica, devendo o equilíbrio orçamentário ser mantido ao longo do tempo (Bresser-Pereira e Oreiro, 2010; Gazier, 2011).

Considerações finais

Na perspectiva da crítica da economia política, a dívida pública desempenha um papel vital no processo global de acumulação capitalista. Estando na base de todo o sistema bancário e financeiro moderno, a dívida pública possibilita a absorção dos capitais monetários que não conseguem se valorizar de outro modo ou mesmo que ficam ociosos no transcurso normal das fases do ciclo do capital. Assim, o Estado capitalista assume para si a responsabilidade de sustentar e assegurar a reprodução ampliada do capital, e ainda despeja os custos desta responsabilidade sobre as costas do povo trabalhador, seja por meio da incidência da tributação, seja da pressão do serviço da dívida sobre o orçamento público. Como assevera Marx, os credores do Estado, “na realidade, não dão nada”, pois preservam em suas carteiras a quantia emprestada na forma de títulos que, além de serem facilmente convertíveis em dinheiro, dão aos seus proprietários direitos de participação nas receitas futuras do Estado. O capital-dinheiro aplicado em títulos públicos torna-se, então, capital fictício, pois este capital-dinheiro emprestado ao Estado “já não existe” como capital, sendo dispendido, via de regra, de modo improdutivo. Ainda assim, os títulos públicos devem ser remunerados pelo Estado como se fossem capital. Logo, a cumulatividade da dívida pública, decorrente deste caráter de capital fictício dos títulos públicos, faz da rolagem desta dívida um poderoso mecanismo de transferência de riqueza para os detentores de tais títulos, na medida em que uma parcela significativa da arrecadação pública é continuamente apropriada pelos credores da dívida.

¹¹ A necessidade imperiosa do Estado e, portanto, do governo de turno de garantir as condições gerais da acumulação capitalista parece-nos mais que suficiente para descartar a alegação de Serrano e Pimentel (2017) de que o Estado possui grande poder de barganha na definição dos juros diante dos credores da dívida pública e sequer teria de monetizar a dívida porque, caso houvesse uma recusa do setor privado de comprar os novos títulos de longo prazo emitidos pelo Estado a fim de rolar a dívida, uma enormidade de reservas ociosas ficaria parada nos bancos, fazendo despencar a taxa de juros do mercado interbancário, e o banco central iria, então, ofertar a troca destas reservas por títulos de curto prazo a fim de trazer à taxa do mercado interbancário de volta à meta, como é de praxe da política monetária, o que os bancos aceitariam de bom grado, pois as reservas ociosas não rendem juros. Assim, ocorreria apenas uma mudança do perfil da dívida pública, isto é, da distribuição de títulos de longo e curto prazo na sua composição. Só podemos imaginar quão calamitosa precisaria se tornado a situação não só econômica, mas social e política de um país para que houvesse um boicote generalizado do setor privado à compra de títulos de longo prazo, e quão prontamente a burguesia estaria disposta a remover as máscaras democráticas de sua dominação em tal situação.

Na contramão dessa perspectiva, a MMT nega o fardo social representado pela dívida pública sob a alegação de que, como um Estado emissor de moeda própria nunca será insolvente nesta moeda, o gasto público carece de restrições financeiras autênticas, estando sujeito apenas a restrições autoimpostas, de natureza político-jurídica, e, portanto, o Estado pode, e deve, incorrer nos patamares de déficit e endividamento que forem necessários para levar a economia ao pleno emprego. O poder de disciplinamento da política estatal exercido pelos capitalistas, como classe, por meio da dívida pública, também é ocultado pela MMT, já que, para esta teoria, o Estado não é financiado por recursos captados do setor privado, nem na forma de empréstimos, nem de tributos, mas, pelo contrário, o gasto público é que, de alguma forma, financia o setor privado, ao repassar a este setor a moeda na qual são coletados os tributos e ao tornar o setor privado superavitário pela ótica dos balanços setoriais de Godley. No entanto, a compreensão do dinheiro e as prescrições de política econômica da MMT não são condizentes com as leis de movimento do capitalismo.

Se, por um lado, o dinheiro é uma forma social que não se confunde com o seu substrato material, por outro, tampouco esta forma social pode prescindir de um substrato material, pois é uma necessidade lógica da produção e da troca mercantis que o valor de uso, a corporeidade física, de uma mercadoria seja transformada em forma de expressão do valor de todas as outras, adquirindo a função de equivalente geral e medida do valor. É da natureza do capitalismo o desenvolvimento de formas cada vez mais abstratas e autonomizadas de dinheiro, que complexificam e mistificam a relação deste com o seu substrato material. Este desenvolvimento não só substituiu a circulação do ouro pela do respectivo dinheiro de crédito de papel de cada economia nacional, como também, segundo Prado ([2012]), tornou fictício o dinheiro mundial, que conserva, contudo, um vínculo subjacente com o ouro. A impossibilidade lógica de o dinheiro ser uma “pura forma” ou uma convenção implica que o Estado pode definir a moeda de um país, ou a unidade de conta na qual são pagos os impostos e firmados os contratos, mas não o quanto a moeda vale, ou o seu poder de compra, que depende da produção de (mais-)valor, ou seja, da acumulação de capital. Perdas drásticas de poder de compra da moeda sempre trazem à tona o vínculo das formas do dinheiro com o seu substrato material.

Esta incompreensão da MMT acerca dos limites do poder do Estado sobre o dinheiro relaciona-se ainda à errônea suposição de que o aumento da demanda efetiva nunca poderá ser inflacionário porquanto a economia não estiver no pleno emprego. Uma política de estímulo a demanda efetiva só provocará uma elevação do nível de produto e de emprego da economia mantendo o nível de preços concomitantemente inalterado caso a expansão do mercado ocasionada por tal política seja acompanhada também de uma elevação da taxa média de lucro, que induza, assim, os capitalistas a investirem. Na medida em que isto não ocorrer, os efeitos da política serão inflacionários. E, mesmo se houverem novos investimentos, a busca permanente do pleno emprego por meio da política fiscal irá, cedo ou tarde, esbarrar nos limites que a taxa geral de lucro impõe à

taxa de crescimento da economia. Quanto menor for a diferença entre estas duas taxas, maior será a pressão inflacionária, pressão esta que, junto à elevação dos déficits e da dívida pública, incitará os capitalistas a elevarem também os juros aos quais estarão dispostos a adquirir os novos títulos emitidos para a rolagem da dívida pública, a fim de protegerem a valorização do capital fictício aplicado em títulos públicos de perdas decorrentes da inflação corrente e da esperada para o futuro. O encarecimento da dívida irá, então, comprimir cada vez mais o espaço fiscal do Estado, compelindo este último a abandonar a política de “finanças funcionais” sob pena de comprometer drasticamente as condições gerais da acumulação, deflagrando, ademais, uma severa crise política. Ao invés de mero instrumento de política econômica, a dívida pública é um instrumento do poder e da riqueza capitalista, e não serve à melhoria da vida dos trabalhadores e do povo pobre.

Referências bibliográficas

ARAUJO, Paulo Henrique Furtado de. Mandel e as crises econômicas. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, n. 39, p. 106-122, out. 2014

BEHRING, Elaine Rossetti. *Fundo público, valor e política social*. São Paulo: Cortez, 2021

BHUTADA, Govind. Charted: 30 Years of Central Bank Gold Demand. *Visual Capitalist*, 15 mar. 2023. Disponível em:
<<https://www.visualcapitalist.com/charted-30-years-of-central-bank-gold-demand/>>. [Acesso em: 02/03/2024]

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; OREIRO, José Luís. *Keynesianismo vulgar e o Novo-desenvolvimentismo*. Disponível em:
<https://www.bresserpereira.org.br/articles/2010/10.02.05.Keynesianismo_vulgar_e_o_Novo-Desenvolvimentismo.pdf>. [Acesso em: 02/03/2024]

CARCANHOLO, Marcelo Dias. Marx(ism) and Public Debt: Thoughts on the Political Economy of Public Debt. *Critique: Journal of Socialist Theory*, v. 45, n. 3, p. 303-317, 2017. DOI: 10.1080/03017605.2017.133796

DEOS, Simone; MATTOS, Olívia Bullio; ULTREMARE, Fernanda; MENDONÇA, Ana Rosa Ribeiro de. Modern Money Theory: Rise in the International Scenario and Recent Debate in Brazil. *Revista de Economia Política*, v. 41, n. 2, p. 314-332, abr.-jun. 2021. DOI: 10.1590/0101-31572021-3141

GAZIER, Bernard. *John M. Keynes*. Porto Alegre: L&PM, 2011

KEYNES, John Maynard. *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Nova Cultural, 1996

KLAGSBRUNN, Victor Hugo. Considerações sobre a categoria dinheiro de crédito. *Ensaio FEE*, v. 13, n. 2, 1992, p. 592-615

- LÊNIN, Vladimir Ilitch. *O Estado e a revolução: a doutrina do marxismo sobre o Estado e as tarefas do proletariado na revolução*. São Paulo: Boitempo, 2017
- MANDEL, Ernest. *A crise do capital: os fatos e sua interpretação marxista*. São Paulo: Ensaio; Campinas: Ed. Unicamp, 1990
- MANDEL, Ernest. *El capital: cien años de controversias en torno a la obra de Karl Marx*. México: Siglo Veintiuno, 1985
- MANDEL, Ernest. *Late Capitalism*. Londres: Verso, 1975
- MANDEL, Ernest. *Marxist Economic Theory*. v. 1. Londres/Nova Iorque: Monthly Review Press, 1971
- MARX, Karl. *O capital: crítica da economia política – livro primeiro: o processo de produção do capital*. v. 1. São Paulo: Abril Cultural, 1983
- MARX, Karl. *O capital: crítica da economia política – livro primeiro: o processo de produção do capital*. v. 2. São Paulo: Abril Cultural, 1984a
- MARX, Karl. *O capital: crítica da economia política – livro segundo: o processo de circulação do capital*. São Paulo: Abril Cultural, 1984b
- MARX, Karl. *O capital: crítica da economia política – livro terceiro: o processo global da produção capitalista*. v. 1. São Paulo: Abril Cultural, 1984c
- MARX, Karl. *O capital: crítica da economia política – livro terceiro: o processo global da produção capitalista*. v. 2. São Paulo: Abril Cultural, 1985
- NAKATANI, Paulo. O papel e o significado da dívida pública na reprodução do capital. In: *Anais – Primer Simposio Internacional sobre Deuda Pública, Auditoria Popular y Alternativas de Ahorro y Inversión para los Pueblos de América Latina*, Caracas, 24-24 de setembro de 2006, 14 p. Disponível em: <https://www.cadtm.org/IMG/pdf/Paulo_Nakatani.pdf>. [Acesso em: 02/03/2024]
- PRADO, Eleuterio F. S. *Da controvérsia brasileira sobre o dinheiro mundial inconvertível*. Disponível em: <<https://eleuterioprado.files.wordpress.com/2011/11/da-controvc3a9rsia-brasileira-sobre-o-dinheiro-mundial-inconversc3advel.pdf>>. Acesso: [Acesso em: 02/03/2024]
- ROBERTS, Michael. Modern Monetary Theory: A Marxist Critique. *Class, Race and Corporate Power*, v. 7, n. 1, 2019. DOI: 10.25148/CRCP.7.1.008316
- SERRANO, Franklin; PIMENTEL, Kaio. Será que “acabou o dinheiro”? Financiamento do gasto público e taxas de juros num país de moeda soberana. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 21, n. 2, ago. 2017. DOI: 10.1590/198055272123
- SHAIKH, Anwar. La explicación de la inflación y el desempleo: una alternativa a la teoría económica neoliberal” *Razón y Revolución*, n. 7, verão (austral) de 2001. Disponível em: <<https://marxismocritico.files.wordpress.com/2011/10/la-explicac3b3n-de-la-inflac3b3n-y-el-desempleo.pdf>>. [Acesso em: 02/03/2024]

VERGNHANINI, Rodrigo; DE CONTI, Bruno. Modern Monetary Theory: a Criticism from the Periphery. *Brazilian Keynesian Review*, v. 3, n. 2, p. 16-31, 2º sem. 2017. DOI: 10.33834/bkr.v3i2.115

WORLD GOLD COUNCIL. Central Bank Gold Reserves by Country. Disponível em: <<https://www.gold.org/goldhub/data/gold-reserves-by-country>>. [Acesso em: 02/03/2024]