

A moeda escritural

RICHARD LEWINSOHN

Dr. rer. pol.

I. O PAGAMENTO COM CHEQUE

SE NO SÉCULO passado alguém perguntasse em que consiste a moeda, a resposta seria unânime: em peças metálicas, de ouro ou de prata. O mesmo não aconteceria quanto à moeda-papel, que muitos economistas e também o público consideravam uma obrigação do Estado ou do banco de emissão, ou seja o reconhecimento de uma dívida, resgatável em metal precioso. Sômente alguns teóricos atrevidos, como THORNTON (1), TOOKE (2), WAGNER (3), ousavam então comparar os depósitos bancários com a moeda, assim mesmo com extrema prudência. Quando muito atribuía-se aos fundos manejáveis por meio de cheque a qualidade de sucedâneo monetário, mas ninguém afirmava claramente tratar-se de moeda.

Hoje as respostas àquela pergunta são diferentes. Em tôda parte a moeda-ouro desapareceu da circulação e em muitos países é até proibido aos particulares adquirir ou guardar moedas antigas. A moeda fabricada com prata ou outros metais tem pouca importância para a quantidade total da moeda circulante, e seu teor metálico é em geral tão fraco comparado a seu valor nominal, que pertence mais à moeda fiduciária do que à moeda-mercadoria, visto que o pêso da moeda deve corresponder ao valor comercial do metal. Se hoje falamos do ouro como metal monetário, temos em vista as reservas de ouro que o Estado ou os bancos centrais conservam com o fim de regular, em caso de ne-

cessidade, as contas internacionais, e dar ao mesmo tempo à moeda nacional uma base psicológica e um limite. A estatística do Departamento do Tesouro dos Estados Unidos registra ainda as reservas de ouro como parte do "stock of money" ao lado das outras espécies de moedas metálicas ("silver dollar", "subsidiary silver") e da moeda-papel. Todavia, é mais comum nos Estados Unidos designar as reservas de ouro e os outros elementos que constituem a base do sistema monetário como "standard money" para distinguí-los do "effective money", isto é, a moeda realmente utilizada pelo público. A primeira função da moeda, senão a única, é servir de meio de pagamento; uma vez que a moeda-ouro não está mais na circulação ela cessou virtualmente de existir.

Essa constatação não passa porém de resposta negativa à pergunta inicial, e resta saber qual a moeda característica de nosso tempo. As respostas não são uniformes. Não há dúvida que a moeda inconversível assumiu importância capital e ninguém pode mais contestar que se trata da moeda verdadeira. Porque, apesar das delicadezas e atavismos das leis monetárias, ela é efetivamente reconhecida em tôda parte como a moeda legal, que o público e o Estado estão obrigados a aceitar em todos os pagamentos estipulados em termos monetários.

Todavia, como meio de pagamento, a moeda-papel é igualada e mesmo excedida em muitos países pela moeda escritural. Em vez de utilizar as cédulas emitidas pelo govêrno ou pelo banco central, o público faz a sua própria moeda. O senhor fulano tem uma conta em um banco ou em uma caixa econômica; se êle tem um pagamento a fazer, tira do bôlso um caderno de cheques e lança

(1) HENRY THORNTON, *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit in Great Britain* (1802).

(2) THOMAS TOOKE, *Considerations on the State of Currency* (1826).

(3) ADOLF WAGNER, *Beiträge zur Lehre von den Banken* (1857).

em um formulário muito simples a importância a pagar e, eventualmente, o beneficiário. Ele pode também emitir um cheque ao portador, utilizável por todo o mundo como uma verdadeira cédula.

Se a pessoa que recebe o cheque o apresenta imediatamente ao *guichet* do banco contra o qual foi emitido, para converter em espécie o total indicado, o ato não difere sensivelmente de uma ordem que o gerente de uma empresa dá ao caixa para pagamento de determinada soma a uma terceira pessoa. O que acontece é que o caminho pode ser longo. O pagamento com cheque é às vezes um processo pouco racional, principalmente se o endosso do beneficiário não serve ao mesmo tempo de recibo para o emitente. Mesmo se o pagamento com cheque é mais cômodo do que o pagamento em espécie, para o emitente, é quase sempre trabalhoso para o beneficiário, e se se calculasse o tempo perdido diariamente com o recebimento de pequenas importâncias pagas com cheque, chegar-se-ia a somas apreciáveis. Do ponto de vista monetário, o cheque resgatado no *guichet* de um banco não tem vantagens palpáveis, uma vez que os bancos são obrigados a manter, para essas transações, uma grande quantidade de dinheiro em caixa.

O resultado é diferente se o beneficiário tem também uma conta bancária, seja no mesmo banco seja em outro, e se ele entrega o cheque diretamente em sua própria conta ou — em casos mais raros — na conta de uma terceira pessoa a quem tem algum pagamento a fazer. Em tal hipótese, um pagamento ou mesmo vários pagamentos são realizados sem utilização da moeda corrente, com um simples movimento de escritas nos livros dos bancos. A conta do emitente diminui, a conta do beneficiário aumenta. Se ambos têm conta no mesmo banco, a compensação se faz automaticamente, mas se as contas se acham em dois bancos diferentes, é necessária uma compensação inter-bancária. Para isso existem hoje, em quase todos os países, Câmaras de Compensação, junto do banco central, ou sob a forma de associações de bancos.

O sistema da compensação de cheques é certamente uma das maiores realizações da organização moderna. Iniciado sobretudo pelo famoso Bankers' Clearing-House, de Londres, que funciona desde 1775, alcançou enorme extensão nos países anglo-saxônicos já no século passado. Em 1874-75 os cheques compensados em Londres atingiram o valor de 6 bilhões de libras esterlinas, ou seja cerca de seis vezes a renda nacional inglesa na mesma época (4). Nos Estados Unidos calculou-se que em 1896 cerca de 86 % e em 1909 cerca de 91 % de todos os pagamentos foram efetuados com cheque (5). Cálculos mais recentes (6) indicam igualmente 90 % ou mais para os Estados Unidos e mais ou menos a mesma porcentagem para a Inglaterra e o Canadá.

O significado desta proporção dos pagamentos por meio de cheque pode ser demonstrado com alguns dados mais concretos. O Federal Reserve Collection System (as Câmaras de Compensação instaladas junto aos bancos centrais dos Estados Unidos) compensou antes da guerra mais de 2 1/2 milhões de cheques por dia, no valor de mais de 600 milhões de dólares (7). No ano de 1940 o número de cheques elevou-se a 1 bilhão, cento e oitenta e quatro milhões e trezentos e cinquenta seis mil, no valor global de 280 bilhões de dólares (8). Todavia, apenas cerca de um terço dos cheques emitidos nos Estados Unidos passa pelo sistema central de compensação. Os outros são compensados por organizações locais. Também no Brasil a compensação de cheques atingiu dimensões impressionantes. As onze câmaras de compensação organizadas junto ao Banco do Brasil compensam atualmente cerca de 15.000 cheques

(4) PAUL CAUWÈS, *Précis de Cours d'Economie Politique* (Paris, 1879-80). Vol. I — pág. 518; Vol. II — pág. 494.

(5) IRVING FISHER, *The Purchasing Power of Money* (New York, 1931), pág. 318.

(6) ROLLIN G. THOMAS, *Our Modern Banking and Monetary System* (New York, 1942), pág. 109.

(7) W. RANDOLPH BURGESS, *The Reserve Banks and the Money Market* (New York, 1936), pág. 109.

(8) *Twenty Seventh Annual Report of the Board of Governors of the Federal Reserve System for the Year 1940* (Washington, 1941), pág. 39.

por dia, e o valor total dos cheques compensados em 1944 excedeu, até novembro, a 100 bilhões de cruzeiros.

Todo êsse imenso trabalho é realizado com uma precisão e rapidez admiráveis. Entretanto, por mais perfeita que seja, a técnica jamais constitui em si mesma um critério para se medir a utilidade de uma instituição. A expansão dos pagamentos com cheques compensados corresponde certamente a uma necessidade econômica. Reduzindo a quantidade de dinheiro em caixa, a moeda escritural simplifica um ramo importante da administração, além de oferecer certas vantagens do ponto de vista da segurança. A moeda que só existe nas escritas dos bancos não está exposta ao roubo, ao fogo e a outros acidentes, ainda que as experiências da guerra na Europa talvez modifiquem a opinião sobre a indestrutibilidade absoluta da moeda escritural.

Ora, antes de mais nada, a moeda escritural permite a concentração e a expansão do crédito e adapta-se com mais facilidade do que a moeda corrente às flutuações da conjuntura. Mas o seu papel não é puramente passivo. Como instrumento de crédito ela pode exercer influência sobre a conjuntura econômica e, segundo a opinião de muitos peritos, essa influência chega a ser incisiva. Precisamente contra essa faculdade de influir na conjuntura é que se dirigem as críticas. Economistas eminentes atribuem à moeda escritural grande parte da responsabilidade pelos excessos da conjuntura nos sentidos inflacionista ou deflacionista. Para compreender êste raciocínio é preciso primeiro ver como se forma a moeda escritural.

II. A FORMAÇÃO DOS DEPÓSITOS

A moeda escritural ou bancária (em inglês *bank money*, *deposit currency*, *credit money*, *check book money*) não consiste na massa dos cheques compensados, mas nas contas bancárias contra as quais os depositantes podem emitir cheques. Não nos referimos à totalidade dos depósitos, porque grande parte deles (*time deposits*) é emprestada ao

banco a prazo fixo, ou não pode ser retirada sem aviso prévio. Só os depósitos à vista (*demand deposits*) podem ser utilizados a todo momento como meio de pagamento. Mas mesmo nesse caso é necessária uma discriminação. Na maior parte dos países — não na estatística do Banco do Brasil — são eliminados da moeda escritural os depósitos inter-bancários, que os bancos comerciais mantêm no banco central ou em outro banco como reserva seja para enfrentar situações excepcionais, seja como garantia dos cheques que devem ser recolhidos. A estatística norte-americana deduz ainda os depósitos governamentais, embora êsses não se distingam em princípio dos depósitos particulares.

Ainda com essas limitações o total da moeda escritural (M') é várias vezes maior que o total do meio circulante (M), principalmente se se levar em consideração o papel-moeda que os bancos mantêm em caixa para pagar os cheques apresentados ao guichet e que está virtualmente fora da circulação. Atualmente a relação $M':M$ é, na maior parte dos países, inclusive no Brasil, de 2-3:1. Antes da guerra, ela era freqüentemente mais elevada, e no período ultra especulativa, antes do "krach" de 1929, alcançou a proporção de 6:1 nos Estados Unidos.

Como é possível semelhante cousa? Segundo uma versão muito difundida todos os depósitos em banco constituem um fundo de capital, formado pelas economias do país. A moeda escritural elevada seria, por conseguinte, prova de riqueza. Por isso, ela teria maior volume em tempo de prosperidade e menor em tempo de depressão. A primeira vista, a explicação parece plausível. No entanto, é completamente errada. Na realidade, a moeda escritural não é um fundo mas uma corrente; é sempre a mesma água que se mede em vários pontos do circuito. O processo pode ser demonstrado por um exemplo, cujo autor é particularmente competente nesta questão: W. Randolph Burgess, antigo alto funcionário do Federal Reserve System e atualmente vice-presidente do National

posit" (P), os depósitos dele resultantes "derivative deposits" (D) e designarmos a porcentagem da reserva mínima (por exemplo 10/100) pela letra r, podemos definir os "derivative deposits"

$$D = \frac{P-(P+r)}{r} = \frac{P(1-r)}{r}$$

e a moeda escritural (M')

$$M' = P+D = P + \frac{P(1-r)}{r} = \frac{P(r+1-r)}{r} = \frac{P}{r}$$

Poder-se-á supor que uma expansão semelhante da moeda escritural não será possível senão na base de uma moeda fraca, mal protegida contra os perigos da inflação. Tal não é o caso. Nos Estados Unidos a emissão monetária está ligada a condições severas. A moeda-papel necessita de um lastro ouro mínimo de 40%. Os Federal Reserve Banks que emitem moeda-papel devem manter em garantia dos depósitos que lhes são confiados pelos bancos comerciais uma reserva de 35% em moeda corrente e os bancos comerciais devem manter, como garantia dos depósitos à vista de seus clientes, uma reserva de 20% nos Federal Reserve Banks. Isso quer dizer que, com uma reserva de ouro de \$10 poderão ser criados \$25 de papel-moeda com os quais os Federal Reserve Banks podem ter \$71,43 de depósitos, e, depositando essa importância nos Federal Reserve Banks, os bancos comerciais podem ter \$357 de depósitos à vista. Afinal de contas, mesmo sob uma legislação monetária tão rigorosa como a dos Estados Unidos, 10 dólares em ouro bastam como apoio para quase 36 x 10 dólares em moeda escritural. Eis porque a estrutura monetária já foi comparada a uma pirâmide invertida (12).

Os perigos dessa construção consistem não só nos efeitos inflacionistas resultantes de uma expansão monetária, mas principalmente em uma brusca contração da moeda escritural, como foi o

caso durante a grande crise econômica, pois da mesma forma que a moeda escritural se forma pela multiplicação mágica dos depósitos primários, ela pode também encolher se uma parte relativamente pequena dos depósitos fôr retirada. A fim de evitar ou atenuar êsses duplos riscos, várias sugestões de reformas foram feitas nos Estados Unidos e em outros países. O plano mais radical é da autoria do célebre economista da Yale University, IRVING FISHER (13). Recomenda a supressão completa dos "derivative deposits". Para cada depósito à vista, os bancos comerciais deverão manter a mesma quantia em reserva nos bancos centrais. Os bancos comerciais, por êsse motivo, não poderão utilizar os depósitos para atender a empréstimos que se transformem em novos depósitos. Dêsse modo o público receberia em lugar de uma moeda fictícia "100 per cent money".

Na prática, o plano conduziria a uma grande restrição dos empréstimos bancários a curto prazo e, conseqüentemente, a uma profunda mudança nos hábitos comerciais. As autoridades monetárias americanas não foram tão longe, mas tomaram disposições visando entravar a criação da moeda escritural. A reserva mínima para os depósitos à vista que de 1917 a 1936 foi de 10-13%, duplicou-se. A expansão da moeda escritural foi combatida ainda com outras medidas. A lei bancária de 1935 proibiu nos Estados Unidos o pagamento de juros para os depósitos à vista. Isso não impediu que, nos últimos dez anos, a moeda escritural passasse de 18 bilhões a 65 bilhões de dólares. Mas o papel-moeda — livre de encaixe dos bancos — aumentou em proporções ainda maiores. Se antes a moeda escritural tendia a substituir a moeda corrente, certa tendência, parece manifestar-se no sentido oposto — o que aliás é um fenômeno observado em tôdas as inflações.

Em outros países, a evolução é mais ou menos semelhante. Certamente seria prematuro concluir que a grande era da moeda escritural tenha passado. E' mais provável que, depois da guerra, os graves problemas que a existência de uma moeda privada, hiper-elástica e quase incontrolável implica, surgirão de novo e exigirão solução.

(12) GEORGE N. HALM, *Monetary Theory* (Filadélfia, 1942), pág. 32.

(13) IRVING FISHER, *100 Per Cent Money* (New York, 1935).