



# Texto para discussão

220

**Poupança: economia  
normativa religiosa**

**Fernando Nogueira da Costa**

Junho 2013

Instituto de Economia  
UNICAMP

# Poupança: economia normativa religiosa

Fernando Nogueira da Costa <sup>1</sup>

## Resumo

Neste Texto para Discussão, inicialmente, faremos uma abordagem da Economia Normativa Religiosa – “*o que deveria ser*” de acordo com o catolicismo anti-usura, o protestantismo ascético e as finanças islâmicas. Sugeriremos a necessidade do abandono da ideia de “poupança”. Ela é apropriada apenas ao *capitalismo liberal de mercado*, que os autores neoclássicos idealizaram, e deve ser substituída pelo conceito de *funding*, adotado por economistas pós-keynesianos, devido ser mais adequado ao entendimento da *economia de endividamento contemporânea*.

**Palavras-chave:** Poupança; Religião; Economia Normativa.

## Abstract

### *Savings: normative economics religious*

In this Discussion Paper, initially, we will approach the Normative Economics Religious - “what should be” in accordance with Catholicism anti-usury, ascetic Protestantism and Islamic finance. We will suggest the necessity of abandoning the idea of “saving”. It is only appropriate to liberal market capitalism, the idealized neoclassical authors, and should be replaced by the concept of funding, adopted by post-Keynesian economists, due to be best suited to understanding the contemporary economy of debt.

**Keywords:** *Savings - Religion - Normative Economics*

**Classificação JEL / JEL Classification:** B1 - History of Economic Thought through: B15 - Historical; Institutional; E44 - Financial Markets and the Macroeconomy; G11 - Portfolio Choice; Investment Decisions.

## Introdução

A Pré-Reforma Protestante se iniciou com os seguidores de Pedro Valdo, um comerciante de Lyon que se converteu ao Cristianismo por volta de 1174. Ele decidiu encomendar uma tradução da Bíblia para a linguagem popular e começou a pregá-la ao povo sem ser sacerdote. Ao mesmo tempo, renunciou à sua atividade e aos bens, que repartiu entre os pobres. Seus seguidores defendiam o direito de cada fiel de ter a Bíblia em sua própria língua, considerando ela ser a fonte de toda autoridade eclesiástica. Eles reuniam-se em casas de famílias ou mesmo em grutas, clandestinamente, devido à perseguição da Igreja Católica Romana, já que negavam a supremacia de Roma e rejeitavam o culto às imagens, que consideravam como sendo idolatria.

Um dos pontos de destaque da reforma é o fato de ela ter possibilitado um maior acesso à Bíblia, graças às traduções feitas por vários reformadores a partir do latim para as línguas nacionais. Sua leitura incentivou a *alfabetização popular*.

---

(1) Professor-adjunto/Livre-docente do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp) / Bolsista do IPEA. <http://fernandonogueiracosta.wordpress.com/> / <http://lattes.cnpq.br/6773853439066878> / E-mail: [fercos@eco.unicamp.br](mailto:fercos@eco.unicamp.br).

No século XIV, o inglês John Wycliffe, considerado como precursor da Reforma Protestante, levantou diversas questões sobre controvérsias que envolviam o Cristianismo, mais precisamente a Igreja Católica Romana. Entre outras ideias, Wycliffe queria o retorno da Igreja à primitiva pobreza dos tempos dos evangelistas, algo que, na sua visão, era incompatível com o poder político do papa e dos cardeais. Achava que *o poder da Igreja* devia ser limitado às questões espirituais, sendo *o poder político* exercido pelo Estado, representado pelo rei.

A Reforma Protestante, propriamente dita, foi iniciada por Martinho Lutero no início do século XVI. Embora tenha sido motivada, primeiramente, por razões religiosas, também foi impulsionada por razões políticas e sociais. Entretanto, *o objetivo deste Texto para Discussão* é apresentar a relação entre Religião e a Economia Normativa, aquela que prega “*o que deveria ser*”, no caso, a adoção de parcimônia por crentes, isto é, por parte daqueles que creem no que sua religião econômica ensina.

Uma causa econômica para a aceitação da Reforma foi que a pequena nobreza estava ameaçada de extinção, tendo em vista o colapso da economia senhorial; então, desejava parte das vastas terras da igreja católica. Almejava também ver-se livre da tributação papal que, apesar de pregar a simplicidade, era a instituição mais rica do mundo.

Práticas como *a usura* eram condenadas pela ética católica romana. Será que uma nova ética religiosa, adequada ao espírito capitalista, foi totalmente atendida pela ética protestante? Por que será que ela manteve a ideia de parcimônia ou de “auto sacrifício para chegar ao reino do céu”, não adotando a ideia do endividamento, isto é, do crédito remunerado por juros para dispor de capital de terceiros? Será que foi uma reação anti semita? Ou pregou o auto financiamento pelo pouco desenvolvimento do sistema bancário, então, dominado por banqueiros judeus? Para manter o exclusivismo de seus seguidores, pregava a necessidade deles acumularem reservas, previamente, para investir ou consumir pagando a vista? A competição entre igrejas é a explicação econômica?

Uma obra de referência que consultaremos para responder tais indagações é “*A Ética protestante e o Espírito do Capitalismo*”, com a qual Max Weber começou suas reflexões sobre a sociologia da religião. Weber argumentou que *a religião era uma das razões não-exclusivas do porque as culturas do Ocidente e do Oriente se desenvolveram de formas diversas*. Ele salientou a importância de algumas características específicas do *protestantismo ascético*, que levou ao nascimento do capitalismo, da burocracia e do Estado racional e legal, com o monopólio da violência e da emissão monetária, nos países ocidentais.

Do calvinismo emana a *tese da predestinação*, dogma que afirma que “apenas Deus escolhe, independentemente dos méritos do indivíduo, quem será salvo e quem será condenado”. Diante da angústia religiosa sofrida pelo indivíduo, o trabalho e o sucesso na vida econômica surgem como compromissos do crente e como indícios de certeza da salvação.

A *parcimônia* foi uma palavra-chave normativa-religiosa do capitalismo industrial implantado no Século XIX, na América do Norte, base para o racionalismo neoclássico conceber o comportamento

idealizado do *Homo Economicus*. Pregava uma conformidade com a vocação natural de cada indivíduo, seja a do trabalho subordinado com vistas à poupança, seja a da acumulação de capital através do investimento e exploração da força de trabalho.

No entanto, a sociedade de consumo norte-americana se tornou um fenômeno massivo, diminuindo significativamente as diferenças entre padrões de consumo das classes sociais ao tornar acessível o trio *educação - barateamento de bens de consumo duráveis - crédito*. As oportunidades de educação como compensação para os soldados que voltaram da II Guerra, associadas com um programa governamental de construção de casas nos subúrbios, significaram melhoria na qualidade de vida. Os pais dos *baby boomers* foram a primeira geração a ter acesso significativo ao crédito ao consumidor. Eles compraram sua moradia a prazo, seu carro a prestações, e seus eletrodomésticos a perder de vista...

Será que a ética protestante, que deu origem ao espírito do capitalismo ao fornecer aos capitalistas “trabalhadores sóbrios, conscientes e extraordinariamente capazes, que se dedicavam ao trabalho como a um propósito de vida desejado por Deus”, deixando de “trabalhar para viver” e passando a “viver para trabalhar”, esvaneceu-se com a fartura do crédito barato? A poupança gradual foi substituída pelo endividamento apressado? O adiamento do consumo para o futuro foi vencido pelo adiantamento do poder de compra para o presente? O consumismo foi democratizado pelo crédito massivo? Rompeu-se um pilar fundamental do protestantismo ascético: a poupança prévia aos gastos? Os economistas normativos reagem contra essa evolução histórica?

Neste Texto para Discussão, inicialmente, faremos uma abordagem dessa Economia Normativa Religiosa – “*o que deveria ser*” de acordo com o catolicismo anti-usura, o protestantismo ascético e as finanças islâmicas. Sugeriremos a necessidade do abandono da ideia de “poupança”: ela é apropriada apenas ao *capitalismo liberal de mercado*, que os autores neoclássicos idealizaram, e deve ser substituída pelo conceito de *funding*, adotado por ser mais adequado ao entendimento realista da *economia de endividamento contemporânea*.

## **1 Economia normativa religiosa**

### **1.1 Preconceito religioso contra usura**

A Igreja Católica acreditava que o usurário que adquirisse lucro sem nenhum trabalho (e até mesmo dormindo) contrariava a Palavra de Deus, que diz no livro do Gênesis capítulo 3 versículo 19: “comerás teu pão com o suor do teu rosto”. Nesta interpretação, o usurário credor não vendia a seu devedor algo que lhe pertencia, mas apenas o tempo, que pertencia a Deus. Disso não devia tirar nenhum proveito. No Islã, o Sagrado Alcorão diz: “2:278 Ó crentes, temei a Allah e abandonai o que ainda vos resta da usura, se sois crentes.”

As doutrinas cristãs e judaica fizeram diferentes interpretações das escrituras bíblicas do Velho Testamento concernentes a *empréstimo com juro*. A escritura do Deuteronômio é o que estabelece a doutrina cristã de maneira diferente da lei judaica. O padrão duplo deuteromiceto faz distinção entre

“irmão” e outros. Porque os judeus consideram a si descendentes de Jacob, eles são “irmãos” e não podem cobrar juro uns dos outros, mas podem cobrar juro de “estrangeiros” ou não-judeus como os cristãos.

Em contraste, cristãos consideram todos os homens “irmãos”, porque supõem que todos são descendentes de Adão. Em sermão, Cristo instrui a multidão a tratar todos os homens da mesma maneira que cada qual deseja ser tratado. Dessa perspectiva cristã, não há diferença entre “irmãos” e outros, porque todos os homens devem ser tratados da mesma maneira.

Apesar dessa visão cristã, a sociedade inglesa da época de Shakespeare, assim como a europeia continental, podia ser descrita como antissemita. Os judeus ingleses haviam sido expulsos, durante a Idade Média, e não puderam retornar até o governo de Oliver Cromwell. Frequentemente, eram retratados nos palcos da época como uma caricatura horrenda, com narizes em forma de gancho e perucas vermelhas chamativas, quase sempre descritos como avaros usurários. Invariavelmente, os judeus eram descritos como maus, ardilosos e gananciosos.

Durante o século XVII, em Veneza e diversos outros lugares, os judeus foram obrigados a usar um chapéu vermelho em público, para que fossem facilmente identificados. Não cumprir esta regra poderia até mesmo levar à pena de morte. Os judeus também tinham que viver em *gueto*, bairro constantemente vigiado por guardas cristãos, supostamente “para sua própria segurança”. Estes guardas deviam ser pagos pelos próprios judeus.

Alguns leitores e espectadores podem ver a peça de Shakespeare, “*O Mercador de Veneza*”, como uma continuação desta tradição antissemita. Uma interpretação da sua estrutura afirma que Shakespeare queria contrastar a misericórdia dos principais personagens cristãos com o espírito vingativo de um judeu, que não tem a graça religiosa necessária para compreender a misericórdia. Da mesma maneira, é possível que Shakespeare tenha considerado a conversão forçada de Shylock para o cristianismo como um “final feliz” para o personagem, já que, para uma plateia cristã, o ato teria salvo sua alma e permitido que ele fosse aceito no céu no dia de sua morte. Outra interpretação é que “a peça se baseia nas moralidades medievais, em que a Virgem Maria (representada por Pórcia) argumenta em defesa do perdão às almas humanas contra as acusações implacáveis do Diabo (Shylock)”.

Muitos leitores e espectadores modernos, pelo contrário, veem a peça de Shakespeare como um apelo por tolerância. Para eles, Shylock seria um personagem afável, citando como evidência disto o fato do “julgamento” dele no fim da peça ser uma farsa jurídica, com Pórcia atuando como juiz quando não tinha direito de fazê-lo. Os personagens que mais acusam Shylock de desonestidade recorrem à táticas condenáveis para vencê-lo.

A despeito de quais fossem as próprias intenções de Shakespeare ao escrever a peça, ela foi utilizada por antissemitas ao longo da história. O próprio subtítulo da edição de 1619, “*With the Extreme Cruelty of Shylock the Jew...*” (“Com a Extrema Crueldade de Shylock, o Judeu”) parece descrever de maneira apropriada como Shylock era visto pelas plateias inglesas. Os nazistas também usaram o

usurário Shylock em sua propaganda antissemita. Pouco tempo depois da Kristallnacht, em 1938, “*O Mercador de Veneza*” foi transmitido via rádio para todo o país alemão, e produções da peça foram encenadas em Lübeck (1938), Berlim (1940) e outros pontos do território nazista.

No entanto, no século anterior, John Stuart Mill, em sua obra *Princípios de Economia Política* (São Paulo, Abril Cultural, 1983, v. II, cap. X, p. 384-387), originalmente publicada em 1848, explana sobre “*Interferências Governamentais baseadas em Teorias Errôneas*”, focando no segundo tópico as chamadas “*Leis sobre a Usura*”. É uma referência clássica na história do pensamento econômico.

Vale a pena ler a argumentação original de Mill (1983, p. 384) a respeito. “As *Leis sobre a Usura* tiveram origem em um preconceito religioso contra o recebimento de juros sobre o dinheiro, o qual derivou daquela fonte fecunda em males, na Europa moderna, que é a tentativa de adaptar ao cristianismo doutrinas e preceitos decorrentes da lei judaica. Nas nações maometanas, é formalmente vedado receber juros, e a população se abstém rigorosamente disso. Aliás, Sismondi apontou como uma das causas de inferioridade industrial das regiões católicas da Europa, em confronto com as protestantes, o fato de a Igreja Católica medieval ter aderido ao mesmo *preconceito* – preconceito este que subsiste em grau menor, porém real, em toda parte onde se reconhece a religião católica. Onde a lei ou os escrúpulos de consciência impedem emprestar dinheiro a juros, o capital pertencente a pessoas não engajadas no comércio está perdido para fins produtivos, ou só pode ser empregado produtivamente em circunstâncias pessoais peculiares, ou então por um subterfúgio. A indústria fica assim limitada ao capital dos empresários, e aquilo que estes podem tomar emprestado de pessoas não obrigadas às mesmas leis ou à mesma religião que eles. Em países muçulmanos, os banqueiros e os agentes financeiros são hindus, armênios ou judeus”.

Ele salienta que, “em países evoluídos, a legislação já não desestimula o recebimento de um equivalente por dinheiro emprestado; no entanto, ela em toda parte interferiu na livre ação do prestamista e do prestatário, fixando um limite legal para a taxa de juros, e determinando que fosse infração legal o recebimento de juros acima do máximo prescrito”.

Esta restrição foi condenada por todas as pessoas esclarecidas com bom senso. Os legisladores podem ter sido levados por dois motivos, ao promulgarem e manterem leis contra a usura:

1. adoção de conceitos de política pública, ou
2. preocupação com o interesse de apenas uma das partes contratantes: o tomador de empréstimo.

Em termos de política pública, possivelmente o conceito básico é que o bem geral exige que os juros sejam baixos. No entanto, denota compreensão errônea das causas que influenciam as transações comerciais supor que a lei faça realmente baixar a taxa de juros, mais do que o faria o jogo espontâneo da oferta e da procura. A *norma jurídica* não consegue submeter a “*lei do mercado*”, quando há interesse mútuo entre mutuante e mutuário!

Se a lei não permitir juro além de certo teto, alguns prestamistas, mesmo vendo que, em um momento, a procura urgente lhes dá condições de ganhar com seu capital mais do que a lei lhes permite ganhar, emprestando-o a outros, por proteção legal, não o emprestarão. Então, o capital destinado a empréstimos, que já é excessivamente reduzido em razão da demanda existente, diminuirá ainda mais.

Dentre os tomadores não atendidos, haverá muitos, em períodos desses, que precisam atender às suas necessidades de dinheiro a qualquer preço. Estes encontrarão, prontamente, um outro grupo de prestamistas que não se negarão a associar-se a eles na *violação da lei*, seja recorrendo a transações indiretas que envolvem fraudes, seja confiando na honradez do tomador.

O gasto extra desse procedimento indireto, mais um equivalente pelo risco de não receber o pagamento e pelas possíveis penalidades legais, têm que ser pagos pelo tomador, além dos juros extras que dele exigiria a situação geral do mercado. Dessa maneira, as leis que se destinavam a fazer baixar o preço pago pelo tomador necessitado de dinheiro, acabam fazendo aumentar muito esse preço!

Essas leis sobre usura têm também uma tendência diretamente desmoralizadora. Sabedores da dificuldade de detectar uma transação pecuniária ilegal entre duas pessoas, enquanto essas duas pessoas envolvidas têm interesse em manter o segredo, os legisladores recorreram ao expediente de *tentar o tomador para que ele seja o informante*, fazendo com que a anulação da dívida fizesse parte da penalidade imposta à infração. Remuneraria assim essas pessoas, primeiro, por conseguirem apossar-se da propriedade de outros mediante promessas falsas, e depois, não somente por recusarem o pagamento, mas também por invocarem penas legais sobre aqueles que os haviam ajudado na sua necessidade.

O senso moral da humanidade com muita razão infama aqueles que, inicialmente, resistem à aplicação da lei e, depois, reclamam justamente com base na Lei da Usura. Ao mesmo tempo, tolera tal alegação somente quando a ela se recorre como a melhor defesa disponível contra uma tentativa que realmente é considerada como fraude ou extorsão. Essa severidade da opinião pública torna difícil o cumprimento das leis sobre a usura.

Na medida em que o motivo para restringir a usura não se deve a uma política pública, mas sim à consideração pelo interesse do tomador de empréstimo, seria difícil apontar algum caso em que seja mais descabida essa piedade por parte do legislador. Deve-se presumir que uma pessoa de mente sadia – e na idade na qual as pessoas são legalmente capazes de conduzir seus próprios negócios – seja um defensor idôneo de seus interesses pecuniários. Se tal pessoa pode vender uma propriedade, ou perdoar uma dívida, ou dar toda sua propriedade, sem controle por parte da lei, parece altamente supérfluo que o único negócio que ele não possa fazer sem a intervenção da lei deva ser tomar um empréstimo financeiro.

A lei parece presumir que aquele que cede dinheiro emprestado, por lidar com pessoas necessitadas, pode tirar proveito das necessidades delas, e exigir condições limitadas apenas pelo seu próprio bel-prazer. Assim poderia ser se os tomadores só tivessem acesso a um único emprestador de dinheiro. Mas quando há possibilidade de se recorrer à totalidade do capital em dinheiro de uma



comunidade rica, nenhum tomador está colocado em posição de desvantagem no mercado, somente em decorrência do estado de necessidade em que se encontra.

Se ele não tiver condições de tomar empréstimos à taxa de juros paga por outras pessoas, deve ser porque não tem condições de oferecer o mesmo grau de garantia. Nesse caso, a concorrência limitará a procura extra a um equivalente justo pelo risco de se demonstrar a insolvência do tomador.

Embora a lei deseje favorecer o tomador, nesse caso é sobretudo contra ele que a lei comete injustiça! Que injustiça maior do que o fato de uma pessoa que não tem condições de oferecer condições totalmente seguras ser impedida de tomar empréstimos de pessoas que estão dispostas a emprestar-lhe dinheiro, não permitindo a estas receberem a taxa de juros que seria uma remuneração justa pelo risco que assumiriam?!

Devido à piedade equívoca da lei, tal tomador tem que ficar sem o dinheiro que talvez seja necessário para livrá-lo de perdas muito maiores, ou então é obrigado a recorrer a expedientes de tipo muito ruinoso, que a lei não teve possibilidade de proibir, ou, eventualmente, na realidade, não proibiu. Pode acontecer a qualquer pessoa de negócios ver-se privada dos recursos com os quais havia contado para cumprir algum compromisso, cujo não cumprimento em determinado dia equivaleria à falência. Em períodos de dificuldade comercial, essa é a condição de muitas empresas comerciais prósperas, que concorrem pelo pequeno montante de capital disponível, que em um tempo de desconfiança geral os proprietários não estão dispostos a emprestar. As restrições impostas por leis sobre usura são sentidas como um agravamento muito sério de cada crise comercial.

As leis anti-usura podem colocar um veto à realização de empreendimento mais promissor, quando planejado por uma pessoa que não possui capital adequado para conduzi-lo ao sucesso. Muitos dos aperfeiçoamentos foram de início olhados de esguelha por capitalistas. Tiveram de esperar muito tempo antes de encontrarem um capitalista suficientemente dotado de espírito de aventura para ser pioneiro de uma inovação.

Projetos em que se gastaram muito trabalho e grandes somas de dinheiro, com pouco resultado visível em seu período de maturação, tornando frequentes as profecias sobre o seu fracasso, podem vir a ser suspensos indefinidamente, ou então apenas abandonados. Perde-se, então, por completo o que se gastou, se, ao se esgotarem os fundos iniciais, a Lei da Usura não permitir levantar mais dinheiro, nas condições nas quais as pessoas estão dispostas a expor seu dinheiro às vicissitudes um empreendimento que ainda não tem sucesso assegurado.

No Brasil, *Lei da Usura* é a denominação informal atribuída à legislação que define como sendo ilegal a cobrança de juros superiores ao dobro da taxa legal ao ano – atualmente, seria a taxa SELIC – ou a cobrança exorbitante que ponha em perigo o patrimônio pessoal, a estabilidade econômica e sobrevivência pessoal do tomador de empréstimo. Nestes casos, o prestador é denominado *agiota*.



Discute-se, juridicamente, se ainda está em vigor na forma do decreto nº 22.626, de 7 de Abril de 1933, que define as punições e preceitos legais a respeito. *Limitou a taxa de juros contratuais a 12% ao ano e proibiu o anatocismo* – cálculo de juros sobre juros.

A lei em questão se aplica a negócios civis. No tocante às instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (SFN), o Supremo Tribunal Federal, por meio de sua Súmula nº 596, há muito já fixou entendimento de que *não se aplica a citada limitação de juros a 12% ao ano*. O limite de 12% ao ano foi posteriormente previsto para as instituições integrantes do SFN no art. 192, § 3º, da Constituição Federal de 1988, mas o mesmo Supremo Tribunal tem decidido reiteradamente que tal disposição constitucional tem sua aplicação pendente de lei complementar disciplinadora do SFN.

Quanto à *vedação da capitalização dos juros*, porém, a Súmula nº 121 do STF entende ser aplicável inclusive à instituições integrantes do SFN. O que ele não explica é como reestruturar um sistema financeiro que paga juros compostos também para captar os passivos que lastreiam os ativos sobre os quais recebe juros compostos. Seria o fim da riqueza financeira acumulada para a aposentadoria?!

## 1.2 Protestantismo ascético

*Ascese*, na filosofia grega, denominava um conjunto de práticas e disciplinas caracterizadas pela austeridade e autocontrole do corpo e do espírito, que acompanham e fortalecem a especulação teórica em busca da verdade. Mas, no cristianismo e em todas as grandes religiões, passou a designar um conjunto de práticas austeras, comportamentos disciplinados e prevenções morais prescritos aos fiéis, tendo em vista a realização de desígnios divinos e leis sagradas. *Ascese* significa dedicação ao exercício das mais altas virtudes tal como a exigência de perfeição ética do protestantismo, nos primórdios do capitalismo. Seria também o caso de “poupança” segundo a sabedoria convencional econômica.

Da base moral do protestantismo, segundo Max Weber, surge não só *a valorização religiosa do trabalho e da riqueza*, mas também uma forma de vida que submete toda a existência do indivíduo a uma lógica férrea e coerente: *uma personalidade sistemática e ordenada, dotada de caráter metódico, disciplinado e racional*. Sem estes impulsos morais, inspiradores do *Homo Economicus*, não seria possível compreender *a ideia de vocação profissional*, concepção que subjaz as figuras modernas do operário e do empresário. A moral específica dos círculos protestantes possuem uma relação de afinidade eletiva com o comportamento capitalista, isto é, o espírito que subjaz ao capitalismo e, ainda que este não derive apenas deste fator, trata-se de um impulso vital para o entendimento do mundo moderno contemporâneo.

Na “*História Geral da Economia*” (*Os Pensadores*. São Paulo; Abril Cultural; 1974, p. 159), Max Weber considera a diversidade das atividades lucrativas exercidas na Antiguidade e na Idade Média, assim como os diversos tipos de capitalismo. Encontra, primeiramente, por toda a parte, e nas épocas mais diferentes, “vários tipos de um *capitalismo irracional*: empresas capitalistas que tinham por

finalidade o arrendamento dos tributos (...) e outras espécies de contribuições para financiar a guerra (...); *capitalismo mercantil de tipo especulativo*, tal como os mercadores o conheceram, quase sem exceção em todas as épocas da história; e *capitalismo usuário*, que, através do empréstimo, explora as necessidades alheias. Todas estas formas de capitalismo são orientadas no sentido da presa de guerra, dos impostos, das prebendas oficiais, da usura oficial (...), e, finalmente, dos tributos e das soluções de necessidades diárias. Todas estas foram, somente, circunstâncias econômicas de caráter irracional, sem que jamais surgisse delas um sistema de organização do trabalho. O *capitalismo racional* tem em conta as possibilidades do mercado, isto é, oportunidades econômicas no sentido mais estrito do termo; quanto mais racional for mais se baseia na venda para grandes massas e na possibilidade de abastecê-las. Esse capitalismo, elevado à categoria de sistema, apenas se consegue no desenvolvimento moderno Ocidental, nos fins da Idade Média”.

Em 1913, Weber ainda desconhecia um sistema de crédito popular massivo e relacionava o *capitalismo usuário*, “que, através do empréstimo, explora as necessidades alheias”, à irracionalidade. Capitalismo racional refere-se apenas a um sistema de organização do trabalho que tem em conta as possibilidades do mercado. Juntamente com a Teoria do Valor-Trabalho marxista, reforça uma longa tradição normativa de se enxergar o capitalismo *como deveria ser e não como é*.

Quando trata do *Desenvolvimento das Ideias Capitalistas*, Weber (1974, p. 173) indica que “a ética da moral econômica da Igreja encontra-se sintetizada na ideia, possivelmente tirada do arianismo, que se tem do mercador: *homo mercator vix aut numquam potest Deo placere* [“pode-se negociar sem incorrer em pecado, mas nem assim ainda será agradável a Deus”]. Esta norma esteve em vigor até o século XV; somente a partir de então, procurou-se pouco a pouco atenuá-la, em Florença, sob a pressão das circunstâncias econômicas alteradas. A aversão profunda da época católica e, mais tarde, da luterana, no que se relaciona a todo incentivo capitalista, apoia-se, particularmente, no *ódio ao impessoal* das relações dentro da economia capitalista. Esta *impessoalidade* subtrai determinadas relações humanas à influência da Igreja, e exclui a possibilidade de ser vigiada, e, inspirada eticamente, ser regulada de um modo direto. Mas são difíceis de modalizar as relações entre o credor pignoratício e a propriedade que responde pela hipoteca, ou entre os endossados de uma letra de câmbio, sendo demasiadamente complicado, quando não impossível, conseguir essa moralização. O resultado do critério eclesiástico, a este respeito, foi que a ética econômica medieval apoiou-se na norma do *iustum pretium*, com exclusão do regateio nos preços e da livre concorrência, assegurando-se a todos a possibilidade de viver”.

Max Weber salienta que não concorda com Werner Sombart, quando este atribui aos *judeus* a responsabilidade pela quebra deste conjunto de normas. “A posição dos judeus na Idade Média pode, sob o aspecto sociológico, comparar-se com a de uma casta indiana: os judeus assemelham-se a um povo constituído de párias. (...) No presente, os judeus estão marcados como um povo de párias, seja como castigo dos pecados de seus pais (segundo a concepção de Isaías), ou para salvação do mundo (condição segundo a influência de Jesus de Nazaré); esta situação só pode ser eliminada através de uma revolução social. Na Idade Média, os judeus formavam um povo à margem; achavam-se fora da sociedade

burguesa”. Tinham situação igual aos comerciantes cristãos que, como eles, operavam com dinheiro, só que aqueles sob a proteção dos príncipes; os judeus exerciam tal atividade mediante o pagamento de certos tributos. Já havia movimentos antissemiticos.

Os preceitos do seu rito constituíram o centro de gravidade econômica de seu povo, incentivando-lhe à *prática do comércio* e, especialmente, das *operações com dinheiro*. “A religião judaica premiava aos que possuíssem o conhecimento da Lei, cujo estudo contínuo se adaptava melhor àqueles que se dedicavam às operações financeiras, que lhes proporcionavam mais tempo para tal. As autoridades eclesiásticas proibiam tal *usura*, condenando, de modo geral, todo o comércio de dinheiro; daí a razão pela qual os judeus praticavam-no, em virtude de não reconhecerem os cânones da Igreja. Finalmente, o judaísmo, mantenedor do dualismo universal primitivo, entre *moral de grupo* e *moral com referencia a estranhos*, pode receber juros destes últimos, coisa que não fazia com os irmãos de religião e com pessoas afins. Deste dualismo originou-se a *legitimidade dos negócios econômicos irracionais*, como o arrendamento de tributos e o financiamento de negócios públicos de toda espécie. (...) era um *capitalismo de párias*, não um capitalismo racional, como se produziu no Ocidente” (Weber; 1974, | p. 174).

*Pária* é o indiano não pertencente a qualquer casta, considerado impuro e desprezível pela tradição cultural hinduísta. Entre *os párias*, em sua maioria descendentes de tribos indianas autóctones e insubmissas ao domínio ariano, também se incluem *os “bastardos”*, isto é, os com pais estrangeiros ou pertencentes a castas diferentes, os filhos de meretrizes e os que cometeram graves infrações contra preceitos sociais ou religiosos. Portanto, os que se dedicavam às operações financeiras ou ao financiamento de negócios públicos de toda espécie eram pessoas mantida à margem da sociedade ou excluída do convívio social.

Entretanto, Weber (1974, p. 175) reconhece que “o judaísmo teve uma grande importância para o capitalismo racional moderno, quando transmitiu ao cristianismo sua *hostilidade à magia*. (...) Prestou, com isso, um grande serviço à história da economia. Na realidade, o império da magia, fora do âmbito do cristianismo, é um dos maiores obstáculos à racionalização da vida econômica. A magia vem estereotipar a técnica e a economia. (...) o capitalismo não pode surgir de um grupo econômico fortemente influenciado pela magia”.

Quebrar a força de tal magia, tipo “o mundo assombrado por demônios”, e impregnar uma vida nova com *racionalismo*, somente foi possível, em todos os tempos, através das *profecias racionais*. Todavia, Weber salienta que “nem toda profecia destruiu a invocação mágica”. Acho que é o caso das profecias de economistas neoclássicos que invocam a Teoria dos Fundos de Empréstimos...

No Capítulo II de “*A Ética Protestante...*”, Max Weber analisa “*O Espírito do Capitalismo*”. Tomando como representativas desse espírito as ideias-capitais das Finanças Racionais que Benjamin Franklin prega em máximas tais como “*tempo é dinheiro*”, “*o crédito é dinheiro*”, ou “*dinheiro gera mais dinheiro*”, ou ainda “*o bom pagador é dono da bolsa alheia*”, Weber mostra que o espírito do

capitalismo não é caracterizado pela busca desenfreada do prazer e pela busca do dinheiro por si mesmo. O *espírito do capitalismo* deve ser entendido como uma *ética de vida*, uma orientação na qual o indivíduo vê a dedicação ao trabalho e a busca metódica da riqueza como um dever moral.

Ele cita também que, “depois da *produtividade* e da *frugalidade*, nada contribui mais para um jovem subir na vida do que a *pontualidade* e a *justiça* em todos os seus negócios; portanto, ‘*nunca conserves dinheiro emprestado uma hora além do tempo prometido*’, senão um desapontamento fechará a bolsa de teu amigo para sempre”.

Ele diz que essas normas morais apresentam “a vantagem de ser *livre de qualquer relação direta com a religião*, estando assim, para os nossos objetivos, *livre de preconceitos*” (Weber; 1974, p. 184). A peculiaridade desta filosofia da avareza parece ser o ideal de um homem honesto, de crédito reconhecido e, acima de tudo, a ideia do dever de um indivíduo com relação ao aumento de seu capital, que é tomado como um fim em si mesmo. Na verdade, o que é por ele pregado não é uma simples técnica de vida, mas sim uma ética peculiar, cuja infração é tratada como um esquecimento do dever. O que é preconizado não é mero bom senso comercial, mas sim um *ethos*, que é a qualidade que interessa a Weber. *Ethos* é um conjunto dos costumes e hábitos fundamentais, no âmbito do comportamento (instituições, afazeres, etc.) e da cultura (valores, ideias ou crenças), característicos de uma determinada coletividade, época ou região.

O conceito espiritual do capitalismo moderno é usado neste sentido específico de caráter ético de máxima orientadora da vida. Benjamin Franklin foi um dos líderes da Revolução Americana, conhecido não só por suas citações, mas também por, após seu retorno de longa estadia na França, em 1785, ter se dedicado à abolição da escravidão, tendo-se tornado presidente da sociedade que visava a esse fim e à libertação dos negros ilegalmente retidos em cativeiro. Todas as atitudes de Franklin são caracterizadas pelo *utilitarismo*, ou melhor, pelo *pragmatismo*. A honestidade é útil porque assegura o crédito; do mesmo modo, a pontualidade, a laboriosidade, a frugalidade, e esta é a razão pela qual são virtudes. O contrário seria um “desperdício improdutivo”.

De fato, o *summum bonum* desta “ética”, a obtenção de mais e mais dinheiro, combinado com o estrito afastamento de todo gozo espontâneo da vida é, acima de tudo, completamente destituído de qualquer caráter eudemonista ou mesmo hedonista. O *eudemonismo* é a doutrina que considera a busca de uma *vida feliz*, seja em âmbito individual seja coletivo, o princípio e fundamento dos valores morais, julgando eticamente positivas todas as ações que conduzam o homem à felicidade. O *hedonismo* refere-se à cada uma das doutrinas que concordam na determinação do *prazer* como o bem supremo, finalidade e fundamento da vida moral, embora se afastem no momento de explicitar o conteúdo e as características da plena fruição, assim como os meios para obtê-la.

A *ética capitalista* é pensada como uma finalidade em si mesma. O homem é dominado pela *produção de dinheiro*, por sua aquisição encarada como finalidade última da sua vida. A aquisição econômica não está mais subordinada ao homem com meio de satisfazer a suas necessidades

materiais. Esse *princípio orientador do capitalismo*, ao mesmo tempo, expressa um tipo de sentimento que está inteiramente *ligado a certas ideias religiosas*.

Weber usa a expressão “*pré-capitalista*” no sentido de que a utilização racional de capital em uma empresa permanente e a organização capitalista racional do trabalho ainda não se tinham tornado as forças dominantes na determinação da atividade econômica. O oponente mais importante contra o qual o “espírito” do capitalismo – no sentido de um estilo de vida normativo baseado e revestido de uma ética – teve de lutar, foi o tipo de atitudes e reação às novas situações, que Weber designa como “*tradicionalismo*”: o homem não deseja “por natureza” ganhar mais dinheiro, mas simplesmente viver como estava acostumado a viver, e ganhar o necessário para este fim.

Surgiu a forma de organização capitalista, segundo Weber, antes do espírito do capitalismo. A atividade do empreendedor era de caráter puramente comercial; o uso de capital, em giro, no negócio, era indispensável; e, finalmente, o aspecto objetivo do processo econômico, a contabilidade, era racional. Porém, o espírito que animava o empreendedor era ainda para um negócio de cunho tradicionalista. Em determinada época, esta vida de lazer foi subitamente convulsionada, quando se transformaram camponeses em operários. Mudou-se também seu método de mercado, buscando tanto quanto possível o consumidor final, o empreendedor tomou em suas mãos os mínimos detalhes, cuidando pessoalmente dos fregueses, e, principalmente, ajustando diretamente a qualidade do produto às necessidades e aos desejos destes fregueses. Ao mesmo tempo, ele começa a introduzir *o princípio dos baixos-preços e de grande giro*. “Aqueles que não fizerem o mesmo, tem que sair do negócio. A situação idílica anterior desmorona sob a pressão de uma luta amarga competitiva, fortunas respeitáveis são feitas não emprestadas a juros, mas sempre reinvestidas no negócio. A velha atitude de lazer e conforto para com a vida deu lugar à rija frugalidade que alguns acompanharam e com isso subiram, porque não desejavam consumir, mas ganhar, enquanto outros, que conservavam o antigo modo de vida, viram-se forçados a reduzir o seu consumo” (Weber; 1974, p. 199).

O surgimento de um novo espírito – o “espírito do capitalismo moderno” – revela que “a questão das forças motivadoras da sua expansão não é, em primeira instância, uma questão de origem das somas de capital disponíveis para uso capitalístico, mas, principalmente, do *desenvolvimento do espírito do capitalismo*. Onde ele aparece e é capaz de se desenvolver, ele produz seu próprio capital e seu suprimento monetário como meios para seus fins, e não o inverso” (id.; *ibid.*). Weber não se refere, então, a um *estágio primitivo do capitalismo*, quando ainda predominava *o autofinanciamento*? E agora?

Ao homem pré-capitalista parece incompreensível, sem valor e até desprezível, que alguém possa ser capaz de fazer da meta de acumular riqueza um fim em si, sem retirar nada de sua riqueza para si mesmo. Fazer dela a única finalidade de sua vida profissional, e “descer à tumba” sobrecarregado com um grande fardo material de dinheiro e bens, somente lhe parece explicável como o resultado de um instinto perverso, a *auri sacra fames* [maldita fama do ouro]. No entanto, o sistema capitalista necessita desta devoção à “vocaçãõ” para ganhar dinheiro.

Uma atitude ética como a de Benjamin Franklin seria simplesmente impossível de ser imaginada pela doutrina dominante anteriormente. Por causa do constante risco de choque com a doutrina da Igreja sobre a usura, seria algo perigoso para a salvação. Então, somas bastante consideráveis iam como “dívida de consciência” para instituições religiosas e às vezes até voltavam a antigos devedores como usura que lhes tinha sido injustamente arrebatada. Mesmo os cétricos e as pessoas indiferentes à Igreja costumavam reconciliar-se com ela através de “presentes”, porque estes donativos eram um tipo de “seguro” contra as incertezas do poder vir após a morte – e suficientes para garantir a salvação.

Weber (1974, p. 204) se pergunta: “como é que uma atividade que era, na melhor das hipóteses, eticamente tolerada, transformou-se em uma vocação no sentido de Benjamin Franklin? Como se explica, historicamente, o fato de que no centro mais altamente capitalista daquela época, em *Florença*, nos séculos XIV e XV – o mercado de dinheiro e capital de todos os grandes poderes políticos –, fosse considerado *eticamente perigoso*, ou fosse quando muito tolerado, aquilo que, nas retrógradas circunstâncias pequeno-burguesas da *Pensilvânia* do século XVIII, onde a economia se via ameaçada, pela simples falta de dinheiro, a regredir ao primitivo estágio de troca, onde dificilmente havia um sinal de grande empresa, onde podiam ser encontrados apenas os primórdios de um sistema bancário, era considerado *moralmente digno de louvor* e podia mesmo equivaler a uma norma de vida?”

Ele comenta que apontar isso como “um reflexo das condições materiais sobre a superestrutura ideal” seria patentemente insensato. Então, de que rol de ideias originava-se *a concepção de uma atividade dirigida para lucros*, encarada como uma vocação para a qual o indivíduo se sentisse com obrigações?

Nossa questão-chave é se a tentativa de autores neoclássicos descreverem o *racionalismo econômico* como a feição mais destacada da vida econômica como um todo foi bem sucedida ou não. A Economia Comportamental contemporânea rompe com essa premissa da racionalidade do *Homo Economicus* e consequentes comportamentos homogêneos, atomistas e flexíveis dos diversos agentes econômicos.

No entanto, quando Max Weber escreveu os ensaios, entre 1904 e 1905, que reuniu em livro sob o título de “*A Ética Protestante...*”, publicado em 1920, ano em que ocorreu sua morte, era natural afirmar que “este *processo de racionalização no campo da ciência e da organização econômica* determina, indubitavelmente, uma parte importante dos *ideais da vida da moderna sociedade burguesa*. O trabalho a serviço de uma organização racional para o abastecimento de bens materiais à humanidade, sem dúvida, tem-se apresentado sempre aos representantes do espírito do capitalismo como uma das mais importantes finalidades da sua vida profissional” (Weber; 1974, p. 205).

Ele compara as características fundamentais de uma economia capitalista individualista, racionalizada com base no cálculo rigoroso, em contraste com a precária existência do camponês e com o tradicionalismo privilegiado do artesão da guilda e do “capitalismo aventureiro”, orientado na exploração de oportunidades políticas e na especulação irracional. Assim, o *desenvolvimento do espírito do*



*capitalismo* seria melhor entendido como parte do *desenvolvimento do racionalismo* como um todo, e poderia ser deduzido da posição do racionalismo quanto aos problemas básicos da vida.

Essa ideia de “racionalizar” a vida é um conceito histórico que engloba todo um mundo de componentes diversos. Weber assume a tarefa de descobrir *quem foi o pai intelectual da ideia de uma “vocaçãõ” e a divisãõ do trabalho na vocaçãõ* que tem sido um dos elementos mais característicos da cultura capitalista.

No Capítulo V de sua obra-prima, Weber relaciona “*A Ascese e o Espírito do Capitalismo*”. Para o relacionamento das ideias religiosas fundamentais do *Protestantismo ascético* com as suas máximas da vida econômica cotidiana, ele recorre aos escritos teológicos decorrentes da prática sacerdotal. Neles, percebe que *a riqueza em si mesmo era vista como sério perigo*. A ascese parece então voltar-se contra toda procura de riqueza em bens temporais, pois seria desprovida de sentido, quando comparada com a superior importância do reino de Deus. Compartilha com os escritos puritanos a condenação da procura moralmente suspeita de bens e valores pecuniários.

Na verdade, a verdadeira objeção moral refere-se ao descanso sobre a posse, ao *gozo da riqueza*, com a sua consequência de *ócio* e de *sensualidade*, e, antes de mais nada, à *desistência da procura de uma vida “santificada”*. E apenas é condenável porque *a riqueza traz consigo este perigo de relaxamento*. Pois o “eterno descanso da santidade” encontra-se no outro mundo; na Terra, o Homem deve, para estar seguro de seu estado de graça, “trabalhar o dia todo em favor do que lhe foi destinado”. Não é, portanto, o *ócio* e o *prazer*, mas apenas a *atividade* que serve para aumentar a glória de Deus! *O Homem está condenado a “trabalhar como um mouro”*, embora essa expressão tenha vindo de quando Portugal se libertou da invasão moura e muitos dos membros do antigo exército invasor lá permaneceram como servos ou escravos.

A *perda de tempo*, portanto, é o primeiro e o principal de todos os pecados. A perda de tempo através da vida social, conversas ociosas, do luxo, e mesmo do sono além do necessário para a saúde – seis, no máximo oito, horas por dia – é absolutamente indispensável do ponto de vista moral. Afinal, toda hora perdida no trabalho redonda uma perda de trabalho para a glorificação de Deus!

A tendência geral do antigo judaísmo para a ingênua “*aceitação da vida como ela era*” [Economia Positiva?] diferia muito do caráter específico do puritanismo. Da mesma forma, distava dele a ética econômica dos judeus da Idade Média e dos tempos modernos, justamente nos traços que determinava a posição de ambos no desenvolvimento do *ethos* capitalista. Os judeus participavam do “*capitalismo aventureiro*”, político ou especulativo – seu *ethos*, nas palavras de Weber (1974, p. 219), era o do *capitalismo pária* –, enquanto o puritanismo se baseava no *ethos* da organização racional do capital e do trabalho e apenas adotou da ética judaica o que se adaptasse a tal propósito.

Para o *puritanismo*, o Homem é apenas um guardião dos bens que lhe foram confiados pela graça de Deus. Como o servo da Bíblia, deve prestar conta até o último centavo, não lhe sendo, pois, um pouco imaginável gastar o que quer que fosse sem uma finalidade que não a glória de Deus, mas apenas



a sua própria satisfação. Essa é a ideia do dever do Homem para com os bens que lhe foram confiados, aos quais se subordina como *administrador*, ou até como “*máquina de ganhar dinheiro*”, estende-se com seu peso paralisante sobre toda a vida.

Quanto maiores as posses, mais pesado será *o sentimento de responsabilidade*, se prevalecer a *mentalidade ascética* em conservá-las integralmente para a glória de Deus, ou em aumentá-las através de infatigável trabalho. Segundo Weber (1974: 225), “a gênese desse tipo de vida remonta também, como tantos outros traços do moderno espírito capitalista, à Idade Média, mas foi só *a ética do protestantismo ascético* que ele encontrou seus fundamentos morais mais consistentes. Seu significado no desenvolvimento do capitalismo é óbvio”.

Esse ascetismo secular do protestantismo opunha-se, assim, poderosamente, ao espontâneo usufruir das riquezas, e *restringia o consumo*, especialmente, o consumo de luxo. Não fazia uma campanha contra o enriquecimento, mas *contra o uso irracional da riqueza*. Não se desejava impor a mortificação ao homem de posses, mas o uso de sua riqueza para fins necessários, práticos e úteis.

*A acumulação de riqueza decorre de duas fontes psicológicas diversas*. Uma remonta às fortunas familiares, quando se justificava o desejo de morrer sob o peso de um grande fardo de bens materiais, acima de tudo, para *assegurar a continuidade da empresa*, mesmo à custa dos interesses pessoais da maioria dos descendentes. Esse desejo de se dar a uma criação do indivíduo o seu ideal de vida, mesmo após sua morte, visava manter o *splendor familiae*, estendendo através de várias gerações a personalidade do fundador, ou seja, era um motivo essencialmente egocêntrico. Os motivos do puritanismo afastavam-se desse imperativo categórico e pautavam-se tão somente pela glória de Deus, e não pela vaidade humana. Esse dever constitui a vocação de cada um, tanto que *muitos milionários norte-americanos adotam o comportamento de não deixar seus milhões de dólares para os filhos*, a fim de que eles não sejam privados dos efeitos morais favoráveis da necessidade de trabalhar para sustentar-se. Atualmente, essa “*síndrome da colher-de-prata*” é tão efêmera como uma bolha...

No que se refere à produção da riqueza privada, a ascese condenava tanto a desonestidade como a ganância instintiva. Era altamente repreensível a *ambição pela riqueza* em si, mas não como *sinal da benção divina*, justificando-se a sua conservação através do trabalho profissional.

Combinando essa restrição ao consumo com essa liberação de riqueza, é óbvio o resultado que daí decorre: *a acumulação capitalista através da compulsão ascética à poupança*. As restrições impostas ao uso da riqueza adquirida só poderiam levar a seu uso produtivo com investimento de capital. A maior simplicidade da vida nos círculos mais religiosos, junto com uma grande riqueza, levou a uma *grande propensão ao acúmulo de capital*. Eram outros tempos, sem as atrações da sociedade de consumo e com alto grau de autofinanciamento.

Portanto, o argumento de Weber (1974, p. 229) é que, “à medida que se foi estendendo a *influência da concepção de vida puritana* – e isto, naturalmente, é muito mais importante do que o simples fomento da acumulação do capital – ela favoreceu *o desenvolvimento de uma vida econômica*

*racional e burguesa*. Era a sua mais importante, e, antes de mais nada, a sua única orientação consistente, nisto tendo sido o berço do moderno ‘homem econômico’”.

O temor dos líderes de movimentos ascéticos era que, toda vez que a riqueza aumentasse, a religião diminuísse na mesma medida. Achavam que a religião deveria necessariamente produzir tanto a operosidade (*indústria*) como o senso de Economia (*frugalidade*). Essas virtudes só podiam produzir *riqueza*. Quando esta aumentasse, cresceria o orgulho, a paixão e o amor ao mundo em todas as suas formas – os apetites da carne e a soberbia da vida. Assim, embora permaneça a forma da religião, seu espírito rapidamente se desvanece. Não haverá algum meio para evitar essa decadência pura da religião? A resposta metodista era: “devemos exortar todos os cristãos a *ganhar tudo o que for possível e a economizar o máximo possível*, isto é, em outras palavras, a se enriquecerem”.

Seguia-se a exortação de que “aqueles que *ganham tudo o que podem e poupam quanto podem*” também “devem *dar tudo o que podem*”, para assim crescer na graça de Deus, e amealhar um tesouro no céu. Já era uma Teologia da Prosperidade dos bispos...

Daí surgiu uma consciência incrivelmente boa, dito de maneira farisaica, para desfrutar uma confortável *vida burguesa*, retratada pelo provérbio alemão do “travesseiro mole”, permitida desde que o endinheiramento ocorresse por via legais. *Fariseu* é termo relativo a ou membro de grupo religioso judaico, surgido no século II a.C., que vivia na estrita observância das escrituras religiosas e da tradição oral, mas que foi acusado de formalista e hipócrita pelos Evangelhos. Portanto, passou a designar aquele que segue de maneira formalista uma religião ou aquele que, por observar fielmente um dogma ou rito, se acredita dono da verdade e da perfeição, achando-se no direito de julgar e condenar a conduta de outrem a pretexto de dar ajuda. Refere-se também a aquele que ostenta piedade e virtude sem tê-las, sendo orgulhoso e hipócrita.

Uma ética profissional especificamente burguesa surgiu em seu lugar. De um lado, consciente de estar na plena graça de Deus, e sob sua visível benção, estava *o empreendedor burguês*. De outro, o poder da ascese religiosa punha à sua disposição *trabalhadores sóbrios, conscientes e incomparavelmente produtivos*, que se aferravam ao trabalho como a uma finalidade desejada por Deus.

Já Calvino tivera a opinião de que somente quando o “povo”, isto é, a massa de operários e artesãos, fosse mantido *pobre*, é que ele se conservaria obediente a Deus. Secularizaram-na ao se afirmar que “as massas só trabalhavam quando alguma necessidade a isso as forçasse”. Essa formulação de um *leitmotiv* da economia capitalista iria desembocar na torrente das teorias da produtividade através de baixos salários – e altos desempregos.

Havia também, sob o ponto de vista dos trabalhadores, a corrente religiosa que glorificava o trabalhador fiel a seu ofício, que não ansiava por riquezas, mas vivia de conformidade com o modelo apostólico, sendo assim dotado do *charisma* dos discípulos. Weber (1974: 233) afirma que “toda a literatura ascética, de quase todas as religiões, está saturada do ponto de vista de que o trabalho

consciente, mesmo por baixos salários, da parte daqueles a quem a vida não oferece outras oportunidades, é algo de sumamente agradável a Deus”.

Nisto a ascese protestante não produziu novidade nenhuma, apenas produziu uma norma, que, sozinha, bastou para torna-la eficiente: a da sanção psicológica através da *concepção do trabalho como vocação*, como meio excelente, senão único, de atingir *a certeza da graça*. Ela legalizou assim a exploração dessa específica vontade de trabalhar, com o que *também interpretava como “vocação” a atividade do empresário*. Apenas através do preenchimento do dever vocacional, e a estrita ascese imposta naturalmente pela Igreja, especialmente nas classes pobres, iria influenciar a “produtividade” do trabalho, no sentido capitalista da palavra.

Weber (1974, p. 235) conclui: “desde que o ascetismo começou a remodelar o mundo e a nele se desenvolver, os bens materiais foram assumindo uma crescente, e, finalmente, uma inexorável força sobre os homens, como nunca antes na História. Hoje em dia – ou definitivamente, quem sabe – seu espírito religioso safou-se da prisão. O capitalismo vencedor, apoiado numa base mecânica, não carece mais de seu abrigo. (...) No setor de seu mais alto desenvolvimento, nos Estados Unidos, *a procura por riqueza, despida de sua roupagem ético-religiosa, tende cada vez mais a associar-se com paixões puramente mundanas*, que frequentemente lhe dão o caráter de esporte”.

Ouso contestar Weber, com minha fácil sabedoria *ex-post*, quando ele afirma que “ninguém sabe ainda a quem caberá no futuro viver nessa prisão, ou se, no fim desse tremendo desenvolvimento, não surgirão *profetas inteiramente novos*, ou um vigoroso *renascimento de velhos pensamentos e ideias*, ou ainda se *nenhuma dessas duas* – a eventualidade de uma petrificação mecanizada caracterizada produção esta convulsiva espécie de autojustificação”. Eu acho que surgiram profetas inteiramente novos e um vigoroso renascimento de velhos pensamentos e ideias: *os economistas neoclássicos pregando parcimônia e/ou corte de gastos de consumo*, equivocadamente, como a poupança fosse algo religiosamente essencial para uma economia de endividamento.

### 1.3 Finanças islâmicas

A interdisciplinaridade da Economia Normativa Religiosa permite entender de que modo *elementos não-econômicos afetam a vida em sociedade* e até mesmo a maneira como *os próprios interesses econômicos são ou podem ser estruturados sob instituições marcadas por valores culturais e morais*. Um exemplo importante disso pode ser visto no caso das chamadas Finanças Islâmicas (ou *Islamic finance*), que têm despertado o interesse de estudiosos em várias partes do mundo.

As práticas financeiras sob o islamismo, de um modo geral, necessitam ser submetidas ao que é conhecido como *Sharia*, o direito vigente elaborado a partir do Corão, da *Sunna* (testemunhos dos atos e propósitos do profeta) e do *fiqh* (doutrina jurídica). Os produtos financeiros que são montados de maneira a respeitar a *Sharia* têm se expandido.

Segundo documento produzido pelo *Islamic Financial Services Board* (IFSB) e outras instituições, *as origens das práticas financeiras islâmicas remontam à década de 1890*, quando o Barclays Bank abriu uma filial no Cairo, para processar parte do financiamento relacionado à construção do Canal de Suez. Desde então, a crítica religiosa à cobrança de acréscimos financeiros (*riba*) ou juros torna-se um dos pontos centrais, que erigiu-se em princípio jurídico, das práticas financeiras islâmicas.

Entre as décadas de 1930 e 1950, com base em perspectivas econômicas islâmicas, economistas passaram a criticar a prática dos juros e a propor alternativas a ela, tais como parcerias ou associações econômicas. Em 1953, economistas islâmicos elaboraram uma descrição do que seria *um sistema financeiro sem juros*. Nesse sistema alternativo, a cobrança de juros seria substituída por combinações de parcerias ou consórcios chamados *mudarabah*. O documento do IFSB e outros assim descreve o *mudarabah*: “um contrato de consorciação (*partnership*) entre capital e trabalho — isto é, entre duas partes [sendo] um ou mais proprietários do capital ou financistas [...] e um empresário ou administrador de investimento.” E acrescenta: “O lucro é distribuído entre as duas partes consoante uma proporção pré-determinada, acordada no momento de formação do contrato.” E ainda: “a perda financeira recai apenas sobre os financistas”, enquanto “a perda do empresário está em não receber qualquer recompensa por seus serviços”.

Embora haja quem queira converter os capitais islâmicos às práticas ocidentais, vê-se claramente que a engenharia institucional em que estão envolvidas as Finanças Islâmicas têm, pela tradição, características distintas das que definem os negócios financeiros ocidentais.

Assim, o caso da indústria financeira islâmica abre a oportunidade para se entender que a Economia, enquanto disciplina intelectual, pode ser diferente da que é estudada nas universidades ocidentais, pode até mesmo ser *islâmica*. As Finanças Islâmicas oferecem também um exemplo vivo de que *as instituições não necessitam ter, eternamente, as formas que tenham adquirido em uma determinada conjuntura*: elas podem mudar, inclusive para servir a uma concepção de justiça ou a um “bem”. A dúvida religiosa é se deve-se subordinar o processo de mudança das instituições à especulações de financistas sem compromisso profissional ou moral com considerações éticas.

Aliás, esta tem sido, de certo modo, a base da motivação de grupos interessados em promover novas maneiras de se organizar a economia, tais como a “responsabilidade social das empresas”, as chamadas “Finanças Éticas” (*Ethical Finance*) e as avaliações de investimentos com base em critérios de direitos humanos. Nisso tudo, como demonstra o caso das Finanças Islâmicas, os economistas, juntamente com os juristas, podem prestar relevante auxílio.

Segundo Ibrahim Warde (<http://diplo.uol.com.br/2001-09,a42>), a maioria das grandes instituições financeiras ocidentais está empenhada em conquistar mercado, sob a forma de filiais, instalando “guichês islâmicos” e/ou oferecendo produtos financeiros destinados a uma clientela muçulmana. Há inclusive um “índice Dow Jones do mercado islâmico”, símbolo da integração das Finanças Islâmicas na economia global.

Este fenômeno pode parecer paradoxal, pois há quem considere o Islã incompatível com a “nova ordem mundial” que se instaurou com o final da guerra fria. Como explicar, no momento da globalização financeira, que instituições que recusam “a usura” possam se integrar a um sistema totalmente baseado no lucro e que técnicas modernizadas com o ressurgimento do Islã político atinjam seu momento áureo exatamente no momento em que o Islã político entra em convulsão?

A modernização das Finanças Islâmicas delineou-se, na década de 70, entre o avanço do pan-islamismo e o *boom* do petróleo. A Guerra dos Seis Dias, ocorrida em junho de 1967, assinalou, efetivamente, o início do declínio do movimento nasserista, pan-árabe e secular, e abriu caminho para a hegemonia regional da Arábia Saudita, sob a bandeira do pan-islamismo. A criação, em 1970, da Organização da Conferência Islâmica (OCI) reuniu os países muçulmanos e colocou os preceitos econômicos do Islã na ordem do dia. Os institutos islâmicos de pesquisa econômica proliferaram.

Em 1974, na reunião de cúpula de Lahore, a OCI decidiu, em contexto de quadruplicação dos preços do petróleo, criar o Banco Islâmico de Desenvolvimento. Essa instituição, sediada em Djedda, estabeleceu os parâmetros de um sistema de ajuda recíproca, fundado nos princípios islâmicos. Em 1975, foi fundado o primeiro banco privado islâmico, o *Dubai Islamic Bank*. Uma associação internacional de bancos islâmicos foi criada para estabelecer normas e defender interesses comuns. Em 1979, o Paquistão tornou-se o primeiro país a decretar a islamização de todo o setor bancário, no que foi acompanhado, em 1983, pelo Sudão e pelo Irã.

Coube aos juristas muçulmanos adaptar uma tradição pré-capitalista às necessidades da sociedade contemporânea. Pois, se mostrava-se favorável ao comércio (profissão exercida pelo profeta Maomé), a *religião condenava os lucros gerados, exclusivamente, pelas finanças*. O Corão ensina, por exemplo, que, apesar de suas semelhanças, *os lucros gerados pelo comércio são fundamentalmente diferentes daqueles gerados pelos empréstimos (2:275)*. O Islã proíbe particularmente a *riba*. Essa palavra, geralmente traduzida por *usura*, significa literalmente “aumento”. Sua interpretação, porém sempre se prestou a controvérsias: para alguns, a *riba* refere-se a todas as formas de “*juros fixos*”; para outros, a palavra designa apenas o *lucro excessivo*. Ainda que algumas autoridades religiosas, entre as quais o atual xeque de Al Azhar, no Egito, tenham declarado lícitas algumas formas de juros, inúmeros ulemás continuam a adotar uma interpretação restritiva.

Sem contestar *o princípio da remuneração do dinheiro emprestado*, a tradição islâmica opõe-se ao aspecto “*fixo e pré-determinado*” dos *juros* no que se refere à equidade e implica o potencial de exploração em relação ao devedor. O Islã tende a advogar *a distribuição equitativa de riscos e benefícios*. Nos primeiros tempos do Islã, a forma de financiamento aplicada com mais frequência consistia em *associar o credor e o devedor*: um comerciante bem sucedido financiava uma operação levada a cabo por alguém, *dividindo igualmente os lucros e as perdas*. Esta *operação financeira associativa* – que inspiraria *o sistema de comandita*, por procuração, da legislação francesa – segue uma

lógica semelhante à do *capital de risco*, popularizada pela “nova economia” via *Private Equity* ou *Venture Capital*.

Os teóricos das Finanças Islâmicas julgavam esse sistema mais adaptado às necessidades econômicas do mundo islâmico, bem como às exigências morais da religião. De fato, enquanto o banco clássico privilegia os detentores de capital ou de bens suscetíveis de serem hipotecados, *o sistema financeiro associativo dá chance a empreendedores dinâmicos* – que não sejam milionários. Esse sistema também permite àqueles que, por razões religiosas, preferiam até então *a poupança*, uma integração aos circuitos econômicos produtivos. O Islã acrescentou, ainda, uma dimensão caritativa às finanças: graças à gestão dos “fundos *dezakat*”, assim como às suas doações, *os bancos deviam lutar contra a pobreza e a exclusão*.

Este novo sistema financeiro baseava-se em dois princípios de finanças associativas: a *mudaraba* (comandita) e a *amusharaka* (associação). Outros instrumentos “neutros”, como a *murabaha* (em que o banco tem o papel de intermediário comercial, comprando mercadorias necessárias a seus clientes e revendendo-lhes com lucro), teriam um papel transitório: *permitir que os bancos gerassem recursos até que fosse generalizado o sistema financeiro participativo*. Quanto à remuneração de depósitos, também se baseava no *princípio da partilha de perdas e lucros*: as contas de poupança eram remuneradas (ou não) em função dos rendimentos do estabelecimento. As “contas de investimento”, destinadas a financiar aplicações específicas, eram remuneradas em função do resultado conseguido por essas aplicações.

Contudo, a *parceria financeira* revelou-se uma decepção: nem as infraestruturas financeiras, nem as mentalidades estavam prontas para isso. A experiência dos fracassos fez com que muitos estabelecimentos se afastassem das ambições iniciais. Na ausência de investimentos lucrativos, em seus países de origem, aplicaram uma parte significativa de seus fundos no Ocidente. Sua *predileção por “bens reais”* (mercado imobiliário ou mercado de matérias-primas) expôs um grande número de bancos a perdas consideráveis. Os instrumentos “neutros”, que deveriam ter apenas um papel transitório, perpetuaram-se.

Em muitos aspectos, os bancos islâmicos só se diferenciam de seus similares convencionais por *uma linguagem destinada a disfarçar a existência do lucro*. Tiveram a imagem arranhada pelo desastre das empresas islâmicas de investimento no Egito, em 1988, bem como por um certo número de escândalos. Muitos consideraram, na época, que as Finanças Islâmicas não passavam de um episódio efêmero associado ao *boom* do petróleo.

Na realidade, elas ainda iriam conhecer um crescimento muito grande, pois nesse meio tempo muitas mudanças transformaram o mundo financeiro internacional e o do Islã: por um lado, *mutações tecnológicas e desregulamentação* (globalização financeira, novos produtos financeiros etc.); por outro, *mudanças políticas, econômicas, demográficas e sociais*, devido ao impacto da revolução iraniana, guerra do Golfo, fim da União Soviética e emergência de novos Estados islâmicos, flutuações do



mercado do petróleo, aumento de poder dos “tigres asiáticos”, emergência de uma burguesia religiosa muçulmana etc.

Mas foi às custas da modernização de seus princípios e práticas que as Finanças Islâmicas puderam conhecer seu verdadeiro impulso. Se o primeiro *ijtihad* (esforço de interpretação) se caracterizou pelo legalismo e pelo aspecto escolástico, o segundo empenhou-se em encontrar *o espírito ou ‘a economia moral’ do Islã*, levando em conta os princípios que por muito tempo permitiram sua adaptação às mais diversas culturas: *urf* (aceitação dos costumes locais), *darura* (necessidade) e *maslaha* (interesse geral).

As redes financeiras islâmicas, que no passado eram monolíticas e dominadas pelas monarquias do petróleo do Golfo (particularmente a Arábia Saudita), refletem, atualmente, *a diversidade do mundo muçulmano*. Até os países que “islamizaram” completamente seus sistemas econômicos possuem diferenças originárias de circunstâncias geopolíticas, ou econômicas, e de diferentes interpretações religiosas. Os instrumentos que atualmente passam por um crescimento considerável são, muitas vezes, os que, na década de 70, eram ilícitos (o seguro ou *takaful*) ou de uso ainda limitado (*sicav*). Paralelamente ao crescimento no mundo financeiro das *sicav* éticas ou socialmente responsáveis, são os fundos aplicados em empresas, ou setores, cujo caráter lícito se comprovou, que drenam, atualmente, a “poupança” dos muçulmanos. Instituições financeiras islâmicas operam em mais de setenta e cinco países.

A inserção das Finanças Islâmicas na economia global é rica em paradoxos. O fato de que essas finanças, desde a década de 90, geram o essencial de seus lucros a partir de *comissões* e da *tarifação dos serviços* e não, como antes, a partir do diferencial entre créditos e depósitos. Isso permitiu contornar os debates teológicos em relação à *riba*. Por outro lado, a onda de inovação financeira que se seguiu à desregulamentação tornou possível a venda de todo tipo de “produto islâmico”. Uma obrigação financeira, por exemplo, podia ser decomposta, permitindo que cada um de seus componentes – o “principal” e o “lucro” – fossem vendidos separadamente.

Além do mais, o declínio do banco comercial tradicional, somado ao desenvolvimento dos bancos de investimento e das empresas de capital de risco, justificava *a legitimidade da ideia do sistema financeiro participativo*. E mais: a aproximação entre a indústria e as finanças, bem como a fusão de entidades financeiras, recriavam *as condições de um mundo de “banqueiros sem bancos”*, que prevaleceu durante a idade do ouro do Islã.

Ângela Martins trabalhava no ABC Roma, quando ele era controlado por Roberto Marinho. Era um banco brasileiro controlado por um grupo brasileiro. Mas, desde 1997, quando o capital foi adquirido pelo *Arab Banking Corporation*, tomou contato com os títulos financeiros que obedecem a preceitos religiosos, assunto que acabou virando o tema de sua tese de mestrado. Sem ascendência árabe, o interesse sobre o assunto foi estritamente profissional, inclusive ela nunca pensou em se converter muçulmana. Ela é autora do único livro em língua portuguesa sobre o assunto: *A Banca Islâmica*, da



Editora Qualitymark (168 páginas). Sua leitura permite conhecer mais a respeito dessa escola financeira que é considerada uma das principais fontes de inovação no setor bancário.

A principal característica das Finanças Islâmicas é que todas suas estruturas são montadas em torno de um princípio fundamental que é o de *evitar a especulação*. Na banca islâmica, todas as escolas legais trabalham para evitar que quem tem dinheiro tire vantagem daquele que não tem – ou que precisa dele. Em muitas circunstâncias, os instrumentos são considerados semelhantes aos de bancos tradicionais, justamente, porque nem todos os produtos e serviços existentes em banco comum contêm elementos especulativos. Por outro lado, em banco islâmico não existem muitos produtos do mercado financeiro tradicional como, por exemplo, os derivativos. No fundo, *o que um banco islâmico faz pode ser comparado ao comércio*. Para todo título emitido existe um produto tangível por trás, um lastro. Isso porque *tudo o que alguém quiser comprar ou vender é saudável dentro do islamismo*.

Diferentemente do catolicismo, em que “o rico nunca vai para o céu”, no islamismo, o dinheiro deve ser usado para fazer a economia crescer. Não há nada de errado em ganhar dinheiro, desde que sua atividade agregue algum tipo de valor. A única proibição é a de que *dinheiro não pode gerar mais dinheiro*. E assim, fica *proibida a cobrança ou o recebimento de juros*. No Islã, a crença é de que *o dinheiro existe para circular*. Ele precisa ser utilizado, posto para girar para que não seja consumido pelo *zakah*, que é uma espécie de imposto de renda. Não há nada de errado com o lucro, tampouco. Caso uma pessoa queira comprar, por exemplo, um carro, mas não tem dinheiro, *ela pode comprá-lo a prazo, pagando um prêmio por isso*. Esse tipo de transação comercial é perfeitamente aceita e considerada justa. O que não se pode fazer é especular.

Os produtos e serviços financeiros islâmicos passam por um processo de aprovação específico, pois são avaliados por um conselho de estudiosos da lei islâmica, a *sharia*. Por isso, esses órgãos são chamados de *sharia boards*. É nos *sharia boards* que reside uma das grandes dificuldades da banca islâmica hoje, que é a *carência de padronização*. Isso ocorre porque muitos bancos têm seus Conselhos formados por estudiosos de escolas legais diferentes. Existem cinco escolas principais: *hanafitas, malequitas, chafeitas, hambanitas e jafaritas*. Cada uma delas tem entendimentos diferentes a respeito de diversas questões. Consequentemente, o que um determinado estudioso considera compatível com a lei islâmica pode ser tido como inadequado por outro.

As Finanças Islâmicas estão relativamente disseminadas no Oriente. Muito embora tenham florescido na região do Golfo, em países como Arábia Saudita e Bahrain, a Malásia é um centro de desenvolvimento de produtos muito importante. O primeiro *sukuk* – título islâmico formatado à semelhança de um título de dívida tradicional, também conhecido como *bond* –, por exemplo, nasceu lá, como um produto para o mercado local. Em países onde a comunidade muçulmana é relevante, a banca islâmica também tem uma presença forte, como no Reino Unido.

Algumas estatísticas, como a apresentada pelo segundo maior banco islâmico do mundo, a *Kuwait Financia Bose*, revela que 40% de seus clientes na Malásia não são seguidores da fé islâmica. Os

investidores não-muçulmanos de bancos convencionais se sentem atraídos pelas Finanças Islâmicas porque as enxergam como *uma forma mais ética de fazer banco*. Existe uma percepção de que há uma preocupação maior com o cliente, cuidado atenciosamente, visto que *a estrutura de sociedade torna o banco um credor/devedor solidário do cliente*. Eles partilham os resultados da transação, tanto no ganho quanto nas perdas. É um *modelo mais ético-religioso*. Além disso, o islamismo é a religião que mais cresce no mundo. É natural, portanto, que haja interesse crescente em entender e seguir os preceitos dessa religião.

De um cliente de banco islâmico que deixa de pagar a prestação de um financiamento, normalmente, não se cobra nenhuma taxa. Mas as condições variam de uma instituição para outra. De toda maneira, *as condições são sempre detalhadamente negociadas no momento da celebração do contrato*. Então, se o banco decidir cobrar uma taxa de processamento da cobrança, por exemplo, sua incidência e seu valor terão sido negociados previamente. Mas isso é muito raro. De modo geral, o banco corre *o risco de inadimplência*. É esperado dele, aliás, que compartilhe desse risco. É justamente por isso que se percebe que o trabalho de financiamento que ele faz agrega algum tipo de valor.

O processo de avaliação de crédito de um cliente é apenas um pouco mais complexo ao de um banco tradicional. A avaliação do objeto do contrato, do projeto que se quer desenvolver com os recursos que se toma do banco é realizada de maneira muito mais aprofundada. Isso porque ele é mais do que um *cliente*, pois quem trabalha com um banco islâmico acaba se tornando *sócio* dele.

Existem também *restrições a determinadas atividades*. Indústrias como as de carne de porco e bebida alcoólica são proibidas. Então, um banco islâmico jamais financiaria a compra de grãos que fossem destinados à produção de bebida, por exemplo. A produção de armas e a indústria de jogos de azar também ficam de fora. A avaliação que se faz do projeto e da empresa é extensa. O financiamento a um hotel é perfeitamente possível. Mas se um cassino fizer parte do complexo, o negócio é inviabilizado. Ao fazer a avaliação é preciso ir bem fundo para entender se de alguma forma, direta ou indireta, esses recursos serão utilizados para financiar uma atividade que não seja permitida pela *sharia*.

Se a empresa tiver no seu controle investidores judeus, por exemplo, em tese não teria nenhum tipo de restrição. Mas o fato é que muito dificilmente uma empresa que tenha judeus no seu controle irá buscar algum tipo de financiamento islâmico. O simples fato de ser judeu, para um muçulmano, não teria restrição. Pode haver algum tipo de resistência em trabalhar em conjunto, mas não há qualquer espécie de restrição explícita. Isso não está escrito em lugar nenhum.

Uma hipótese é que, se a doutrina econômica do Corão fosse aplicada em todo o mundo, a crise financeira recente teria sido evitada, provavelmente, mas *não por razões morais, e sim por motivos ligados às proibições*. Os princípios das Finanças Islâmicas impedem que existam “ativos tóxicos”, que influenciaram muito para inflar e explodir a bolha de ativos. Mas os princípios do Corão não são contra a busca do lucro, e isso poderia ter contribuído para a crise. *O islã respeita e promove a riqueza, mesmo considerando que a busca do lucro deve ser almejada com a promoção de outros valores, como a*

*justiça*. As Finanças Islâmicas são uma atividade arriscada por natureza. Os clientes não podem obter um juro fixo em suas contas, o que significa um risco maior para eles. Significa também que os bancos devem se envolver em *atividades participativas*, virando acionistas dos projetos financiados, o que implica um grande risco para os bancos. Estudos acadêmicos da relação entre bancos e estabilidade financeira não mostram que os islâmicos são mais estáveis que os convencionais.

As Finanças Islâmicas podem ajudar o mercado financeiro, no mínimo, proporcionando *diversificação para os investidores*. Elas não são apenas para os muçulmanos, mas para todos os investidores. No máximo, oferecendo *novos valores éticos para as Finanças*, de maneira que elas possam contribuir com justiça e cooperação. Para os muçulmanos que pretendem respeitar a *sharia* não utilizando atividades baseadas em juros, as Finanças Islâmicas significam o acesso ao crédito. Aos não-muçulmanos, é uma opção de investimento.

## **2 Debate entre economistas normativos e economistas positivos**

### **2.1 Sabedoria convencional sobre poupança**

Um economista dotado apenas da sabedoria convencional, para criticar o que considera um consumo elevado das famílias, afirma que sua contrapartida, a poupança privada, está “escassa”. Na ausência de superávit fiscal, é comum ele acrescentar à crítica também “a carência de poupança governamental”. Ambos, a escassez de poupança e a restrição fiscal impediriam uma trajetória de crescimento econômico sustentado, diz ele. Se ainda destacar “o baixo teto de divisas estrangeiras”, segue a tradição do que ficou conhecida como a do *Modelo dos Três Hiatos*.

Os recursos escassos – a escassez de poupança, a restrição fiscal, e o teto de divisas –, de acordo com o *Modelo dos Três Hiatos*, apresentado por Bacha (1982, p. 285-310), poderiam limitar o crescimento do investimento da economia brasileira. Volta e meio, escutamos esta afirmação peremptória.

A sabedoria convencional manipula identidades de “Contabilidade Social”, transformando correlações em causalidades, com hipóteses *ad hoc*. Com esta manipulação, é apresentada uma série de conceitos de poupança. O *déficit* do balanço de pagamentos em transações correntes é classificado como “poupança externa”. Porém, a “poupança interna real”, na medida em que é *fluxo de renda* utilizado no gasto realizado na aquisição de bens e serviços associados ao investimento, não pode ser sua contrapartida. Esta também não pode se contrapor à chamada “poupança interna financeira”, que é o *saldo* de aplicações das sobras líquidas de recursos em ativos financeiros.

Intuitivamente, o desavisado poderia pensar que esses conceitos, em que se mistura *fluxos e estoques*, são complementares e/ou “compensatórios”: quando cai a poupança *externa*, sobe a poupança *interna* (e vice-versa). Ou, então, que a poupança *financeira* e a poupança *real* são contrapartida uma da outra, ou seja, interdependentes. Isso está longe da realidade, mas, infelizmente, até economista consagrado pela mídia pensa também dessa forma mecânica.

O aspecto financeiro do saldo do balanço de transações correntes (BTC) tem sua origem na diferença entre a renda nacional (RN) e os gastos internos (A). Daí, como a renda nacional, pela ótica de seu uso, é  $RN = C$  (consumo) +  $S$  (poupança) +  $T$  (impostos líquidos de transferências governamentais), deduz-se que  $BTC = RN - A = C + S + T - C - I - G$  ou  $BTC = (S - I) + (T - G)$ . Portanto, um déficit do balanço de transações correntes ( $BTC < 0$ ) significa que há um excedente do investimento privado sobre a poupança privada ( $[S - I] < 0$ ) e/ou um déficit fiscal ( $[T - G] < 0$ ).

O excesso de gastos (ou a insuficiência de poupança), correspondente ao déficit externo, seria então devido às escolhas privadas de não adotar parcimônia ou à política fiscal expansionista adotada pelo governo. A dedução desse modelo, usualmente adotado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), da *Abordagem pela Absorção do Balanço de Pagamentos*, para a política econômica, é que, *ceteris paribus*, isto é, com a renda nacional (RN) dada, seja pelo pleno emprego, seja pelo corte temporal, uma política fiscal expansionista (déficit fiscal) provoca déficit do balanço de transações correntes (BTC) e uma política fiscal restritiva (superávit fiscal) provoca superávit desse balanço (BTC).

A visão do mainstream é que, em uma economia fechada, o efeito deslocamento (crowding-out), provocado pela expansão dos gastos governamentais, reduz a poupança privada e leva ao declínio do investimento privado. Em uma economia aberta, o aumento de gastos públicos provoca a redução de outras formas de gastos, inclusive a redução das exportações líquidas e, conseqüentemente, do saldo do balanço de transações correntes (BTC), ou seja, eleva a necessidade de financiamento externo. Se a esse argumento junta-se a opinião de que ‘a piora do déficit na conta corrente espelha, em parte, a deterioração da questão fiscal’, chega-se à proposição de ‘reduzir o déficit público para abrir espaços maiores de investimento junto com um esforço de redução do consumo. Com isso, haveria um aumento maior de poupança pública e privada disponível no setor interno para investimento e o País dependeria menos de recursos externos’. Essa ideia ortodoxa tornando-se oficial, muitos cidadãos deste país pagarão a conta, com mais um ônus social devido a equívocos de alguns economistas (Costa; 1999, p. 235)

O que um estudante aprende, implícita ou explicitamente, em seu curso de Introdução à Economia? A “Lei do Mercado”, isto é, o dogma que “a oferta cria sua própria procura”. Em economia de mercado, esta *Lei de Say* significa que sempre haverá gasto suficiente para manter o pleno emprego do trabalho e demais fatores de produção. A justificativa neoclássica dessa situação como fosse o padrão normal se baseia no suposto de que o rendimento recebido é gasto, automaticamente, em ritmo suficiente para empregar todos os meios de produção.

Quando se alerta que, em toda a sociedade, há uma parcela de indivíduos que poupa parte de seus rendimentos, os economistas neoclássicos argumentam que isso não constitui obstáculo para o gasto ou para o emprego, porque o que cada indivíduo economiza, afinal de contas, transforma-se em gasto de outros. *Poupar é gastar em bens de investimento*. Logo, todo o rendimento se gasta, em uma parte, em bens de consumo e, em outra parte, em bens de produção. Não há, então, ruptura no fluxo de rendimentos e “a oferta cria sua própria demanda”.

Manuais ortodoxos de Economia buscam converter seus leitores a esse dogma, afirmando que a flexibilidade na taxa de juros é o mecanismo que se encarrega de manter a igualdade entre a poupança e o investimento total. Taxa muito elevada de poupança tenderá baixar a taxa de juros até que ela diminua o incentivo à poupança. Nesse patamar, ela aumentará o incentivo para se investir de maneira tal que absorverá a poupança restante. Essa teoria neoclássica não reconhece que uma diminuição do consumo, ao invés de levar ao aumento do investimento, pode conduzir à queda da demanda agregada e, portanto, ao desemprego. Tampouco aceita como importante incentivo para “a poupança” o *puro desejo de acumular riqueza*, ou seja, o poder de comandar decisões econômico-financeiras quando lhe aprouver.

Na Teoria Neoclássica dos Fundos de Empréstimos, o juro é o prêmio pela *renúncia ao consumo imediato*. Na Teoria Keynesiana da Preferência pela Liquidez, o juro é o prêmio pela *renúncia à liquidez*. Na primeira, juro é a compensação pela “espera” (abstenção do consumo) ao deixar de se dispor de dinheiro no presente. A renúncia de parte do consumo presente (poupança) é para adquirir condições de aumentar o consumo futuro (investimento). Os autores neoclássicos apresentam seu esquema mental como fosse um fenômeno real: a oferta de poupança é quase uma questão moral, pois refere-se à *parcimônia*, isto é, a força de vontade pessoal que leva ao adiamento do desejo de consumo para o futuro. Por sua vez, a demanda de capital é fruto da *ganância ou avareza*. Mas esta é bem vista, pois leva à adoção de inovação tecnológica para aumentar a produtividade. É uma Teologia da Prosperidade!

A sabedoria convencional faz uma *leitura bíblica da crise*: as recessões são frutos do *pecado da gula*, isto é, do *excesso de gastos*. Embora sejam lamentáveis, os corretivos necessários são claros, exigindo apenas sacrifícios tais como perseverança em cortar gastos privados e públicos.

A crítica de Keynes a essa proposição moral é derivada da simples questão: como o juro é fenômeno não monetário, se ele é pagamento devido a empréstimo?! Por que a poupança é antecedente ao investimento, se este é financiado por crédito, e multiplica a renda, cuja parte não consumida é a poupança?

A suposição de Keynes de que a propensão a consumir é relativamente estável em curto prazo é uma generalização da experiência do mundo real. Se sua abstração teórica desse fenômeno econômico puro for válida, a quantidade de consumo da sociedade variará, regularmente, de acordo com o rendimento total. Em dado momento, a propensão a consumir depende dos costumes prevaletentes na sociedade, da distribuição dos rendimentos, do sistema tributário e de outros fatores reais.

O mais importante fator determinante de quanto se gastará em consumo, dado o volume de renda da sociedade, é a repartição dessa renda. Na síntese neoclássica-keynesiana, a *poupança* depende da existência de pessoas com renda superior a suas necessidades correntes de consumo. Para os ricos é fácil poupar, mas para os pobres é difícil. Em uma sociedade antagônica, há grande desigualdade na distribuição de renda em consequência da concentração da propriedade privada dos meios de produção em pequena fração da população total. *Para os muito ricos, a poupança é praticamente automática.*

Podem comprar todos os objetos de desejo e ainda lhes sobra renda para aplicar ou “poupar” na concepção ortodoxa.

Se a renda agregada estivesse distribuída mais igualmente, a poupança agregada de um volume dado de renda da comunidade tenderia a ser menor. Assim, *a ampliação da desigualdade da renda e de riqueza tende a fazer baixar a propensão a consumir*. Quanto menor é a propensão a consumir, maior a dependência do investimento a que se sujeita a economia para a manutenção de um alto nível de emprego e renda. Portanto, a proposição fundamental de que um elevado nível de emprego depende em alto grau do investimento é verdadeira, em parte porque *a desigualdade de rendimentos restringe sobremodo a quantia de consumo que ocorre nos altos níveis de renda*. Se contemplássemos o problema do desemprego do ponto de vista da estrutura social, poderíamos dizer, sem receio de erro, que uma de suas causas é a desigualdade na distribuição da renda (Dillard, 1964, p. 75-76, grifos meus).

Todos os estudos estatísticos da “poupança” ou “riqueza líquida” mostram que uma grande proporção desse agregado é posse de um número relativamente reduzido de recebedores de altas rendas. Daí se deduz que só pequena parte dela pertence à grande massa dos trabalhadores assalariados ou autônomos. A partir dessa constatação parcial, pois enxerga-se apenas a dispersão individual, mas não a possibilidade de agregação corporativa, muitos economistas, até mesmo keynesianos, tiram conclusão politicamente incorreta.

Qual é essa conclusão? É o que Marcelo Côrtes Neri (Valor, 24/04/12) denomina de “*Paradoxo da Poupança*”. Refere-se à hipótese que “novos programas sociais sob a égide do *Brasil Sem Miséria* reduzem motivação para guardar dinheiro”. O paradoxo é algo do tipo: “o que é bom para o povo é ruim para a Economia”.

*Poupança* é a denominação da Contabilidade Social para o resíduo, registrado *ex-post*, entre o fluxo de renda (valor agregado) e o fluxo de consumo durante certo período. Não depende de determinantes microeconômicos, tipo “orçamentos familiares”, como está sugerido na sua seguinte proposição. “O governo deveria ter financiado mais POFs (Pesquisas de Orçamentos Familiares) que permitem não só estimar os determinantes de poupança, como medir melhor indicadores de pobreza e de desigualdade.”

Inversamente, o *Paradoxo da Parcimônia* de acordo com economistas keynesianos refere-se à situação que ocorre quando os indivíduos cortam gastos em consumo com intenção fazer o que eles chamam “poupança”. Se for uma atitude predominante na sociedade, as vendas caem, aumenta a capacidade produtiva ociosa, adiam-se investimentos, a renda diminui e, paradoxalmente, a “poupança” (agregado constatado *ex-post*) cai!

Portanto, o que seria uma *realidade microeconômica* – “indivíduos poupam” – não é uma *verdade macroeconômica* – poupança é um cálculo residual *ex-post*. Sob o ponto-de-vista de Finanças Pessoais, uma recomendação tradicional é “poupar” no sentido de aplicar no mercado financeiro. Sob o ponto-de-vista da Macroeconomia, pelo contrário, a recomendação é para os agentes econômicos



gastarem, tanto em consumo quanto em investimento, para a renda e o emprego crescerem e, decorrentemente, a poupança *ex-post*. Este é o *Sofisma da Composição*: o que é verdade para as partes não necessariamente constitui uma verdade para o todo coletivo.

As famílias não decidem a “poupança” macroeconômica, mas sim o que gastam e as aplicações financeiras de suas sobras de renda líquida. Estes saldos financeiros, assim como os de comerciantes e produtores dos produtos vendidos às famílias, compõem o *funding* que lastreiam o crédito concedido por decisão financeira tomada *ex-ante*.

O problema é, a partir daquela sabedoria convencional, deduzir diagnóstico equivocado como o seguinte: “A baixa taxa de poupança familiar inibe o financiamento do investimento requerido para sustentar altas taxas de crescimento.” Daí, pode-se derivar que: “o círculo virtuoso brasileiro, onde democracia, equidade e crescimento se retroalimentam, é inversamente proporcional com a perspectiva de taxa de poupança das famílias.” A terapia maléfica, inconsciente e inconsequentemente, seria um retrocesso político!

Senão, vejamos os oito argumentos de Neri (Valor, 24/04/12):

1. “Desigualdade em queda inibe a poupança. Famílias mais pobres, em particular naquelas em que os filhos estudaram mais, tendem a consumir uma parte maior de sua renda.”

2. “Poupança precaucional é desincentivada pela crescente estabilidade macroeconômica e pela ampliação do Estado de bem-estar. Para além de melhora das rendas correntes, elas provocam redução dos riscos de renda das famílias. A conquista do ‘*investment grade*’ e os novos programas sociais sob a égide do *Brasil Sem Miséria* implicam menor motivação a poupar.”

3. “Envelhecimento diminui a poupança. Na teoria do Ciclo de Vida do Nobel Franco Modigliani, idosos despouparam, em particular sob nossas regras constitucionais. O aumento de renda dos idosos anunciado pelo gatilho do salário mínimo, acaba de disparar reajuste de 14%, prova fumegante do nosso viés gerocrático, ferindo de morte a poupança.”

4. “Juros mais baixos, em particular na captação, desestimulam a poupança. As sucessivas quedas da Selic e a pressão sobre os spreads bancários configuram outro viés de baixa poupança.”

5. “Crédito é despoupança. A diminuição das restrições de crédito como no consignado são exemplares.”

6. “Fatia do trabalho e formalização maiores desestimulam a poupança, dadas garantias do aviso prévio, FGTS e seguro desemprego.”

7. “*Minha Casa, Minha Vida* sem incentivos à acumulação prévia também. Países quase sem crédito imobiliário, (...) apresentam taxas de poupança financeiras mais altas, voltadas à compra prospectiva de imóveis.”

8. “Otimistas por natureza, como na fábula da cigarra e da formiga, pouparam menos. Em quatro pesquisas do CPS/FGV, somos tetra campeões mundiais de felicidade futura.”



“Paradoxalmente, quanto mais otimista sou com as conquistas tupiniquins em desigualdade, incertezas, informalidade, trabalho, longevidade, juros e spreads, crédito e habitação; mais pessimista fico com as perspectivas da poupança das famílias brasileiras”, conclui Neri (Valor, 24/04/12).

Na verdade, *financiamento não depende de “poupança”*. Aliás, em Macroeconomia, pode-se descartar este conceito de *poupança*, pois é totalmente dispensável e tem substituto adequado no conceito de *funding* ou fonte de financiamento.

## 2.2 Abordagem do fluxo *finance-investimento-renda-aplicações-funding*

Para essa crítica ao conceito convencional de poupança ser construtiva, isto é, oferecer uma alternativa conceitual para sua substituição, neste tópico será aprofundada a reflexão crítica e apresentada a abordagem pós-keynesiana do circuito *finance-investimento-renda-aplicações-funding*. No tópico seguinte, destaca-se outra alternativa teórica, a Teoria do Circuito, para dar maior capacidade analítica dos dados empíricos investigados.

As diferentes fases do processo de financiamento, a partir da concessão de um empréstimo por parte de um banco, até o pagamento dos salários e matérias-primas, o retorno da liquidez às mãos das empresas, e o reembolso final do crédito, são apresentadas com base na teoria pós-keynesiana. Esta corrente fez a releitura dinâmica da obra de Keynes, usando os ensinamentos metodológicos da Escola de Estocolmo, constituída pelos pós-wicksellianos suecos nos anos 30 do Século XX (Costa; 2010, p. 625-644).

A primeira fase – *criação de liquidez* – é representada pela concessão às empresas de empréstimos que lhes permitem cobrir os custos de produção. A segunda fase da sequência – *financiamento da produção* – consiste na utilização que as empresas fazem dos empréstimos recebidos como capital de giro.

Embora se enfatize o financiamento dos investimentos, a produção de bens de consumo, tal como a produção de bens de capital, exige também a disponibilidade contínua de fundos. O *financiamento inicial (finance)* é o empréstimo de capital de giro para as empresas financiarem a produção, fornecido pelo crédito bancário, ou seja, a fonte não é a receita devido à despesa dos consumidores. No que se refere ao *financiamento final (funding)*, os fundos que permitem às empresas reembolsar as dívidas aos bancos, as empresas obtêm através da venda, seja de bens, seja de títulos.

A terceira e última fase é a do *reembolso dos empréstimos*. A maior parte dos autores ortodoxos prefere pensar que é unicamente “a poupança”, e não as decisões de gastar ou investir, que fornecem o financiamento final. Porém, o nosso referencial teórico trata a composição passiva derivada das aplicações em longo prazo de investidores, que permitem às empresas reduzirem seus endividamentos com os bancos, como *funding*. Sabendo que poderá obter *funding*, consolidando e alongando o perfil de suas dívidas de curto prazo por meio de emissões de títulos com prazos longos e condições satisfatórias, o empreendedor recebe incentivo para investir.

O sistema bancário multiplica a quantidade de moeda à medida que empresta. Isto é possível porque ele funciona como um todo e porque os depositantes retiram pouco papel-moeda do total de depósitos à vista. Para os bancos, qualquer disponibilidade em seu passivo, não utilizada em novos empréstimos ou aplicações financeiras, implica em custo de oportunidade. Os custos não devem ser considerados como absolutos, mais sim considerando-se alguma melhor oportunidade de benefícios não aproveitada.

O suprimento de moeda cresce com o uso, ou seja, *as fontes de financiamento expandem-se por meio do endividamento*. Vice-versa, se todos tomadores de empréstimos os amortizassem, liquidando-os, simultaneamente, toda a oferta de moeda criada seria extinta, isto é, aconteceria um processo de “destruição da moeda”. Repentinamente, ela deixaria de existir como ativo, na contabilidade bancária. Toda a economia se paralisaria com a escassez de liquidez. A moeda, portanto, é criada e destruída em função, respectivamente, do endividamento e do pagamento de dívidas.

Por sua vez, *o multiplicador de renda é um tipo de multiplicador de gastos*. Segundo esse conceito macroeconômico, uma variação nos gastos autônomos (investimento, gasto governamental ou exportações líquidas) induz variação no valor agregado (renda composta de salário, lucro, juro e aluguel) superior à variação inicial nos gastos.

A variação inicial nos gastos provoca um incremento primário sobre a renda daqueles agentes econômicos que são recebedores desses gastos. Eles ampliarão seu consumo, seja com recursos próprios, seja com recursos tomados emprestados de terceiros, de acordo com a propensão marginal a consumir, levando a nova ampliação da renda. Os agentes beneficiados por esse incremento secundário também aumentarão seu consumo, provocando novo acréscimo de renda, e assim por diante, na sequência *riqueza-crédito-gastos-renda*. Através dessa multiplicação, as elevações de consumo induzidas pelo gasto inicial fazem que, no final, a renda cresça mais que a própria variação inicial da despesa.

Pode-se deduzir que o multiplicador de gastos autônomos é inversamente proporcional à fração de retirada (aplicações em outros ativos) por ciclo de gastos ou, o que é o mesmo, à diferença entre a unidade e a fração gasta novamente, devido à propensão marginal a consumir. Depois de todas as rodadas ou os ciclos de gastos, o aumento total na renda será a resultante de todos os gastos em consumo acumulados. Haverá, concomitantemente, aumento no total de aplicações em ativos financeiros que servem de lastro como passivos bancários dos empréstimos efetuados pelos bancos para alavancar os gastos, seja em consumo, seja em investimento.

Em síntese, *o sistema bancário multiplica a quantidade de moeda à medida que empresta*. Para os bancos, qualquer disponibilidade em seu passivo, é utilizada em novos empréstimos ou aplicações financeiras. O suprimento de moeda cresce com o uso, ou seja, expande-se por meio do endividamento. Repetindo, a moeda é criada por endividamento e destruída por pagamento de dívida. O setor bancário tem de oferecer produtos financeiros para adequar os prazos de seus ativos com os de sua composição passiva, isto é, converter moeda em *funding*.

*Poupança macroeconômica*, como foi dito, é resíduo contábil constatado *ex-post* às decisões microeconômicas de investimento. O financiamento deste não depende daquela. Através da multiplicação de gastos, as elevações de consumo induzidas pelo gasto inicial fazem que, no final, a renda cresça mais que a própria variação da despesa inicial. Os economistas necessitam articular os conceitos dinâmicos de multiplicador de gastos e de moeda, para entender como renda e *funding* são multiplicados.

### 2.3 Teoria do circuito

Na história do pensamento econômico, ficou consagrada a versão que a abordagem da circulação monetária foi desenvolvida, originalmente, por François Quesnay, um cirurgião, por *analogia entre a moeda e o sangue*. Entretanto, essa analogia é muito anterior à dos fisiocratas. Segundo a enciclopédia *The New Palgrave*, em escrito de 1484, já se lia que “a moeda é para o Estado o que o sangue é para o corpo humano”. O processo de circulação de mercadoria e moeda entre diferentes classes sociais (senhores da terra, lavradores e mercadores) e áreas (campo e cidade) já era claramente descrito.

O que surgiu de verdadeiramente novo com Quesnay foi a ideia de que *o objetivo essencial da Ciência Econômica* é a investigação das condições sociais e técnicas exigidas para a repetição do processo circular de produção. Esta abordagem e o peculiar modelo fisiocrata da atividade econômica, construída a partir dela, foram mais tarde abandonados pelos economistas. Só um século adiante, no XIX, o tema foi retomado por Marx, com a publicação dos quadros de reprodução simples e ampliada, no segundo volume de *O Capital*.

Mais tarde, Tugan-Baranowsky, economista russo, considerou *a circularidade* como a característica essencial da economia capitalista, na qual a produção, mais do que pretender atender ao consumo, é um fim em si mesmo. Joseph A. Schumpeter datou o nascimento da Economia Política enquanto uma Ciência Econômica com a análise fisiocrata do fluxo circular. Porém, Wassily Leontief argumentou a favor da substituição do *princípio do fluxo circular* (o ponto de vista da reprodução) por aquele do *homo oeconomicus* (o ponto de vista da escassez) como a pedra fundamental da teoria econômica.

Mais recentemente foi retomada essa antiga Abordagem da Circulação (Messori, 1985; Lavoie, 1987; Graziani, 1989; Deleplace & Nell, 1996). A Teoria do Circuito apresenta o financiamento da produção em dois tempos. No início do circuito, antes que a firma deposite os salários ou pague suas matérias primas, ela deve dispor de uma fonte de financiamento: os adiantamentos dos bancos para capital de giro.

A moeda surge então antes da troca de bens. Ela é integrada à economia logo que a empresa deve remunerar as famílias, ao longo do processo de produção. Neste sentido que a Teoria do Circuito pode ser considerada uma teoria monetária da produção. A produção requer o financiamento preliminar pelo crédito. É o financiamento inicial ou *finance* para os pós-keynesianos.

Na sequência do circuito monetário, a empresa vai recuperar uma parte das rendas distribuídas, seja pelas despesas de investimento das outras empresas, seja pelas despesas de consumo, seja pela captação das aplicações financeiras das famílias. Isto propicia o financiamento final ou definitivo, isto é, *funding* para os pós-keynesianos.

As despesas de produção correntes, dentro de um circuito sem crise, serão, assim, inteiramente absorvidas. Quanto às despesas de investimento, uma parte será financiada pelos lucros retidos nas firmas, outra parte virá das aplicações captadas das famílias, por exemplo, via emissão pelas empresas de ações e debêntures. O resíduo virá de empréstimos a médio ou longo prazo do grupo de bancos. Estes atuam, nesse caso, no papel de intermediários financeiros. Os bancos fazem a intermediação com base no entesouramento feito pelas famílias sob forma de depósitos bancários. Estes depósitos induzidos resultam dos depósitos iniciais que provêm do financiamento inicial das empresas, feito pelos adiantamentos dos bancos.

O nível de atividades e, conseqüentemente, o nível de emprego são determinados somente pelos empreendedores. Só são restritos pela capacidade (ou habilidade) de tomar o financiamento inicial dos bancos.

A criação endógena de moeda é simples consequência do financiamento, ou seja, é fruto da relação entre os bancos e os seus clientes, independentemente da intervenção do Banco Central. É o crédito *ex nihilo* [do nada] que permite a reprodução periódica do ciclo da produção e sua ampliação. A moeda é integrada à economia pela criação de um fluxo de crédito demandado pelas empresas. Inicialmente, a moeda aparece sob a forma de um *fluxo*. Somente ao final do circuito que a moeda se constituirá em *estoque*.

A massa monetária é, principalmente, a soma através do tempo de *saldos monetários* não aplicados pelas famílias. O *estoque monetário* assim medido indica também a porção de empréstimos bancários que as empresas decidiram não reembolsar (amortizar) a fim de conservar uma liquidez imediatamente disponível.

A moeda, segundo os “circuitistas”, é endógena no sentido que resulta da criação de um fluxo de despesas e de rendas, devido às decisões de produção das firmas. A criação de crédito ou de moeda não é arbitrária. Ela responde às demandas das firmas, atendendo a critérios de rentabilidade fixados pelas instituições financeiras. A criação do fluxo de crédito ou de moeda é limitado. Ela é restrita pelos impulsos de gastos dos empreendedores e suas percepções do nível da demanda efetiva. As modificações da taxa de juros não modificam, senão marginalmente, esse estado de confiança dos empreendedores.

A criação do crédito é também limitado pelas diversas regras convencionais que os bancos estabelecem ou que são impostas às empresas não-financeiras: graus de endividamento tolerados, taxas de crescimento dos empréstimos prudentes, taxas de rentabilidade antecipadas, taxa de rentabilidade histórica, diversas taxas de liquidez, solvência, garantia, etc. Portanto, o fato da oferta de moeda ser endógena não significa, necessariamente, que as empresas obtêm todo o crédito que desejam. Há uma

faixa de demandantes de empréstimos insatisfeita. Vista do lado dos banqueiros, compõe-se dos potenciais devedores que não responderiam às normas fixadas pelas convenções ou às avaliações de risco.

O sistema bancário não pode jamais criar mais crédito do que é reclamado pelo sistema produtivo. Mas ele pode sempre criar menos. Em outras palavras, *não há oferta de moeda sem demanda, mas há demanda por moeda sem ser atendida.*

Quanto ao saldo monetário (estoque de moeda), sob o ponto de vista da Teoria do Circuito, seu papel não é essencial. Em outras palavras, acumular moeda sob forma de depósitos à vista, quando é uma decisão por parte de algumas famílias com preferência pela liquidez, não importa para o circuito monetário bancário. A não ser em um período excepcional de “*armadilha de liquidez*”, quando uma convenção de preferência pela liquidez absoluta é generalizada entre os agentes econômicos, que os encaixes monetários refletem um desequilíbrio entre as despesas (demanda agregada) e os produtos disponíveis (oferta agregada). Nesse caso anormal, típica de situação de crise profunda, não há decisões de gastos e de produção por parte das empresas não-financeiras. Daí, não há demanda de crédito e o circuito monetário se encolhe.

Os teóricos do circuito monetário colocam ênfase sobre leis puramente macroeconômicas. Isto significa a existência de relações estruturais independentemente dos comportamentos microeconômicos dos agentes. Por exemplo, tal fenômeno ocorre no caso da identidade entre o investimento e a chamada “poupança”. Esta é um resíduo contábil entre a renda e o consumo agregado. Não tem nada a ver com decisões individuais microeconômicas. Para os “circuitistas”, a famosa igualdade entre o investimento agregado e a poupança agregada não é obtida *ex-post* como uma expressão de um equilíbrio realizado. É mera identidade contábil, válida por definição em qualquer circunstância, mas sem significado analítico.

A questão central, para a Teoria do Circuito, não é a determinação do nível da renda agregada que, teoricamente, igualizaria “poupança” e investimento. Relevante é a análise da complementação da circulação, isto é, das condições nas quais as firmas podem ou não reembolsar os bancos, via amortização dos empréstimos.

As consequências dessa identidade, relacionada à hipótese da moeda de crédito endógena, são muito importantes. De início, constata-se que os déficits financeiros das empresas podem ser, exatamente, compensados por aqueles superávits das famílias, quer isso ocorra logo que os mercados se esvaziam, quer ocorra pelo acúmulo involuntário de estoques não vendidos. Isso não depende de uma taxa de juros supostamente determinada pela relação entre o investimento e a poupança, como sugerem os neoclássicos. Depende sim da concessão de um novo financiamento inicial, pois a produção de qualquer bem requer um fluxo de crédito. Esse novo fluxo é criado pelos bancos, a partir da determinação da taxa de juros pelo sistema bancário, inclusive o Banco Central, dando continuidade à circulação monetária, financeira e de bens e serviços.

### 3 Conclusão: Rentismo versus Consumismo

Em princípio, economistas ortodoxos e heterodoxos não se entendem. No entanto, alguns deles se aliam em uma Economia Normativa – proposição de “*o que deveria ser*” –, ao contrário dos que se restringem à Economia Positiva – análise de “*o que é*”. Por exemplo, tanto os ortodoxos quanto os ambientalistas, de maneira contumaz, condenam *o consumismo*. Alguns desenvolvimentistas, por sua vez, criticam *o rentismo*. Os “ismos” denotam comportamentos exacerbados. O “meio-termo” sinalizaria bom-senso, tolerância, equilíbrio? A manutenção do *status quo* com um equilíbrio instável, porque injusto socialmente, não seria sintoma de outro “ismo”: *o conservadorismo*?

O rentismo é rejeitado por crescimentistas, em princípio, porque visaria apenas ao rendimento financeiro propiciado pela aplicação de capitais. Evidentemente, é uma visão superficial, impressão à primeira vista. Se as aplicações financeiras constituem composição passiva para financiamento do desenvolvimento, não há porque desenvolvimentistas as exonerarem. Mas alguns o fazem! Por que?

Minha hipótese é que *há um fundamentalismo religioso não percebido pelo próprio condenador*. A Igreja Católica acreditava que o usurário que adquirisse rendimento sem nenhum trabalho (e até dormindo) contrariava a Palavra de Deus, que diz no livro do Gênesis, capítulo 3, versículo 19: “comerás teu pão com o suor do teu rosto”. Assim, considera que o usurário não vende a seu devedor nada que lhe pertença, mas apenas o tempo, que pertenceria a Deus. Disso não se deve tirar nenhum proveito! No Islã, o Sagrado Alcorão diz: “2:278 – Oh crentes, temei a Allah e abandonai o que ainda vos resta da usura, se sois crentes”.

Assim, as Leis sobre a Usura, nas nações católicas, tiveram origem em um preconceito religioso contra o recebimento de juros sobre o dinheiro. Nas nações maometanas, é formalmente vedado receber juros, e as Finanças Islâmicas se abstêm rigorosamente disso.

Quando os trabalhadores deixaram de ser escravos ou servos, tornando-se assalariados, buscaram investir, mensalmente, as eventuais sobras do seu salário, para, inicialmente, adquirir um imóvel para residência, depois, adquirir outro com finalidade de aluguel, ou então fazer aplicações financeiras. Tornam-se, automaticamente, *rentistas*! Economistas devem condená-los ao inferno?!

Evidentemente, *os aposentados são rentistas*. Usufruem do pecúlio acumulado a partir do desconto em sua renda mensal, durante anos, como contribuição da Previdência Social e/ou Complementar. Ganham o direito de auferir uma renda vitalícia.

Há ainda *trabalhadores-rentistas* que obtêm renda de propriedades herdadas, adquiridas através da investimentos de seus antepassados. Por trás dessa legítima aquisição do direito à renda, está o direito à propriedade e seu usufruto.

Na fase de acumulação de recursos e planejamento de sua aposentadoria, os *trabalhadores-investidores*, em geral, acham que serão capazes de ter aposentadoria confortável, mas não sabem quanto vão precisar aplicar, periodicamente, para alcançar esse conforto esperado. Como não conseguem saber



de quanto vão precisar, mas confiam, cegamente, que vão conseguir, costumam aplicar menos do que necessitariam. Esse fenômeno é considerado “miopia”, pois faz com que eles não consigam enxergar distante, ou seja, o problema que estão criando para seu próprio futuro.

A falta de recursos para o futuro é consequência da falta de planejamento e controle dos *trabalhadores-consumidores*. As necessidades presentes de consumo ostentatório têm mais força do que a necessidade de investir para o futuro longínquo. As pessoas sentem a necessidade de satisfazer seus desejos em curto prazo (consumo) e apenas pensam em satisfazer suas necessidades futuras (aplicação). Os trabalhadores-investidores capazes de aplicar para o futuro conseguem fazê-lo porque separam seus recursos em diferentes contas mentais, ou seja, separam o tipo de recursos que são destinados à aplicação e ao consumo.

Já a regra mental perversa que domina os aposentados é que, se para consumir é necessário se utilizar de capital, é preferível cortar o consumo! Essa regra comportamental do *auto-sacrifício* é muito diferente da atitude perdulária antes adotada, nos tempos de acumulação. Aqueles indivíduos que foram capazes de planejar sua aposentadoria, investindo em ativos que geram renda, por exemplo, aluguéis de imóveis, mantem seus níveis de consumo intactos. Já aqueles indivíduos que não souberam planejar sua aposentadoria, ou não sabem extrair renda de seus ativos, por exemplo, de ações, apresentam quedas importantes em seus hábitos de consumo, reduzindo assim, drasticamente, seu padrão de vida.

Os economistas *neoclássicos* costumam criticar os *keynesianos* pela doutrina macroeconômica de que um consumo crescente e ininterrupto é vantajoso para a economia. Condenam a prática de “comprar em demasia”, denunciando o consumo ilimitado de bens duráveis, especialmente de artigos de luxo supérfluos. Denunciam também o consumo delirante de bens de consumo não duráveis que leva ao alcoolismo ou à obesidade.

Os ecologistas pregam *parcimônia*; os desenvolvimentistas rogam pela *ganância*, isto é, o “espírito animal” que impulsionaria os empreendedores para os gastos em investimentos. Uns não querem que se adote o consumo conspícuo, outros não desejam que se viva de “investimentos improdutivos”.

Novamente, aparecem nesses posicionamentos *atitudes fundamentalistas, moralistas e normativas*. Por exemplo, a Lei do Mercado se choca com a Lei da Entropia: “todo processo produtivo dissipa energia não recuperável”. Será que o padrão consumista de 300 milhões de norte-americanos poderá se alastrar para todos os 7 bilhões de habitantes do planeta de maneira sustentável?

*Malthusianismo ou Lei dos Rendimentos Decrescentes?* Segundo esta Lei, *ceteris paribus*, quando se utilizam unidades adicionais de trabalho a produção total aumenta, mas a partir de certo ponto a produção marginal tende a decrescer, devido à utilização de fatores menos eficientes para atender a procura crescente. Sublinhamos: “quando a quantidade de todos os demais fatores de produção se mantêm constantes”. Isto é verdade sob o ponto-de-vista planetário, ou seja, além das fronteiras nacionais? A evolução tecnológica não é dinâmica?



## Bibliografia

BACHA, Edmar. Crescimento com oferta limitada de divisas: uma reavaliação do modelo de dois hiatos. *Pesquisa e Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro, v. 12, n. 2, p. 285-310, ago. 1982.

CEMEC (Centro de Estudos de Mercado de Capitais). *Financiamento dos investimentos no Brasil e o papel do mercado de capitais*. São Paulo: IBMEC – Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais, jun. 2011. (TDI CEMEC 05).

\_\_\_\_\_. *Financiamento dos investimentos no Brasil – Análise preliminar para Relatório Trimestral*. São Paulo; TDI CEMEC 08.

\_\_\_\_\_. *Relatório trimestral de financiamento dos investimentos*. São Paulo: IBMEC – Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais, dez. 2012.

COSTA, Fernando Nogueira da. A controvérsia sobre as relações entre investimento, poupança e crédito. In: ENSAIOS de economia monetária. São Paulo: Bional-Educ, 1992.

\_\_\_\_\_. Circuito do financiamento. In: ECONOMIA monetária e financeira: uma abordagem pluralista. São Paulo: Makron-Books, 1999.

\_\_\_\_\_. Décima lição: circuito monetário. In: ECONOMIA em 10 lições. São Paulo: Makron-Books, 2000.

\_\_\_\_\_. Método dinâmico da Escola de Estocolmo. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 30, n. 4 (120), p. 625-644, out./dez. 2010.

MARTINS, Ângela. *A Banca Islâmica*. São Paulo: Editora Qualitymark, s.d. 168p.

MILL, John Stuart. *Princípios de economia política*. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

NERI, Marcelo Côrtes. Paradoxo da poupança. *Valor*, 24 abr. 2012.

SOMBART, Werner (1913). *Luxus und Kapitalismus*. München: Duncker & Humblot, 1922. Em inglês: *Luxury and capitalism*. Ann Arbor: University of Michigan Press. Em português: *Amor, luxo e capitalismo*. Bertrand, Portugal (1997).

WEBER, Max. História geral da economia (Cap. IV). A ética protestante e o espírito do capitalismo (Cap. II e V). São Paulo: Abril Cultural, 1974. (Os Pensadores).

## Anexo Estatístico

O problema de investigação de “Poupança”, baseada nas Contas Nacionais, é que muitos economistas ortodoxos não se atentam para *a precariedade das suas informações*. O viés metodológico condiciona as análises realizadas a partir delas, caso o analista não esteja atento aos limites dessas proxies. A aproximação da realidade propiciada por elas é imperfeita, constituindo um indicador precário do financiamento do investimento no Brasil.

Por exemplo, na tabela abaixo, as estimativas da Poupança Privada e da Formação Bruta de Capital Fixo do Setor Privado são variáveis residuais. No entanto, essas definições contábeis são esquecidas quando o economista ortodoxo imputa nelas decisões cruciais.

Período	Investimento	Poupança Externa	Poupança bruta doméstica			Formação bruta de capital fixo			Variação de Estoques	Investimento Privado
			Total	Adm. Pública	Privada	Total	Adm. Públicas	Privado		
2000	18,25%	4,29%	13,96%	-3,46%	17,42%	16,80%	1,81%	14,99%	1,45%	16,44%
2001	18,03%	4,51%	13,52%	-4,84%	18,36%	17,03%	1,99%	15,04%	1,00%	16,04%
2002	16,20%	1,51%	14,69%	-4,48%	19,16%	16,39%	2,06%	14,32%	-0,19%	14,13%
2003	15,77%	-0,18%	15,95%	-3,53%	19,48%	15,28%	1,51%	13,77%	0,49%	14,26%
2004	17,12%	-1,36%	18,47%	-1,39%	19,86%	16,10%	1,72%	14,38%	1,02%	15,40%
2005	16,21%	-1,14%	17,35%	-1,26%	18,61%	15,94%	1,75%	14,19%	0,27%	14,46%
2006	16,76%	-0,84%	17,59%	-2,80%	20,39%	16,43%	2,04%	14,39%	0,32%	14,72%
2007	18,33%	0,25%	18,08%	-2,91%	20,99%	17,44%	2,10%	15,34%	0,89%	16,23%
2008	20,69%	1,92%	18,78%	-0,74%	19,52%	19,11%	2,45%	16,66%	1,58%	18,24%
2009	17,84%	1,93%	15,91%	-2,12%	18,03%	18,07%	2,57%	15,50%	-0,23%	15,27%
2010	20,24%	2,71%	17,53%	-1,63%	19,16%	19,46%	2,61%	16,85%	0,78%	17,63%
2011	19,73%	2,51%	17,22%	-1,52%	18,74%	19,28%	2,94%	16,34%	0,45%	16,79%
2012 3º trim.	18,16%	2,57%	15,60%	-1,49%	17,08%	18,50%	3,20%	15,30%	-0,33%	14,97%
1970_1979	22,63%	3,46%	19,17%	4,41%	14,77%	21,40%	3,71%	17,70%	1,23%	18,93%
1980_1989	22,54%	2,06%	20,48%	0,47%	20,01%	23,13%	2,75%	20,38%	-0,59%	19,79%
1990_1999	18,50%	1,78%	16,72%	-2,13%	18,85%	18,24%	2,72%	15,53%	0,26%	15,78%
2000_2009	17,52%	1,09%	16,43%	-2,75%	19,18%	16,86%	2,00%	14,86%	0,66%	15,52%
2010_2011	19,98%	2,61%	17,38%	-1,58%	18,95%	19,37%	2,77%	16,60%	0,61%	17,21%

	Contas Nacionais - IBGE
	Contas Econômicas Integradas - Contas Nacionais – IBGE
	Projeção CEMEC

### **Metodologia de cálculo:**

**Poupança Externa:** de 1970 a 1994: dada pelo déficit em conta corrente do balanço de pagamentos convertido para reais pela taxa de câmbio média do ano; de 1995 a 2011: Contas Nacionais IBGE.

**Poupança Bruta Doméstica Total:** de 1970 a 1994: dada pela diferença entre investimento e poupança externa; de 1995 a 2012 (1º Trim.): dado do IBGE.

**Poupança da Administração Pública:** de 1970 a 1980 (inclusive) adotou-se o dado de Fabio Giambiagi et al. em “*Economia Brasileira Contemporânea*”, ed. Campus, tabela A14; de 1981 a 1999 adotou-se a fórmula: FBCF das Administrações Públicas - Necessidades de Financiamento do Governo Central e Estados e Municípios no conceito operacional; de 2000 a 2009, os valores foram calculados pelo IBGE nas Contas Econômicas Integradas; anos de 2010 a 2012 (1º Trimestre): projetados pela regressão entre (FBCF das Administrações Públicas - Necessidades de Financiamento do Governo Central e Estados e Municípios no conceito nominal) e poupança das Administrações Públicas das Contas Nacionais no período 2000 a 2009.

**Poupança Privada:** De 1970 a 1990 e 2010 a 2012 (1º Trimestre): diferença entre poupança doméstica total e poupança das adm. Públicas; de 2000 a 2009: os valores foram calculados pelo IBGE nas Contas Econômicas Integradas.

**Formação Bruta de Capital Fixo das Administrações Públicas:** De 1970 a 2009: calculado pelo IBGE; de 2010 a 2012 (1º Trimestre): o CEMEC projetou os investimentos das Administrações Públicas de 2010 a 2012 (acumulado móvel anual encerrado no 3º trimestre). Dentre os dados públicos disponíveis, escolheu-se correlacionar os desembolsos ordinários de Custeio e Investimento da Execução Financeira do Tesouro Nacional como *proxy* dos investimentos das Administrações Públicas.

**Formação Bruta de Capital Fixo do Setor Privado:** dado pela diferença entre FBCF total e FBCF das Administrações Públicas.

Economista ortodoxo, quando pesquisa a respeito de financiamento interno em longo prazo, busca como fonte-básica o Sistema de Contas Nacionais, adotado uniformemente sob convenção internacional. Os agregados keynesianos são seus fundamentos. Teoricamente, a Renda Nacional Disponível Bruta expressa a renda disponível da Nação para Consumo Final e para Poupança. É igual a RNB mais as outras transferências correntes líquidas, recebidas do exterior. A Poupança Bruta é igual à Renda Nacional Disponível Bruta menos o Consumo Final. Somente se a realização de Pesquisas de Orçamento Familiar (POFs) fosse anual, haveria informações apuradas para as Contas Nacionais calcularem o Consumo das famílias. Mas como as POFs são caras e raras (praticamente decenais), o Consumo Final não é dado disponível a cada ano. A Poupança Bruta pode então ser estimada porque é, também, igual à formação bruta de capital fixo mais a variação de estoques mais a variação de ativos, líquida de passivos financeiros. Logo, a Capacidade/Necessidade Líquida de Financiamento é igual à poupança bruta mais as transferências de capital líquidas a receber do exterior menos a formação bruta de capital fixo menos a variação de estoques.

Com a metodologia adotada, por definição, dado o investimento e/ou a poupança total, elevando-se o déficit no balanço de transações correntes, por exemplo, em razão de câmbio defasado, déficit do balanço comercial, crescimento de viagens internacionais, despesas com fretes, remessas de lucros e dividendos, pagamento de juros internacionais, etc., vai se obter queda da “poupança interna”. Como o déficit público é a outra informação mensalmente disponível, alcança-se por diferença a “poupança privada”. Evidentemente, *ela não é resultado de decisões privadas de abstenção de consumo!*