

**unesp**  UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA  
“JÚLIO DE MESQUITA FILHO”  
Faculdade de Ciências e Letras  
Campus de Araraquara - SP

IVAN LUCON MONTEIRO JACOB

# **GLOBALIZAÇÃO, ESTADO E CRISE ESTRUTURAL DO CAPITAL**



ARARAQUARA – S.P.  
2015

IVAN LUCON MONTEIRO JACOB

# GLOBALIZAÇÃO, ESTADO E CRISE ESTRUTURAL DO CAPITAL

Dissertação de Mestrado apresentado ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Faculdade de Ciências e Letras – Unesp/Araraquara, como requisito para obtenção do título de Mestre em Economia.

**Linha de pesquisa:** Desenvolvimento socioeconômico e políticas econômicas

**Orientador:** Prof. Dr. Adilson Marques Gennari

ARARAQUARA – S.P.  
2015

Jacob, Ivan  
Globalização, Estado e Crise Estrutural do Capital  
/ Ivan Jacob – 2015  
76 f.

Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade  
Estadual Paulista "Júlio de Mesquita Filho",  
Faculdade de Ciências e Letras (Campus Araraquara)  
Orientador: Adilson Marques Gennari

1. Crise Estrutural do Capital. 2. Globalização. 3.  
Capital Financeiro. 4. Fundo Público. 5. Dívida  
Pública. I. Título.

Ficha catalográfica elaborada pelo sistema automatizado  
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).

IVAN LUCON MONTEIRO JACOB

# GLOBALIZAÇÃO, ESTADO E CRISE ESTRUTURAL DO CAPITAL

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós em Economia da Faculdade de Ciências e Letras – UNESP/Araraquara, como requisito para obtenção do título de Mestre em Economia.

**Linha de pesquisa:** Desenvolvimento socioeconômico e política econômica  
**Orientador:** Prof. Dr. Adilson Marques Gennari

Data da defesa: 25/09/2015

## **MEMBROS COMPONENTES DA BANCA EXAMINADORA:**

---

**Presidente e Orientador: Prof. Dr. Adilson Marques Gennari**  
Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (UNESP).

---

**Membro Titular: Prof. Dr. Daniel Augusto Feldmann**  
Universidade Federal de São Paulo (UNIFESP).

---

**Membro Titular: Prof. Dr. Paulo Alves de Lima Filho**  
Centro Estadual de Educação Tecnológica Paula Souza (CEETEPS).

**Local:** Universidade Estadual Paulista  
Faculdade de Ciências e Letras  
**UNESP – Campus de Araraquara**

## RESUMO

A reprodução do sistema do capital mudou. Isto não significa dizer que a acumulação capitalista prescinde agora dos esquemas reprodutivos ligados ao capital industrial, como descrito por Marx; nem que a geração de valor não se dê mais pela força de trabalho subordinada ao capital. A modificação se dá justamente pela subsunção das formas clássicas a um novo componente estrutural: a financeirização. Pois o que surge é um novo regime de acumulação, predominantemente financeirizado, reconfigurando a reprodução do sistema e impondo sua lógica. Por isso, a esfera financeira aumenta em importância em relação à esfera produtiva, aumento este que deve ser entendido como concomitante aumento do papel desempenhado pela forma funcional autonomizada do capital: o capital portador de juros. O capital financeiro se apresenta, pois, como a etapa mais avançada do sistema capitalista e se distingue pelo caráter universal e permanente das atuações especulativas e de criação contábil de capitais fictícios; a constituição de um complexo aparato financeiro se faz necessária pela natureza intrinsecamente especulativa da gestão dos grupos industriais, dada a prática de ampliar ficticiamente o valor do capital existente. E nessa nova configuração da reprodução capitalista não só a atuação do Estado se altera, mas também a forma como o Estado se relaciona com a própria reprodução do sistema. Desvendar estas novas determinações entre Estado e capital, portanto, se faz necessário se se quer compreender de maneira mais clara a crise estrutural do capital na contemporaneidade, inserindo-as como elemento central a esta crise. Pois o Estado capitalista representa uma forma orgânica do capital, vital ao seu processo de reprodução social, seja em suas funções políticas centrais ou naquelas intimamente vinculadas às suas funções econômicas, ligadas ao processo de acumulação e reprodução. Portanto, este trabalho busca investigar o papel específico do Estado capitalista nas formas contemporâneas da reprodução do capital, dado que o Estado capitalista se estrutura e se altera em conformidade com a dinâmica de reprodução do sistema. Busca apresentar as determinações do capital financeiro em relação ao Estado, ao menos em três pontos específicos: a política macroeconômica, o fundo público e a dívida pública. Claro está que estes três pontos não esgotam as determinações contemporâneas do Estado capitalista, mas podem colaborar para a compreensão dos fenômenos atuais. Conclui que os Estados nacionais cooptados pelo sistema financeiro global convertem-se em fundamental ducto por onde passa a mais-valia mundial em direção às mãos do capital financeiro rentista, garantindo a livre circulação do capital, mas fundamentalmente o fluxo do excedente econômico gerado globalmente.

**Palavras – chave:** Crise estrutural do capital. Globalização. Capital financeiro. Estado Capitalista. Dívida pública. Fundo público.

## ABSTRACT

The reproduction of the capitalist system has changed. It does not mean that the capitalist accumulation now does not depend on the reproductive schemes associated to the industrial capital, as described by Marx; or that the value generation does not occur anymore for the workforce subordinated to capital. The change occurs exactly in the subsumption of the classical forms to a new structural component: the financialization. What emerges is a new regime of accumulation, predominantly financialized, reconfiguring the system reproduction and imposing its logic. Therefore, the financial sphere increases in importance regarding the productive sphere, and such increase should be understood as a concomitant increase in the role played by the autonomized functional form of capital: the interest-bearing capital. Therefore, the financial capital appears as the most advanced stage of the capitalist system and is distinguished by the universal and permanent character of speculative performances and accounting creation of fictitious capital; the establishment of a complex financial apparatus is necessary because of the intrinsically speculative nature of the management of industrial groups, through the practice of extending fictitiously the value of the existing capital. And in this new configuration of the capitalist reproduction, not only the State action changes, but the relation of State with its own reproduction system also changes. Therefore, it is necessary to unveil these new determinations between the state and the capital if one wants to understand more clearly the structural crisis of the capital in the contemporary times, inserting them as a central element of this crisis. Since the capitalist state represents an organic form of capital, essential to its social reproduction process, either on their main political functions or on those strictly connected to their economic functions, associated to the accumulation and reproduction process. Therefore, this paper aims to investigate the specific role of the capitalist state in the contemporary forms of reproduction of capital, since the capitalist state is structured and changes in accordance with the dynamics of the system reproduction. It seeks to present the determinations of the financial capital regarding the State, at least in three specific points: macroeconomic policy, public funds and public debt. It is clear that these three points do not represent the full contemporary determinations of the capitalist state, but they can contribute to understand the current phenomena. It concludes that the national states co-opted by the global financial system are converted into a fundamental duct through which the global surplus value runs towards the hands of the finance capital of rentiers, ensuring the free movement of capital, and fundamentally the flow of economic surplus globally generated.

**Keywords:** Capital structural crisis. Globalization. Financial Capital. Capitalist State. State Public debt. Public Fund.

## Sumário

Introdução.....	1
Capítulo 1 – Do capital.....	9
1.1 – O capital portador de juros.....	9
1.2 – As formas fictícias de valorização do capital .....	16
1.3 – Apontamentos filosóficos sobre o capital portador de juros.....	20
1.4 – O capital financeiro.....	24
Capítulo 2 – Da crise .....	31
2.1 – A dominância financeira .....	31
2.2 – O neoliberalismo.....	35
2.3 – A globalização .....	39
2.4 – O padrão sistêmico da riqueza .....	44
Capítulo 3 – Do Estado.....	49
3.1 – A dinâmica macrofinanceira .....	49
3.2 – O Fundo Público .....	55
3.3 – A dívida pública.....	62
Considerações Finais .....	69
Referências Bibliográficas.....	73

## **Introdução**

A reprodução do sistema do capital mudou.

Isto não significa dizer que a acumulação capitalista prescinde agora dos esquemas reprodutivos ligados ao capital industrial, como descrito por Marx; nem que a geração de valor – forma reflexiva basilar do sistema capitalista – não se dê mais pela força de trabalho subordinada ao capital. A modificação se dá justamente pela subsunção das formas clássicas a um novo componente estrutural: a financeirização. Pois o que surge é um novo regime de acumulação, predominantemente financeirizado, reconfigurando a reprodução do sistema e impondo sua lógica (BELLUZZO, 1995;2009; CHESNAIS, 1998; PAULANI, 2011; PLIHON, 1995;1998).

Este processo tem início no decênio de 1970, ingleses e estadunidenses à frente, onde a esfera financeira aumenta em importância em relação à esfera produtiva, aumento este que deve ser entendido como concomitante aumento do papel desempenhado pela forma funcional autonomizada do capital: o capital portador de juros. Portanto, deve se apreender o conceito marxiano de capital portador de juros como o fulcro do que se convencionou chamar de capital financeiro, como em Harvey (2013), que retorna à Marx para descrever o capital financeiro como um processo próprio do desenvolvimento capitalista, proporcionado pela circulação do capital portador de juros e onde o ciclo de acumulação opera no sentido de internalizar e aprofundar as contradições do sistema do capital.

De modo geral, o capital financeiro se apresenta como a etapa mais avançada do sistema capitalista muito por conta da capacidade de mobilização dos capitais, que acaba se transformando em uma importante força de supressão tanto das barreiras tecnológicas quanto das de mercado, oriundas do próprio processo de centralização. Ademais, se distingue pelo caráter universal e permanente das atuações especulativas e de criação contábil de capitais fictícios; a constituição de um complexo aparato financeiro se faz necessária pela natureza intrinsecamente especulativa da gestão dos grupos industriais, dada a mencionada prática de ampliar ficticiamente o valor do capital existente (TAVARES & BELLUZZO, 1980).

Chesnais (1998) caracteriza “mundialização financeira” como as ligações entre os sistemas monetários e os mercados financeiros nacionais, resultado dos movimentos de liberalização e desregulamentação iniciados por EUA e Reino Unido

nos fins da década de 1970 e que rapidamente se espriam pelos demais países industrializados; os sistemas nacionais antes fechados e compartimentalizados proporcionaram com esta abertura um espaço financeiro mundial, integrando cada vez mais países, ainda que de forma incompleta ou imperfeita. E como particularidade, esta fase apresenta um nível elevado de transações feitas em um campo fechado formado pelas relações entre instituições especializadas e sem nenhuma contrapartida no intercâmbio de mercadorias, serviços ou investimentos, o que denuncia o caráter fictício das novas formas de acumulação.

Em resumo, as tendências fundamentais deste regime se apresentam hoje sob a forma de uma intensa desvalorização do trabalho e de um aprofundamento da concorrência em escala global; como consequência, desencadeia-se uma nova era de centralização de capitais, mas desta vez com uma dispersão espacial da produção e terceirização de seus processos acessórios. Ademais, percebe-se um deslocamento dos centros decisórios do poder: o Estado vê restringida sua ação econômica, que passa ao domínio das estruturas de oligopólio mundiais com sua capacidade de controle dos mercados.

E é justamente neste ponto que reside a problemática do presente trabalho. Na nova configuração da reprodução capitalista, liderada pelas finanças, não só a atuação do Estado se altera, mas também a forma como o Estado se relaciona com a própria reprodução do sistema. Desvendar estas novas determinações entre Estado e capital, portanto, se faz necessário se se quer compreender de maneira mais clara a crise estrutural do capital na contemporaneidade, inserindo-as como elemento central a esta crise.

Pois o Estado capitalista representa uma forma orgânica do capital, vital ao seu processo de reprodução social, seja em suas funções políticas centrais – aquelas de controle social e legitimação ideológica – ou naquelas intimamente vinculadas às suas funções econômicas, ligadas ao processo de acumulação e reprodução. Em verdade, como Marx e Engels (2010/1848) já há muito descreveram, estas duas funções não existem senão de forma imbricada: o Estado se torna a forma do poder político de dominação de classe com a capacidade de organizar política e institucionalmente os interesses do capital; objetiva garantir interesses de propriedade e o que mais for necessário, sempre afiançado pelo “comitê executivo da burguesia”.

Essa concepção de Estado como poder de classe representa o ponto de partida para sua compreensão mais genérica, para a apreensão da forma orgânica que

possibilita a expropriação do excedente produzido socialmente em favor de uma classe social específica; a análise do Estado capitalista demanda o estudo de sua interação com a lógica de acumulação capitalista, suas formas de financiamento e distribuição do excedente social (TRINDADE, 2006).

E é a este papel que este trabalho se presta, destarte anunciando que não visa à originalidade. Os estudos marxistas sobre o Estado capitalista remontam a longa data, onde além das contribuições basilares de Marx e Engels, há inúmeros estudos clássicos feitos por intelectuais marxistas como Antonio Gramsci, Nicos Poulantzas, Vladimir Lenin, Goran Therborn, István Mészáros, e mais. Portanto, este trabalho busca seguir essa tradição clássica, sem pretender nem ao menos remotamente ombrear em importância com os referidos trabalhos, apenas buscando situar as formas contemporâneas de interação entre o Estado e capital em sua forma financeirizada.

Para alcançar tal objetivo, o trabalho se divide como segue: para além desta Introdução, o “Capítulo 1 – Do Capital” visa estabelecer a fundamentação teórica do capitalismo contemporâneo; o “Capítulo 2 – Da Crise” descreve o processo histórico de deslocamento das finanças; o “Capítulo 3 – Do Estado” busca apreender a relação estatal com a reprodução social do capital financeiro; ademais, ao fim do trabalho, serão feitas as Considerações Finais sobre este estudo.

Como mencionado, o primeiro capítulo visa estabelecer as bases teóricas que nortearão a pesquisa, principalmente no que se refere à categoria marxiana de capital portador de juros e os consequentes desdobramentos desta categoria nas formas atuais da reprodução capitalista. Assim, busca compreender as bases que permitem categorizar o capitalismo atualmente financeirizado como possível graças ao capital portador de juros adquirir lugar central em seu processo de reprodução; isto é, deve-se subentender aqui que o capital financeiro é o capital portador de juros *par excellence* e está na base das relações sociais.

Para tal objetivo, inicialmente investiga o conceito descrito por Marx de capital portador de juros, como se dá sua forma de reprodução bem como o papel do capitalista no processo; posteriormente, avança na investigação seguindo os passos de Marx para apreender outra categoria marxiana que surge como consequência do fetichismo embutido no capital portador de juros: o capital fictício; este representa a forma do capital que se autonomiza de si mesmo, não precisando pois se prender mais às exigências da valorização produtiva. E esta investigação se põe importante, visto que o estudo da dívida pública, por exemplo – que significa a atuação direta do Estado na

reprodução do capital – deve necessariamente passar pelo estudo do capital fictício, pois como afirmado por Marx a dívida pública representa o caso clássico de capital fictício.

Também traz alguns apontamentos de caráter filosófico do capital portador de juros, a saber: a forma como este se inter-relaciona na totalidade da obra de Marx, demonstrando a circularidade do sistema pensado pelo autor; ademais, aponta como o capital portador de juros se afilia à lei do valor. E, por fim, discute o conceito de capital financeiro, que embora com o termo não sendo usado *ipsis litteris* por Marx, no início do segundo volume d'O Capital há a descrição do movimento de transfiguração dos capitais individuais em suas formas específicas de capital-dinheiro, capital produtivo e capital-mercadoria, que na razão principal interna ao processo – o acréscimo do valor-capital – sempre retorna à sua forma elementar de capital-dinheiro.

Já o segundo capítulo a intenção reside em descrever o processo histórico em que há o deslocamento do papel das finanças, tornando-se central na acumulação e reprodução do sistema do capital. A ideia principal é captar o processo em seus três elementos determinantes e reforçadores entre si: a dominância financeira, a globalização do capital e o neoliberalismo; ademais, como este tripé altera o padrão sistêmico da riqueza na contemporaneidade.

Para tal objetivo, a investigação se inicia com a dinâmica estrutural do regime de acumulação capitalista neste processo de dominância da esfera financeira. As medidas adotadas paulatinamente no decênio de 1970, que visavam liberalizar alguns setores das economias nacionais, foram trazendo inúmeras determinações tanto em relação ao processo concorrencial capitalista quanto à concentração e centralização dos capitais que acaba por sujeitar o direcionamento dos excedentes globais e a disponibilidade de liquidez e crédito em qualquer parte do mundo a uma lógica financeira centralizada tanto para os parâmetros de rentabilidade quanto para a distribuição de risco.

Posteriormente, passa à análise de como o neoliberalismo tornou-se hegemônico como prática nas últimas décadas do sec. XX, e o tem sido desde então; como afeta amplamente as relações sociais e mostra que viver sob o neoliberalismo, portanto, significa submeter-se a um conjunto de práticas necessárias para a acumulação do capital. Significa colocar como direitos inalienáveis a propriedade privada e a taxa de lucro acima de qualquer outro direito inalienável da sociedade.

A globalização também tem seu lugar de investigação, aqui entendida como globalização do capital. Assim sendo, descreve-se o setor financeiro global como aquele

que representa a força predominante do processo de globalização, tendo ocorrido de maneira mais rápida que a globalização comercial, transformado em um mercado unificado do dinheiro em âmbito planetário. E embute a tentativa de “autonomização do capital”, busca do capital financeiro de bastar em si mesmo, e mostra como esta autonomia tentada pelo setor financeiro não pode ser mais que relativa, posto que a massa de liquidez que busca sua valorização na esfera financeira emerge sob formas variadas da esfera produtiva. Mas vai alterar o padrão sistêmico da riqueza, fundamentalmente patrimonial e que terá implicações na política econômica dos diferentes países.

Por fim, o terceiro capítulo versará o papel específico do Estado capitalista nas formas contemporâneas da reprodução do capital. Sem embargos, este capítulo se apresenta como o *leitmotiv* do presente trabalho, dado que o Estado capitalista se estrutura e se altera em conformidade com a dinâmica de reprodução do sistema. Busca apresentar as determinações do capital financeiro em relação ao Estado, ao menos em três pontos específicos: a política macroeconômica, o fundo público e a dívida pública. Claro está que estes três pontos não esgotam as determinações contemporâneas do Estado capitalista, mas podem colaborar para a compreensão dos fenômenos atuais.

Inicialmente, o objetivo é pôr a nu as formas como as finanças interferem nos instrumentos de política econômica dos Estados nacionais, e como a soberania é usurpada em detrimento da livre movimentação dos capitais. Portanto, desvela as implicações sobre as políticas monetária, cambial e fiscal, além das dinâmicas entre si. Caso da dinâmica particular entre câmbio e juros, que nos idos atuais sugere ser o fulcro dos desajustes dos agregados macroeconômicos. Pois como o cálculo remuneratório dos capitais forâneos depende da composição entre taxa de câmbio e taxa de juros, estes preços macroeconômicos de vital importância para a condução e regulação da economia interna de um país passam a se sujeitar aos ciclos de liquidez externa.

A própria administração das taxas de juros no capitalismo contemporâneo se alterou, assim como os próprios mecanismos de transmissão pelos quais os juros afetam a dinâmica econômica se alteraram. Isso porque neste novo cenário de atuação, o objetivo dos bancos centrais passa a ser administrar suas taxas de juros em relação aos diferenciais entre outros países e, ademais: influenciar a dinâmica interna das economias nacionais; acompanhar os efeitos da política monetária sobre a economia; lidar com as expectativas nos mercados de ativos e com a alocação dos *portfolios* dos agentes privados. Portanto, transcende a mera função de fixar os juros com o fim de administrar

a liquidez interna, pois o desenvolvimento da capacidade de criação de crédito – tornado complexo pela lógica das finanças – é independente do controle monetário doméstico.

Em resumo, tem-se como problemático o imperativo de um único instrumento de política macroeconômica ter de atender a múltiplos objetivos, evidenciando como a complexidade de atuação das autoridades monetárias torna-se a incapacidade cada vez maior de os Estados atuarem no sentido de regular e coordenar a dinâmica econômica internamente. Sem embargos, em nenhum outro período da História Econômica a condução da política econômica esteve tão severamente constrangida pelos desequilíbrios e tensões surgidos nos mercados financeiros.

Passa-se posteriormente a análise de dois conceitos que estão ligados a distribuição dentro do sistema: o fundo público e a dívida pública. Em relação ao primeiro baseia-se na brilhante descrição feita por Oliveira (1998), que caracteriza o fundo público como o complexo estatuto regulatório que toma o lugar da auto-regulação capitalista; isso porque nas formas contemporâneas o Estado não é apenas dotado de intencionalidade e finalidade econômicas próprias, inerentes e imanentes, pois “trata-se da extrapolação dos espaços privados ou, dizendo de outro modo, da insuficiência da esfera privada para tramitar e processar novas relações sociais que, por essa razão, vê-se metamorfoseada em esfera pública” (OLIVEIRA, 1998, pp. 50-1).

Representa, sobremaneira, não apenas uma parcela dos recursos estatais que sustentam ou financiam a acumulação capitalista, mas consubstancia em um mesmo movimento a produção e reprodução do valor – na esfera privada – e a produção pública do “antivalor” – parcela que por não buscar valorização *per se*, pois não é capital, sustenta o processo de valorização do capital. Assim, o fundo público passa a ser tanto o pressuposto do financiamento de acumulação de capital como o do financiamento da reprodução da força de trabalho, que obtém abrangência por meio dos gastos sociais. Enquanto para este último toma a forma da educação e saúde universais e gratuitas, todo o aparato de previdência socializada e diversos tipos de subsídios, para a acumulação de capital tem a forma de subsídios à produção, recursos para pesquisa e desenvolvimento em ciência e tecnologia, controle do excedente monetário e valorização dos capitais via dívida pública, etc.

O fundo público também apresenta um duplo caráter, pelo menos no que se refere à sua composição: há recursos advindos do trabalho excedente – isso representa dizer da parcela de mais-valia extraída via exploração do trabalho – assim como do trabalho necessário – via carga tributária. Portanto, se pensado o fundo público nestas

relações, pode-se afirmar que este funciona como uma espécie de dreno, de onde parcelas significativas dos recursos oriundos da classe trabalhadora atuam no sentido de alimentar a reprodução do capital.

Devido ao padrão de financeirização na reprodução do sistema do capital contemporaneamente, os mercados financeiros são os novos atores a participar da disputa pelo fundo público, pressionando cada vez mais pelo aumento do componente financeiro no orçamento estatal. Assim, há um aumento da transferência dos recursos oriundos do orçamento estatal para o pagamento de juros da dívida pública, bem como seu mecanismo de rolagem e refinanciamento, principal elemento dos rendimentos rentistas.

A dívida pública também merece um ponto especial de investigação. Não há uma análise detida por parte de Marx sobre o crédito público ou sobre a dívida pública, apenas elementos dispersos que englobam outros conceitos, como no caso da forma dívida pública do capital fictício. Porém, pode-se entender o sistema da dívida pública como parte constitutiva do sistema de crédito global do capitalismo. E Marx, no Livro III d'O Capital, quando da análise do processo global de reprodução do capital, coloca o sistema de crédito como um dos elementos centrais que explicam a dinâmica do sistema do capital. Assim, o crédito surge como um esforço do próprio capital para resolver suas contradições internas e como um fator a impulsionar sua expansão.

Pois o que se sugere é que há a emergência de dois condicionantes centrais ao papel do Estado coetâneo: as finanças públicas são componentes das finanças globais capitalistas, isto é, deve-se ter em mente que o financiamento do Estado é parte constitutiva da expansão do capital; ademais, a capacidade de regulação do Estado está subsumida na dinâmica do sistema de crédito capitalista, via sistema de dívida pública.

De modo similar à geração de antivalor pelo fundo público, o Estado exerce uma punção sobre parcelas da mais-valia produzida, mas a contrapartida situada na dívida pública não representa de modo algum um gasto no sentido de valorização do capital, de acumulação: ou representam um consumo improdutivo do ponto de vista social, como no caso dos gastos bélicos – aliás, como de qualquer gasto que não seja coberto pela produção estatal – ou representam a valorização fictícia de capitais particulares, caso de fundos de investimento que alocam capital monetário em títulos da dívida pública.

E há ainda uma última função determinante: o papel regulador desempenhado pela dívida pública, pois a absorção de capital portador de juros é fator

primordial na manutenção da riqueza. Isto porque a elevação da dívida pública – que tem como contrapartida a elevação do estoque de títulos nas mãos dos credores do Estado – representa contemporaneamente a estrutura basilar na preservação e manutenção das propriedades do capital monetário, sempre garantida pelo Estado, em um mecanismo que mantém o fluxo das parcelas extraídas da acumulação global em direção ao sistema da dívida pública; em outras palavras, a mais-valia produzida socialmente sustenta a valorização financeira/patrimonial.

## Capítulo 1 – Do capital

### 1.1 – O capital portador de juros

No início de suas reflexões a respeito do capital portador de juros, Marx (1988a) parte do papel do dinheiro na base de produção capitalista. Nesta, o dinheiro transforma-se em capital, e como consequência de tal transformação traz consigo a capacidade de ser valor que valoriza a si mesmo, que se multiplica: em suma, produz lucro. Adquire, portanto, além de seu valor de uso que possui como dinheiro, o valor de uso adicional de funcionar como capital. Esta dualidade adquirida pelo dinheiro na base de produção capitalista configura o fulcro do conceito marxiano de capital portador de juros, pelo menos no que se refere à sua circulação.

É forçoso examinar aqui o processo peculiar do capital portador de juros, bem como a maneira especial como essa mercadoria é vendida, isto é, como ela é emprestada em vez de ser entregue definitivamente. Imagine-se A como o proprietário do capital e B como o capitalista funcionante, ou seja, aquele que deve dispendir o capital de A no processo produtivo mediante uma operação de empréstimo. Então, o ponto de partida é o dinheiro que A adianta a B, e nas mãos deste último o dinheiro é realmente transformado em capital para percorrer o movimento  $D - M - D'$ , voltando a A como  $D'$  ou  $D + \Delta D$ , onde  $\Delta D$  representa aqui o juro. O movimento completo, portanto, seria:

$$D - D - M - D' - D'$$

A duplicação nesta equação do movimento do capital refere-se a i) o dispêndio do dinheiro como capital e ii) seu refluxo como capital realizado, como  $D + \Delta D$ . Desta maneira, seu primeiro movimento de duplicação não constitui de modo algum uma metamorfose, que só se realiza no segundo dispêndio nas mãos do capitalista funcionante; a primeira mudança em  $D$  expressa apenas uma transferência ou adiantamento de A a B, sob certas formas e garantias jurídicas. E a essa duplicidade inicial corresponde um duplo refluxo final, onde  $D'$  ou  $D + \Delta D$  reflui de B a A após sua realização na reprodução do capital; B transfere o capital inicial a A “com parte do lucro, como capital realizado, como  $D + \Delta D$ , em que  $\Delta D$  não é igual ao lucro inteiro, mas é apenas parte do lucro”<sup>1</sup>. E, além disso:

---

<sup>1</sup> Marx, 1988a, p. 243.

A forma de empréstimo que é peculiar dessa mercadoria – o capital como mercadoria – que ocorre aliás também noutras transações, em vez da forma de venda, já resulta da determinação de o capital aparecer aqui como mercadoria ou de o dinheiro como capital tornar-se mercadoria<sup>2</sup>.

Com isso, Marx (1988a) determina o caráter específico do capital portador de juros no que se refere à alienação da mercadoria (ou do capital como mercadoria), diferenciando do processo de circulação no qual o capital funciona como capital-mercadoria e capital monetário, mas não é o capital como tal que funciona como mercadoria. Pois tão logo o capital produtivo tenha se transformado em capital-mercadoria, deve ser lançado no mercado e vendido como mercadoria, funcionando pura e simplesmente como mercadoria, realizando seu valor no processo de circulação e assumindo sua figura transmutada como dinheiro; assim, no ato de circulação, o capital-mercadoria é mercadoria e não capital; sua função de mercadoria é um momento do processo de reprodução como capital, um movimento parcial deste processo. Da mesma maneira, como capital monetário funciona apenas como dinheiro, como meio de compra de mercadorias ou elementos da produção; há a clara conexão deste ato com o movimento global do capital, pois este ato que realiza como dinheiro inicia o processo de produção capitalista. Assim, “em ambos os casos, ele aliena a mercadoria simplesmente como mercadoria e o dinheiro como simplesmente dinheiro, como meio de compras de mercadorias” (MARX, 1988a, p. 244). Mas para o capital portador de juros há a presença do capital como mercadoria e é justamente nesta especificidade que reside seu caráter singular:

O possuidor de dinheiro que quer valorizar seu dinheiro como capital portador de juros aliena-o a um terceiro, lança-o na circulação, torna-o mercadoria como capital; não só como capital para si mesmo, mas também para outros; não é meramente capital para aquele que o aliena, mas é entregue ao terceiro de antemão como capital, como valor que possui o valor de uso de criar mais-valia, lucro; (...) só é alienado sob a condição, primeiro, de voltar, após determinado prazo, a seu ponto de partida, e, segundo, de voltar como capital realizado, tendo realizado seu valor de uso de produzir mais-valia<sup>3</sup>.

Portanto, a mercadoria-capital difere-se substancialmente também da mercadoria, pois não há no processo a troca por algum equivalente; pois se, em todo processo de compra e venda cede-se a propriedade do objeto vendido, não se cede o valor. No ato de venda a mercadoria é entregue, mas seu valor é devolvido sob a forma

---

<sup>2</sup> *Idem*, p. 243.

<sup>3</sup> *Ibidem*, p. 244-245.

dinheiro; em um ato de compra, o dinheiro é entregue e seu valor resposto na forma mercadoria. Assim, durante todo o processo de reprodução, o capitalista mantém em seu poder o mesmo valor (abstraindo-se a mais-valia), diferenciada apenas a sua forma. Em outras palavras, no caso de todas as mercadorias ordinárias consome-se, em última instância, seu valor de uso e desaparece com isso a substância da mercadoria e, com ela, seu valor. O contrário a esse processo parece ocorrer com a mercadoria capital, pois possui a peculiaridade de, pelo consumo de seu valor de uso, não apenas conservar seu valor de uso e seu valor, mas também ampliá-los e multiplica-los. Portanto, é justamente o valor de uso do dinheiro que o capitalista monetário aliena e, como tal, o que ele entrega é entregue como mercadoria.

Postas até aqui as relações do capital entre seu proprietário e o capitalista funcionante, parte Marx (1988a) para a investigação do juro, afirmando que:

O prestamista despense seu dinheiro como capital; a soma de valor que aliena a outro é capital e, por isso, reflui para ele. O mero refluxo para ele não seria refluxo da soma de valor emprestada enquanto o capital, mas mera restituição de uma soma de valor emprestada. Para refluir como capital, a soma de valor adiantada deve não só se conservar no movimento, mas ter-se valorizado, aumentado sua grandeza de valor, portanto retornar, com mais-valia, como  $D + \Delta D$ , e esse  $\Delta D$  é aqui o juro ou a parte do lucro médio a qual não permanece nas mãos do capitalista funcionante, mas cabe ao capitalista monetário<sup>4</sup>.

Portanto, é apenas como capital realizado que o capitalista funcionante tem de devolvê-lo ao capitalista monetário, sempre como valor acrescido de mais-valia – neste caso, mais-valia como parte do lucro realizado transformada em juro. Mas sempre com a especificidade de ser uma parte do lucro; em verdade, somente a separação entre capitalista monetário e capitalista funcionante pode-se, neste caso, criar a categoria juro. Uma importante consequência da análise das relações entre capitalista monetário e capitalista funcionante, e sua conseqüente divisão do lucro realizado pelo capital adiantado, é o surgimento dos conceitos de juro e ganho empresarial advindos justamente das diferentes funções exercidas pelos capitalistas. E, como se verá adiante, a relação não será apenas quantitativa mas, e principalmente, qualitativa; de antemão pode-se afirmar que esta base qualitativa eleva todo capital à condição de capital portador de juros.

---

<sup>4</sup> *Ibidem*, p. 249.

Partindo do já exposto sobre a relação entre o capitalista monetário e o capitalista funcionante, encontra-se a gênese da categoria juro: estes não se confrontam meramente como pessoas juridicamente diversas, mas como pessoas que desempenham papéis efetivamente diferentes no processo de reprodução, com o capital efetuando um movimento duplo e distinto. Assim sendo, a parte que cabe ao capitalista funcionante é o excedente do lucro bruto menos a parte de juros paga ao capitalista monetário. Porém, dessa divisão quantitativa do lucro bruto, Marx (1988a) infere relações qualitativas importantes para a análise do capital portador de juros.

Antes, convém consultar Harvey (2013, p. 340) que afirma que “o juro, assim como as outras importantes categorias distribucionais da renda e do capital comercial, é encarado como uma forma antiga de apropriação, moldada pelo capitalismo para as suas próprias exigências específicas”. Isto é importante a partir do momento em que o dinheiro já tem todas as condições para se tornar capital; ao submeter o trabalho, há centralização e concentração progressivas do poder monetário nas mãos dos capitalistas, fruto da produção de mais-valia. Portanto, a concentração se torna uma condição distributiva que é tanto necessária quanto perpetuamente reproduzida no capitalismo. Desta maneira, a simples circulação do dinheiro como capital pressagia a formação de uma classe de capitalistas monetários que controlam o poder social exercido pelo dinheiro e são sustentados pelo pagamento de juros, embora esse poder esteja sempre contido dentro de limites bem estritos, a saber: o processo real de produção.

O pressuposto assumido aqui é o do capitalista funcionante como não proprietário do capital; portanto, a parte paga ao capitalista monetário figura como a parte do lucro bruto (juro) paga pela propriedade do capital. Em contraste, o excedente do lucro bruto sobre o juro – parte que cabe ao capitalista funcionante – surge como um ganho empresarial que tem como fulcro exclusivamente as funções e operações exercidas por este último na reprodução do capital, por sua atuação empresarial na indústria ou no comércio. Como afirma Marx (1988a, p. 266):

Em face dele, o juro aparece portanto como mera propriedade do capital, do capital em si, abstraído o processo de reprodução do capital, a medida que ele não “trabalha”, não funciona; enquanto o ganho empresarial lhe aparece como fruto exclusivo das funções que ele desempenha com o capital, fruto do movimento e do processamento do capital, o que lhe aparece agora como fruto de sua própria atividade, em oposição à inatividade e à não-participação do capitalista monetário no processo de produção.

Para Harvey (2013), o juro funciona assim como mero fruto de se possuir capital monetário como propriedade fora de qualquer processo real de produção, enquanto o ganho empresarial é o fruto exclusivo do capital colocado para funcionar dentro do processo real de produção. Esta separação qualitativa de nenhuma maneira se apresenta como subjetiva perante as diferentes funções exercidas por cada tipo de capitalista; antes, representa uma condição objetiva dada pela própria divisão quantitativa enquanto o lucro bruto flui para o capitalista monetário e para o capitalista funcionante de acordo com a função na reprodução do capital. Pois, de um lado, funciona como mero fruto de sua propriedade, enquanto do lado oposto como mero fruto de funcionar como capital. Ou, em outras palavras, o ganho empresarial é apenas a forma antitética assumida pelo excedente do lucro bruto sobre o juro, tão logo este último exista como categoria própria (MARX, 1988a).

Essa relação qualitativa que traz em si uma autonomização das duas partes do lucro bruto contra si, que em sua aparência sugere cada uma originar de fontes essencialmente diversas, deve se consolidar para a classe capitalista como um todo, bem como para o capital global; “o lucro de todo capital (...) se decompõe ou é dividido em duas partes qualitativamente diversas, autônomas e independentes entre si, juro e ganho empresarial, ambas determinadas por leis específicas” (MARX, 1988a, p. 266). Desta maneira, não importa se o capital empregado pelo capitalista funcionante seja emprestado ou não, ou se o capital do capitalista monetário seja aplicado por ele ou não: se todo capital se decompõe em duas partes, todo capitalista reparte seu capital em juro (que lhe cabe como proprietário do capital) e em ganho empresarial (que lhe cabe como capitalista ativo, funcionante). Assim, independente da propriedade do capital, não se altera “a circunstancia de que a classe dos capitalistas monetários se lhe confronta como espécie particular de capitalista, o capital monetário como espécie autônoma de capital, e o juro como forma autônoma da mais-valia, correspondente a esse capital específico”<sup>5</sup>. Em suma: o capital portador de juros é o capital enquanto propriedade em confronto com o capital enquanto função.

Marx<sup>6</sup> vai adiante na conceptualização e aprofunda a análise, afirmando que no capital portador de juros, “a relação-capital atinge sua forma mais alienada e mais fetichista. Temos aí D – D’, dinheiro que gera mais dinheiro, valor que valoriza a si mesmo, sem o processo que medeia os dois extremos”. Na circulação do capital

---

<sup>5</sup> *Ibidem*, p. 267.

<sup>6</sup> *Ibidem*, p. 278.

comercial,  $D - M - D'$ , ainda que este se mantenha na esfera da circulação, ainda que o lucro apareça como mero lucro de alienação, existe pelo menos a forma geral do movimento capitalista; o capital comercial representa um processo, a unidade de fases opostas (compra e venda), mas, ainda assim, apresenta-se como produto de uma *relação* social, “e não como produto de uma mera *coisa* (...) isto tudo está apagado em  $D - D'$ , a forma do capital portador de juros” (MARX, 1988a, p. 278).

$D - D'$ : temos aqui o ponto de partida original do capital, o dinheiro na fórmula  $D - M - D'$  reduzida aos dois extremos  $D - D'$  (...) dinheiro que cria mais dinheiro. É a fórmula original e geral do capital, condensada num *resumé* sem sentido. (...) Na forma do capital portador de juros isso aparece diretamente, sem mediação pelo processo de produção e pelo processo de circulação. O capital aparece como fonte misteriosa, autocriadora do juro, de seu próprio incremento. A *coisa* (dinheiro, mercadoria, valor) já é capital como mera coisa, e o capital aparece como simples coisa. (...) Na forma do capital portador de juros, portanto, este fetiche automático está elaborado em sua pureza, valor que valoriza a si mesmo, dinheiro que gera dinheiro, e ele não traz nenhuma marca de seu nascimento. A relação social está consumada como relação de uma coisa, do dinheiro, consigo mesmo. Em vez da transformação real do dinheiro em capital aqui se mostra apenas sua forma sem conteúdo. (...) O dinheiro como tal já é potencialmente valor que se valoriza, e como tal é emprestado, o que constitui a forma de venda dessa mercadoria peculiar. Torna-se assim propriedade do dinheiro criar valor, proporcionar juros, assim como a de uma pereira é dar peras<sup>7</sup>.

Desta maneira, a forma tomada pelo capital monetário portador de juros, onde o capital assume sua forma pura de fetiche, possibilita sua transformação em uma coisa “vendável”, devido i) a sua própria existência perene como dinheiro, por ser a forma em que todas as suas determinações estão invisíveis (dinheiro é justamente a forma em que a diferença entre as mercadorias como valores de uso está apagada); é a forma em que valor existe como valor de troca autônomo, onde a forma-dinheiro representa apenas um mero momento de transição; e ii) a mais-valia produzida por ele, novamente na forma dinheiro, aparece como algo que lhe cabe como tal. “Gerar dinheiro parece tão próprio ao capital nesta forma de capital monetário, quanto o crescer, às árvores” (MARX, 1988a, p. 279). Claramente, neste processo contrai-se o movimento do capital e sua intermediação é omitida:

Em  $D - D'$  temos a forma irracional do capital, a inversão e reificação das relações de produção em sua potência mais elevada: a figura portadora de juros, a figura simples do capital, na qual este é pressuposto de seu próprio processo de reprodução; a capacidade do dinheiro, respectivamente da mercadoria, de valorizar seu próprio

---

<sup>7</sup> *Ibidem*, p. 278-279, grifos nossos.

valor, independentemente da reprodução – a mistificação do capital em sua forma mais crua<sup>8</sup>.

Belluzzo (2009) afirma diante disso que no capital portador de juros o capital parece negar o que, *prima facie*, é próprio de seus fundamentos, ou seja, o capital em sua realidade concreta funciona em contradição com seus fundamentos. Assim, em sua forma mais desenvolvida, tenta a obtenção da mais-valia no próprio processo de circulação, em sua relação consigo mesmo (D – D’), prescindindo da mais-valia que possibilita originalmente sua valorização.

Carcanholo & Nakatani (1999), entretanto, parecem discordar deste ponto de vista, afirmando que embora o capital portador de juros permita ao capitalista monetário se apropriar de parte da mais-valia realizada sob a forma de juro sem efetivamente produzi-la, ainda sim não traz em si um caráter “parasitário”, pois de alguma forma impulsiona o capital produtivo gerador de mais-valia. Assim, para os autores, o capital portador de juros se subordina ao capital industrial, permitindo, em determinados momentos e de forma conjunta, um nível maior de eficiência a este último. Pois, de um ponto de vista lógico, o capital portador de juros é mero aspecto do capital industrial, seu subordinado. Esta visão parece estar apoiada em Marx (1985, p. 1531):

O capital produtor de juros aparece como forma histórica antes do capital industrial e ao lado deste continua a existir em sua forma antiga, e o capital industrial, só no curso de seu desenvolvimento, o subsume à produção capitalista, convertendo-o em forma especial de si mesmo.

Mas há, obviamente, uma clara distinção entre o capital portador de juros em sua forma substantiva mais “clássica” e as formas subsequentes que este parece tomar forma no capitalismo contemporâneo. Pois, se o capital portador de juros pode impulsionar o capital produtivo em muitos momentos, surgem também formas denominadas fictícias de valorização do capital que, estas sim, não se apegam ao processo produtivo mais que indiretamente.

---

<sup>8</sup> *Ibidem*, p. 279.

## 1.2 – As formas fictícias de valorização do capital

Dando prosseguimento na conceptualização das formas assumidas pelo capital monetário como capital portador de juros, Marx (1988b) avança para demonstrar as formas puramente ilusórias, fictícias, em que o valor-capital de alguns títulos toma essência, entre eles os títulos de dívida pública. A forma do capital portador de juros faz com que um rendimento monetário que seja regular e determinado surja como juro de um capital, quer ele provenha de uma capital ou não. Aqui, nova relação antitética se encerra: ao converter-se o rendimento em juro torna-se possível conhecer o capital de ele se origina; do mesmo modo, cada soma de valor aparece como capital, como soma principal em antítese ao juro possível ou real. Assim, o instrumento por excelência pelo qual opera o capital fictício é o princípio da capitalização, ou “a formação do capital fictício chama-se capitalização” (MARX, 1988b, p. 5); para Paulani (2011, p. 65):

É a onipresença da capitalização em todas as transações (o que justamente faz dela um princípio) que torna objetivo o poderio do capital portador de juros. Assim, qualquer soma de dinheiro, qualquer rendimento monetário determinado, provenha ele ou não de um capital, aparece como juro de um capital e faz surgir o capital fictício, seja ele dívida pública, ações, ou letras sobre vento.

Paulani (2011) afirma ainda que desta maneira o capital se autonomiza de si mesmo, não precisando portanto se prender mais às exigências da valorização produtiva; Mollo (2011, p. 453) parece estar de acordo pois afirma que “o capital fictício é, pois, uma categoria da circulação, um caso claro de autonomia da circulação em que seu valor aparece, cresce ou cai conforme oferta e demanda, sem a relação direta com a produção cujos valores-trabalho são gerados”. Entretanto, esta autonomia entre circulação e produção que define o capital fictício não é mais do que relativa; seus limites estão postos justamente pelo processo de geração de rendas reais (salários e lucros) que sustentam a manutenção da valorização fictícia do capital, escancarando os meios propagadores de atuações especulativas e formadoras de bolhas. Quando estas rendas caem ou sua valorização é sistematicamente inferior aos títulos consubstanciados no capital fictício, aparecem as razões objetivas para as crises, demonstrando assim todo seu caráter fictício.

O que se pode inferir da teoria marxiana é que há uma sucessão de formas de manifestação do valor das mercadorias que ocorre sempre no sentido de buscar uma libertação de sua materialidade, com formas cada vez mais autônomas e livres,

rompendo assim os limites da natureza social, abstrata e expansiva do valor. Neste sentido, portanto, há o dinheiro que toma a forma de dinheiro-capital, posteriormente dinheiro de crédito, o capital portador de juros e por fim o capital fictício. Parece ser este movimento que Harvey (2013) sugere quando afirma que a inclinação para desenvolver formas de capital fictício está contida na forma dinheiro em que jaz consubstanciado o valor, e particularmente na forma de dinheiro de crédito.

Isto porque a função do crédito é justamente veicular o valor, e neste movimento consegue açambarcar todas as formas do capital, pois pode ter como referência um valor já produzido, real e presente, bem como um valor futuro e fictício. Assim, a existência de um capital fictício advém da possibilidade de existência de um valor fictício; pois o dinheiro de crédito – enquanto forma específica de dinheiro – é a forma de existência do valor e enquanto tal possui o poder de autonomizar-se de seu conteúdo, o valor. Quanto a esta aparente contradição, Corazza (2001, p. 52) explica:

O fictício não é sinônimo de falso, pois a forma capital, enquanto valor que se valoriza, é uma forma real e verdadeira, uma forma desenvolvida da forma dinheiro do valor. Fictício é seu conteúdo, o valor, na medida em que ainda não existe, não está presente, podendo ser produzido no futuro ou apropriado por outros capitais.

Isto faz supor que o capital embora fictício tenha existência real – em uma análise dialética – e sua lógica interfere substancialmente nas formas de valorização e acumulação capitalista. Pois sua remuneração se oriunda nos juros auferidos e nos chamados “ganhos de capital” obtidos ambos nos mercados especulativos; e, por isso, a remuneração do capital fictício vem por meio de transferências de excedentes produzidos por outros capitais e principalmente por não-capitais. Portanto, não cumpre nenhuma função específica dentro da lógica do capital produtivo; ao contrário, representa um ônus enorme a este último (CARCANHOLO & NAKATANI, 1999).

Isto porque a lógica especulativa consubstanciada no capital fictício pode efetivamente subverter a lógica produtiva do modo de produção capitalista, do que se sugere ser exatamente o que vem ocorrendo desde pelo menos o decênio de 1970, mudando substancialmente as formas de reprodução capitalista. Inicialmente, o sistema de crédito é cooptado pela lógica especulativa do capital fictício, justamente este sistema que começou como uma solução ordinária para as contradições do capitalismo; posteriormente, o próprio capital produtivo, base do modo capitalista de produção, contamina-se, pois os capitais individuais autonomizados que formam o capital

produtivo global submetem-se às operações especulativas. Assim, a lógica especulativa torna-se hegemônica (CARCANHOLO & NAKATANI, 1999).

Harvey (2013) também presta sua contribuição à crítica das formas fictícias de valorização do capital, afirmando que a potencialidade do capital fictício tem a ver com a própria forma do dinheiro e é particularmente associada com a emergência e predominância do crédito, e torna-se necessária quando do encontro entre o capital portador de juros e o capital fixo; isto porque o capital monetário é adiantado em relação ao trabalho futuro, ao invés de mercadorias já existentes. O capital monetário é investido na apropriação futura.

O sistema de crédito emerge como o filho especial do modo de produção capitalista e o capital que rende juros passa a desempenhar um papel muito especial em relação à circulação do capital. Mas esse mundo elaborado de crédito e finanças é necessariamente erigido sobre a base monetária definida por condições de simples produção e troca de mercadorias. (...) Em virtude do seu controle sobre os meios de produção, os capitalistas também podem apropriar o poder social inerente ao dinheiro e coloca-lo para trabalhar como capital monetário, e assim produzir mais-valor mediante a produção. A lógica da circulação geral do capital os obriga a criar novos instrumentos financeiros e um sistema de crédito sofisticado que impulsiona o dinheiro e o capital que rende juros para um papel proeminente em relação à acumulação (HARVEY, 2013, p. 338).

É indispensável assinalar que, com o desenvolvimento progressivo das formas de crédito, o capital portador de juros e o capital fictício tendem a se confundir, mas há uma diferença substantiva entre eles: enquanto o primeiro corresponde a uma riqueza real, ainda que o capitalista monetário não tenha participado diretamente do processo produtivo, o último é puramente fictício do ponto de vista global, por estar submetido à dialética real/fictícia. Corazza (2001, p. 54) trata desta imbricação de conceitos, dizendo que:

Na complexidade das finanças capitalistas atuais parece difícil saber quando o capital é real, quando é apenas financeiro e quando é puramente fictício, pois seus movimentos estão de tal forma entrecruzados e superpostos que o capital produtivo pressupõe o capital financeiro e o capital fictício pode financiar a acumulação real.

A dívida pública claramente representa a forma fictícia assumida pelo capital: o Estado deve garantir aos seus credores certo *quantum* de juros pelo capital tomado; este capital emprestado já não existe, já foi dispendido pelo Estado, foi consumido. Assim sendo, o credor não pode pedir o reembolso deste mesmo capital, apenas negociar o título de propriedade sobre o crédito concedido. O que o credor do

Estado tem em mãos é i) um título de dívida contra o Estado, que ii) lhe proporciona o direito sobre certo montante da receita do Estado, do produto anual dos impostos perante a categoria juro, e iii) a possibilidade de vender esse título de dívida para outros.

Porém:

O capital, do qual o pagamento feito pelo Estado considera-se um fruto (juro), permanece capital ilusório, fictício. A soma que foi emprestada ao Estado já não existe ao todo. Ela em geral jamais se destinou a ser despendida, investida como capital, e apenas por seu investimento como capital ela poderia ter-se convertido num valor que se conserva (MARX, 1988b, p. 4).

Se o possuidor do título de dívida contra o Estado decide vendê-lo a outro, representa apenas o refluxo da soma principal; para o comprador, de seu ponto de vista particular, a mera transformação de seu capital em capital portador de juros. A única garantia nesta operação é o poder do Estado em taxar a produção futura de mais-valia. Entretanto, virtualmente, ele apenas aparece no lugar do antigo possuidor do título, cujo crédito contra o Estado ele adquiriu. Desta maneira, não importando o quanto se multiplique essas operações, o capital da dívida pública permanece fictício, e tão logo esses títulos de dívida se tornem invendáveis a aparência deste capital desaparece (MARX, 1988b).

Essa aparência é confirmada pelo movimento autônomo do valor desses títulos de propriedade, ou seja, como se eles constituíssem capital real ao lado do capital ou do direito adquirido por esses títulos; isso porque se tornam mercadorias cujo preço tem movimento e fixação peculiares, isto é, existe uma determinação de seu valor de mercado que difere de seu valor nominal, sem que a valorização do capital real ligado a esses títulos se altere no mesmo sentido (MARX, 1988b). Esta construção teórica sugere o fulcro do conceito de capital fictício a que os títulos de dívida pública estão imbricados: concede o direito a uma remuneração previamente estabelecida para o detentor do título, embora nem sempre seja utilizado como capital pelo Estado; ademais, a valorização do capital atrelado ao título não acompanha a valorização real do capital, ou pior: pode representar uma valorização superestimada de um capital que nem foi utilizado como tal.

A acumulação de capital da dívida pública significa, conforme se mostrou, apenas a multiplicação de uma classe de credores do Estado autorizados a retirar antecipadamente para si certas somas do montante de impostos. Nesses fatos, de que até uma acumulação de dívidas pode aparecer como acumulação de capital, se revela o ápice da distorção que tem lugar no sistema de crédito. (...) Ganhar e perder

pelas flutuações de preços desses títulos de propriedade (...) torna-se virtualmente mais e mais resultado do jogo, que toma o lugar do trabalho, como modo original de adquirir propriedade do capital, e também o lugar da violência direta (MARX, 1988b, pp.12-13).

Deste ponto de vista também explica-se o caráter fictício dos títulos de dívida pública, pois sua remuneração (juro) não é oriunda de um capital atuante, produtivo, mas sim de um direito a propriedade sobre impostos futuros; pois seu caráter fictício reside não em sua forma, mas em sua relação com um valor futuro não existente.

Harvey (2013) chama a atenção de que não apenas na dívida pública o Estado se relaciona com o capital portador de juros, mas também estabelecendo a estrutura legal e institucional para a circulação deste em diferentes atividades; como no financiamento de moradias e outros créditos ao consumidor e também no próprio desenvolvimento industrial do país. Isto porque frequentemente regula os diferentes canais do crédito, determina os diferenciais da taxa de juros e as alocações diretas do crédito. Ademais, as políticas distributivas do Estado – como as estratégias monetárias para o controle da inflação e a taxação fiscal – afetam diretamente o grau de centralização da riqueza e o controle monetário, onde está consubstanciado o capital portador de juros.

### **1.3 – Apontamentos filosóficos sobre o capital portador de juros**

Paulani & Muller (2012) descrevem o salto qualitativo dado pelo movimento do capital entre o Livro I e o Livro III d'O Capital, de Marx, em uma representação sistêmica. Na seção II do Livro I, insiste que “a circulação de mercadorias é o ponto de partida do capital” (MARX, 2013/1867, p. 223). E, como tal, a forma imediata de circulação de mercadorias é  $M - D - M$ , mercadoria transformando-se em dinheiro e reconvertendo-se em mercadoria, vender para comprar. “Mas ao lado dessa forma encontramos uma segunda, especificamente diferente: a forma  $D - M - D$ , conversão de dinheiro em mercadoria e reconversão de mercadoria em dinheiro, comprar para vender. O dinheiro que circula deste último modo transforma-se, torna-se capital e, segundo sua determinação, já é capital” (MARX, 2013/1867, p. 224). Assim, o caminho sintético de apresentação do capital no Livro I reside no movimento percorrido por “mercadoria → dinheiro → capital”.

Já em relação ao Livro III, Paulani & Muller (2012) afirmam que o foco está no processo global da produção capitalista, onde o capital global se individualiza em capitais atuantes em esferas particulares da produção. Assim, na reprodução do capital, algumas atividades específicas ficam por conta de capitais individuais, ou seja, isto representa a base da separação entre as esferas da circulação e da produção. O capital produtivo indubitavelmente representa a base do modo de produção capitalista. Já o capital comercial (circulação) bifurca-se em capital de comércio de mercadorias e capital de comércio de dinheiro; este último transformado em mercadoria-capital é aquele que aqui interessa, pois é na figura do dinheiro de empréstimo que o capital se torna mercadoria. Em suma: se no Livro I o movimento vai da mercadoria para o capital, no Livro III Marx percorre o caminho inverso, porque vai do capital global para a mercadoria por meio do dinheiro. No lugar daquele movimento sintético antes exposto, toma forma aqui um movimento analítico, pois resulta da decomposição do capital global em suas partes: “capital → dinheiro → mercadoria”.

As relações entre o real e o monetário – no que tange ao valor – em Marx também apresentam um movimento aparente de circularidade, resultado da relação dialética onde as formas reais e as monetárias se expressam como unidade contraditória; isto, especificamente, em relação ao valor e suas formas de desenvolvimento. Pois de início o valor real surge como origem, pressuposto e condição de existência do dinheiro e de sua conseqüente expansão em dinheiro-capital, dinheiro de crédito, capital portador de juros e capital fictício; com o desenvolvimento do capitalismo, são estes últimos que surgem como pressuposto e condição de existência do valor e da acumulação real de capital. “A realidade/valor necessita assumir a forma de realidade abstrata – monetária/financeira/fictícia – como condição de desenvolvimento de todas as potencialidades de seu conceito” (CORAZZA, 2001, p. 54).

Paulani & Muller (2012) também colocam o capital portador de juros imbricado com a lei do valor, ou melhor: categorizam o capital portador de juros como a negação do processo de reprodução capitalista, e esta última representa em verdade a negação da própria lei do valor; este encadeamento lógico leva ao movimento do capital portador de juros ser a negação da negação da lei do valor. Esta lei se impõe por i) o valor de uso ser a finalidade do movimento, ii) existir equivalência na troca e iii) a apropriação se dar pelo trabalho próprio. Na circulação simples de mercadoria, no movimento M – D – M, na transformação da mercadoria em dinheiro e na sua

consequente retransformação em mercadoria, no simples vender para comprar, a lei do valor está em sua forma clara e acabada.

A simples forma da mutação do dinheiro em capital, no movimento D – M – D, a primeira regra já é negada, pois com o dinheiro permeando os extremos do processo o valor de troca passa a ser a finalidade determinante. As duas outras regras são negadas no próprio processo de reprodução do capital. Como em Marx (2013/1867, p. 645):

Abstraindo-se inteiramente de toda acumulação, a mera continuidade do processo de produção, ou reprodução simples, após um período mais ou menos longo, converte necessariamente todo capital em capital acumulado ou mais-valor capitalizado. Ainda que, no momento que entrou no processo de produção, esse capital fosse propriedade adquirida mediante o trabalho pessoal daquele que o aplica, mais cedo ou mais tarde ele se converteria em valor apropriado sem equivalente, em materialização, seja em forma-dinheiro ou outra, de trabalho alheio não pago.

Na circulação capitalista as trocas entre os indivíduos seguem a equivalência e é precisamente neste ponto que o capitalista se apropria de trabalho não pago, ou valor sem equivalente, no simples momento em que submete a mercadoria força de trabalho ao capital; pois como exposto acima todo capital adiantado transforma-se em capital acumulado ou em mais-valia capitalizada, e para se configurar como tal deve submeter o trabalho produtor de mais-valia. Desta maneira, no processo de reprodução capitalista (simples ou ampliado), as três regras da lei do valor são negadas, pois i) a finalidade da produção não é mais a troca dos valores de uso, e sim a valorização do valor, ii) não há equivalência, pois a força de trabalho produz mais-valia e iii) a apropriação não se dá pelo próprio trabalho, mas pela exploração do trabalho alheio (PAULANI & MULLER, 2012).

Quanto ao capital portador de juros, Marx (1988a, p. 251) dá a pista onde este encerra uma dupla negação:

Nunca se deve esquecer que aqui o capital enquanto capital é mercadoria ou que a mercadoria de que se trata é capital. Todas as relações que aqui aparecem seriam, portanto, irracionais do ponto de vista da mercadoria simples, ou também do ponto de vista do capital, à medida que funciona em seu processo de reprodução como capital-mercadoria.

Portanto, as determinações impostas pelo capital portador de juros são irracionais tanto do ponto de vista da circulação (mercadoria) quanto do ponto de vista

da reprodução (capital). Primeiro, porque aqui a mercadoria capital implica em emprestar e tomar emprestado, ao invés de vender e comprar como em toda mercadoria simples. Ademais, o que se paga pela mercadoria capital é juros, ao invés do preço, ou o preço pago pela mercadoria capital se reduz a uma forma meramente abstrata e sem conteúdo, isto é, certa soma de dinheiro pago por algo que figura como valor de uso. Paulani & Muller (2012, p. 79) explicam a contradição:

Por um lado, essa mercadoria tem um valor que corresponde ao montante do empréstimo, uma determinada quantia de dinheiro que pode (ou não) ser utilizada como capital, isto é, que pode ter seu valor de uso consumido. Por outro lado, ela tem um preço, o juro, que representa não um valor, mas a valorização mesma do capital.

“Um preço que é qualitativamente diverso do valor é uma contradição absurda” (MARX, 1988a, p. 252). Pode-se passar, assim, para a análise da maneira como o capital portador de juros nega a própria forma de reprodução capitalista. Na primeira das regras negadas pelo processo de reprodução do capital, o valor de troca passa a ser a finalidade da circulação; já a mercadoria capital faz com que o valor de uso (a mais-valia potencial embutida nela) volte a ser a finalidade do movimento. Cabe salientar que, embora isto resgate a regra do valor de uso como finalidade do processo, traz em si uma nova determinação para o mundo das mercadorias, a saber: uma aparência fenomênica de que as mercadorias podem valorizar-se espontaneamente (PAULANI & MULLER, 2012).

Já a segunda regra da lei do valor, a de que há equivalência nas trocas, é negada pelo processo de reprodução capitalista pela submissão do trabalho produtor de mais-valia ao capital; a mercadoria capital repõe a equivalência na análise, pois como foi visto o preço se reduz a mera quantidade de dinheiro. “Desse modo, qualquer preço se mostra como equivalente, não porque ele não difira do valor, mas exatamente porque não há valor por trás desse preço: qualquer relação será equivalente” (PAULANI & MULLER, 2012, p. 81). Mesmo que represente uma equivalência *sui generis*, pois eleva à condição de equivalência algo que é totalmente arbitrário, ou seja, a determinação do juro pela concorrência entre capitais.

Em relação à terceira regra, negada pelo processo de reprodução capitalista pela expropriação do trabalho alheio, na mercadoria capital o trabalho alheio vai ao encontro de um capital também alheio, pois “no caso do capital portador de juros, tudo aparece como externo: o adiantamento do capital (...); o refluxo do capital realizado” (MARX, 1988a, p. 253); pois não só o lucro advém da apropriação do trabalho alheio,

mas o próprio capital que põe em movimento e explora o trabalho também consiste em propriedade alheia, colocado à disposição do capitalista funcionante pelo capitalista monetário em um movimento semelhante de exploração do anterior por este último. Assim:

Portanto, com o capital portador de juros, a terceira regra é negada, não porque a apropriação “volte” a se dar pelo trabalho próprio, mas porque a incongruência que existia antes entre uma apropriação que se dá pelo trabalho de outrem e uma norma que diz que ela deve se dar pelo trabalho próprio deixa de existir, já que o “próprio” da regra é ele mesmo alheio, externo. (...) ainda que não redima o movimento de seu pecado de permitir a apropriação pelo trabalho alheio (...). (PAULANI & MULLER, 2012, p. 82).

E com isso tem-se a negação da negação das três regras do valor, embora isto represente não um retorno ao mundo idílico da circulação simples de mercadorias, mas antes a superação (revogação) do valor enquanto lei; o capital portador de juros internaliza, desta maneira, tanto a esfera da circulação quanto a esfera de reprodução do capital.

#### **1.4 – O capital financeiro**

O conceito de capital financeiro possui uma história bastante particular dentro do pensamento marxista. Marx não chegou a usar o termo *ipsis litteris*, entretanto deixou muitos escritos sobre o processo de circulação dos mais diferenciados tipos de capital, e dentre eles o capital monetário. Pois logo no início do Livro II d'O Capital Marx descreve o movimento de transfiguração dos capitais individuais em suas formas específicas de capital-dinheiro, capital produtivo e capital-mercadoria, que na razão principal interna ao processo – o acréscimo do valor-capital – sempre retorna à sua forma elementar de capital-dinheiro.

Embora, como dito, Marx não tenha categorizado o capital financeiro como tal, a análise interna do processo de reprodução do capital em suas diversas formas se torna basilar para a compreensão do fenômeno em que está consubstanciada a financeirização contemporânea. Pois para lograr êxito em sua reprodução o capital deve se submeter ao circuito capital-dinheiro, capital produtivo e capital-mercadoria, mas não só: além de percorrer as três etapas deve necessariamente existir sob cada uma destas formas, permanentemente:

Cada forma funcional, embora nela se expresse sempre outra parte do capital, percorre seu próprio ciclo ao mesmo tempo que as outras. Uma parte do capital, que muda e se reproduz sem cessar, existe como capital-mercadoria, que se converte em dinheiro; outra parte existe como capital monetário, que se converte em capital produtivo; a terceira, capital produtivo, se converte em capital-mercadoria. A existência constante dessas três formas é mediada justamente pelo ciclo do capital total que percorre essas três fases (MARX, 2014/1885, p. 183).

Portanto, a unidade dessas três fases expressa a condição mais geral e ao mesmo tempo a mais elementar do circuito do capital, dialeticamente: geral, pois a unidade das três formas explicita a natureza do modo de produção, acompanhando o sistema capitalista em qualquer uma de suas etapas; elementar, porque embora constitutiva do conceito de capital, esta unidade se mostra insuficiente para explicar a estrutura do sistema capitalista em sua evolução.

Analisar os desdobramentos possibilitados nesta perspectiva aberta por Marx permite compreender que cada uma dessas formas possui uma evolução histórica determinada, principalmente o capital monetário, caso que mais interessa aqui; isso porque, segundo Tavares e Belluzzo (1980, p. 114), na lei geral de acumulação capitalista “estão estruturalmente implícitas as necessidades de concentração e centralização dos capitais, principalmente através da ampliação e externalização crescentes do capital a juros, com o predomínio cada vez maior do sistema de crédito sobre as orbitas mercantil e produtiva”. Desta forma, a necessidade de contínua expansão e valorização do capital para além dos limites de seu processo geral e elementar de circulação e reprodução permite a internalização do capital portador de juros, quando este último representa a autonomização do capital-dinheiro oriunda da expansão do sistema de crédito.

Alguns autores posteriormente trataram do tema, porém abandonando o ponto de vista do processo descrito por Marx e tratando o conceito em termos de uma configuração particular de alianças fracionárias no interior da burguesia, assumindo a forma de um bloco de poder exercendo influência no processo de acumulação em geral.

Em verdade, as duas formas de abordar o tema estão imbricadas em sua essência. Como se a visão do processo do capital financeiro e a ênfase em suas contradições internas ajudasse a identificar as tensões contrárias que, dialeticamente, criam e corroem a formação dos blocos de poder no interior da burguesia. Para Harvey (2013) é como se Marx ficasse apenas no plano analítico do processo, pois para ele

essas tensões representam um conflito óbvio na superfície da sociedade burguesa, conflito este que oculta um conjunto profundo de relações dissimuladas entre o capital portador de juros e o processo de produção de mais-valia.

A visão do capital financeiro como um bloco de poder está embasada principalmente em Hilferding e Lenin, que afirmam que uma das particularidades mais marcantes do capitalismo no início do sec. XX é a gradativa concentração de capitais nos diversos setores de sua atividade, próprio do desenvolvimento do sistema. Isto se deu ora figurando em oligopólios cartelizados ora assumindo um caráter de associações monopolistas, intensificando desta maneira as relações intercapitalistas – especificamente entre bancos e indústrias – limitando a concorrência e provocando certa uniformização das taxas de lucro. Isto porque os rendimentos industriais ganharam um caráter seguro e contínuo, ampliando a extensão da possibilidade de investimento do capital bancário na indústria.

Hilferding (1985) descreve o funcionamento deste processo que se inicia por meio dos bancos, que ao centralizar tanto os fundos das classes não produtivas quanto o próprio capital de reserva dos capitalistas comerciais e industriais, transforma essa massa de capitais em capital monetário colocado à disposição por meio do desenvolvimento cada vez maior do crédito; assim sendo, o sistema produtivo é acionado por um capital que é muito maior que o capital global de propriedade dos capitalistas, e com isso cresce a dependência da indústria com relação aos bancos.

Esta relação de dependência é, antes de tudo, consequência das relações de propriedade. Pois enquanto uma fração cada vez maior do capital da indústria não pertence aos industriais que o ativam no processo produtivo, por outro lado os bancos devem imobilizar uma fração cada vez maior de seus capitais em créditos à indústria. Isso faz com que haja um interesse cada vez maior dos bancos no funcionamento do processo produtivo, sendo a gênese do que Hilferding (1985, p. 219) chamara de capital financeiro:

Chamo de capital financeiro o capital bancário, portanto o capital em forma de dinheiro que, desse modo, é na realidade transformado em capital industrial. Mantém sempre a forma de dinheiro ante os proprietários, é aplicado por eles em forma de capital monetário – de capital rendoso – e sempre pode ser retirado por eles em forma de dinheiro. Mas, na verdade, a maior parte do capital investido dessa forma nos bancos é transformado em capital industrial, produtivo (meios de produção e força de trabalho) e imobilizado no processo de produção. Uma parte cada vez maior do capital empregado na indústria é capital financeiro, capital à disposição dos bancos e, pelos industriais.

Assim sendo, no capital financeiro estão cristalizadas todas as formas parciais de capital, levando a sua uniformização. Está como capital monetário e comporta a forma  $D - D'$  que Marx descrevera como irracional (o dinheiro gerador de dinheiro); por meio dos bancos – que centralizam o capital monetário – este capital é colocado à disposição dos capitalistas produtivos, onde cada vez mais são suprimidos os limites das esferas individuais de atuação capitalista e reduzida a divisão social do trabalho. Por conseguinte, extingue-se o caráter particular do capital dentro do capital financeiro, surgindo como poder cada vez mais unitário que domina o processo de reprodução capitalista (HILFERDING, 1985).

Outra consequência da concentração advinda do capital financeiro, ainda segundo Hilferding (1985), é a dominação do aparelho estatal, conseguido sobretudo diretamente por meio da força econômica dos grandes capitais e indiretamente pela subordinação dos interesses das demais classes ao seu próprio interesse. Pois o desenvolvimento do capital financeiro modifica a estrutura econômica e a política da sociedade, já que o poder econômico eleva a eficácia de sua atuação política, uniformizando simultaneamente os interesses políticos e econômicos do capital perante o poder estatal.

Isto se dá pois Hilferding assume que o Estado se torna um agente do capital financeiro e que este opera como capital nacional no cenário mundial. Uma vez que a ascensão do capital financeiro requer a interferência direta do Estado – como imaginado por Marx – as políticas estatais são forjadas segundo as exigências do capital financeiro. Desta maneira, as relações entre os Estados levam as contradições internas do capitalismo para um âmbito mundial.

Lenin (2012) reafirma este posicionamento de Hilferding sobre as formas assumidas pelo capital financeiro, onde o desenvolvimento capitalista em um grau elevado faz com que algumas de suas características particulares comecem a transformar-se em seu contrário, a saber: a livre concorrência cede espaço ao monopólio, surgindo daí, para o autor, o imperialismo, como desenvolvimento e continuação direta das características fundamentais do capitalismo em geral.

Para Lenin, o capitalismo monopolista – tendo por base o capital financeiro – é produto da concentração e centralização da produção em um grau bastante elevado, consubstanciado nos cartéis e oligopólios engendrados no sistema. O acirramento da luta pela conquista das mais importantes fontes de matérias-primas surge como

característica, impulsionado pelos bancos, que assim como na análise de Hilferding ocupam lugar central no processo de centralização da produção, onde “uma oligarquia financeira que tece uma densa rede de relações de dependência entre todas as instituições econômicas e políticas da sociedade burguesa contemporânea sem exceção” (LENIN, 2012, p. 166).

Esta oligarquia financeira ocupa espaço analítico importante para Lenin, pois em seu papel de sistematicamente transformar o modo de produção capitalista termina por projetar as contradições internas do capitalismo em escala mundial, contradições estas que são expressas em um desenvolvimento desigual ainda mais dramático do capitalismo; apoiada por “Estados financeiramente poderosos” induzem países menos desenvolvidos para situações de dependência e subserviência, e a luta entre as oligarquias financeiras de diferentes Estados financeiramente poderosos acirra as rivalidades interimperialistas. Desta maneira, iniciando a análise do capital financeiro, Lenin descreve o fenômeno importante do imperialismo.

Cabe destacar aqui que, embora outras instituições financeiras participem ativamente do processo de financeirização do capitalismo mundial contemporâneo, estas diferem-se substancialmente do papel assumido pelos bancos. Isto porque os fundos de pensão, *hedge funds*, fundos *private equity* dentre outros mobilizam poupanças sobre valores já existentes, ou seja, exigem a produção prévia de valores; esta mesma restrição não se aplica aos bancos, que de forma concomitante fornecem crédito e criam valores monetários em virtude do crédito que fornecem. Isto significa que há a conversão de meio de pagamento em capital monetário em sua simples atuação, e este capital monetário pode ser criado antes da produção de valores. Ademais, os sistemas monetário e financeiro estão unidos dentro do sistema bancário.

Mas as diferenças sugerem terminar neste ponto, pois o sistema de crédito vai conferindo certa independência e poder aos ‘financistas’ e os coloca todos como representantes do ‘capital em geral’. Pois a atuação destes atores guarda semelhança no momento em que se colocam entre os poupadores – permitido pela função de centralizadores de capital – e os capitalistas funcionais ou industriais; como consequência, cristalizam-se em administradores do dinheiro alheio, transformando o capital portador de juros em capital da classe capitalista como um todo. Além disso, não apenas se apropriam de parte da acumulação real às custas do capital industrial, mas também detém o poder de interferir substancialmente no próprio processo de produção real.

Harvey (2013), para uma análise mais contemporânea, retorna à Marx para descrever o capital financeiro como um processo próprio do desenvolvimento capitalista, em que o processo de acumulação real interfere no comando do poder, proporcionado pela circulação do capital portador de juros; o ciclo de acumulação<sup>9</sup> opera no sentido de internalizar e aprofundar as contradições do sistema do capital, levando a configurações específicas do controle do sistema de crédito, sua alocação, bem como da própria circulação do capital portador de juros e da formação de capital fictício.

Esta análise do capital financeiro como um fluxo permite descrever com maior clareza a unidade e o antagonismo subjacentes entre as operações financeiras e a produção de mais-valia. Pois o equilíbrio cambiante entre as relações de poder reflete nada mais do que a contradição ‘dinheiro’ *versus* ‘valor da mercadoria’ dentro do processo de acumulação, poder este exercido ora pelo capital industrial ora pelo capital bancário, quando não por ambos, dentro do ciclo de acumulação.

Nas fases iniciais da expansão industrial, o capital está no comando pois o que conta são as mercadorias. Durante as fases posteriores à explosão, os interesses industriais e financeiros se unem para promover uma expansão dos valores das mercadorias baseada no crédito. Na crise, o dinheiro é tudo, e os bancos aparecem para controlar inteiramente os destinos dos capitalistas em suas mãos, pois as mercadorias em excesso não podem ser convertidas em dinheiro. (...) Nas profundidades da crise, o poder está nas mãos daqueles que detêm o dinheiro de último recurso (HARVEY, 2013, p. 415).

Mesmo com intervenções externas e ações contingentes a interferir no ciclo de acumulação – principalmente as oriundas do governo – a unidade e o antagonismo entre o capital na forma de mercadoria e de dinheiro não são eliminados, sendo simplesmente transformados em novas configurações. Isto significa que, mesmo com novos arranjos institucionais e organizacionais, eles devem ser vistos como resultado do processo de acumulação que não escapa à eterna oposição entre mercadoria e dinheiro dentro da unidade do capital como “valor em movimento”.

Harvey (2013) também afirma que estas estruturas de controle do poder – ora exercida pelo capital bancário ora pelo capital industrial, quando não por ambos – também devem ser vistas como formas organizacionais cambiantes que visam aumentar a sobrevivência do capitalismo perante suas próprias contradições internas; pois as

---

<sup>9</sup> No Livro III d’O Capital, Marx construiu uma representação simplificada do curso cíclico da acumulação em geral, dividido em cinco fases: estagnação, recuperação, expansão baseada no crédito, febre especulativa e *crash*. Cada fase apresenta suas particularidades em relação à produção, circulação, juros, distribuição (salários e lucros) e capital monetário.

mutações no equilíbrio do poder são essenciais para a relação de equilíbrio entre as finanças e a produção de mais-valia mais apropriada para determinado momento específico do processo de acumulação.

## Capítulo 2 – Da crise

### 2.1 – A dominância financeira

De modo geral, o capital financeiro se apresenta como a etapa mais avançada do sistema capitalista muito por conta da capacidade de mobilização dos capitais, que acaba se transformando em uma importante força de supressão tanto das barreiras tecnológicas quanto das de mercado, oriundas do próprio processo de centralização. Ademais, se distingue pelo caráter universal e permanente das atuações especulativas e de criação contábil de capitais fictícios; a constituição de um complexo aparato financeiro se faz necessária pela natureza intrinsecamente especulativa da gestão dos grupos industriais, dada a mencionada prática de ampliar ficticiamente o valor do capital existente (TAVARES & BELLUZZO, 1980).

Até a modificação do padrão de acumulação capitalista baseado nas finanças, o modo capitalista de produção repousava sobre um regime sedimentado em três pilares que proporcionaram um crescimento sem igual em sua história: i) relação salarial “fordista”, que impunha regularidade à evolução salarial baseada nos ganhos de produtividade; ii) políticas de estabilização macroeconômica, que asseguravam a canalização regular da demanda direcionada às empresas; iii) sistemas financeiros administrados, que orientavam o financiamento da acumulação do capital produtivo a taxas de juros baixas (PLIHON, 1998).

O resultado deste arranjo institucional foi gerar estabilidade econômica, favorável à acumulação do capital industrial e ao crescimento equilibrado da produção; era garantida certa previsibilidade aos agentes, onde o direcionamento da demanda às empresas se dava tanto pelas políticas conjunturais quanto pelo permanente aumento do poder de compra dos salários. Ademais, a administração das taxas de juros em patamares baixos proporcionava às empresas um custo baixo e estável do capital, assim como níveis moderados de dívida e *déficit* públicos.

Segundo Plihon (1998), esse arcabouço institucional começa a ser questionado com o início do período de “estagflação”, que aliava estagnação econômica com pressões inflacionárias (início dos 1970). O receituário designado para combater esse problema coincide com a guinada neoliberal no mundo, onde se modificam dramaticamente não só as prioridades socioeconômicas dos países, mas também o próprio papel do Estado na atividade econômica. Neste novo quadro referencial a

preocupação com o pleno emprego passa a ser secundária, cedendo lugar ao objetivo prioritário da estabilidade de preços, tendo como principal instrumento a política monetária; não obstante, impõe-se ao Estado a concepção liberal de não intervenção na gestão econômica, relegando a este apenas o papel de bom gestor orçamentário.

Chesnais (1998) caracteriza “mundialização financeira” como as ligações entre os sistemas monetários e os mercados financeiros nacionais, resultado dos movimentos de liberalização e desregulamentação iniciados por EUA e Reino Unido nos fins da década de 1970 e que rapidamente se espraiam pelos demais países industrializados; os sistemas nacionais antes fechados e compartimentalizados proporcionaram com esta abertura um espaço financeiro mundial, integrando cada vez mais países, ainda que de forma incompleta ou imperfeita. E como particularidade, esta fase apresenta um nível elevado de transações feitas em um campo fechado formado pelas relações entre instituições especializadas e sem nenhuma contrapartida no intercâmbio de mercadorias, serviços ou investimentos, o que denuncia o caráter fictício das novas formas de acumulação.

Os germes deste novo período da dinâmica histórica capitalista remontam ainda ao decênio de 1960, e neste ponto é necessário ampliar o quadro de reflexão. A financeirização parece surgir como o resultado de um processo de interação entre o capital privado – sobretudo industrial e bancário – e um progressivo impasse das políticas governamentais, dentro do contexto dos chamados “Anos Dourados” ou “Trinta Anos Gloriosos” do capitalismo<sup>10</sup>. Pois como na contradição clássica descrita por Marx, este período apresenta uma gradativa dificuldade da massa de capital produtivo se realocar produtivamente, dado o progressivo esgotamento das oportunidades de lucro bem como do nivelamento da taxa média de lucro; isto deve ser levado em conta se se quer compreender o deslocamento desta massa de capitais procurando valorizar-se de forma financeira, tornando-se capital de empréstimo.

Estes lucros não reinvestidos representaram a base do chamado mercado de “Eurodólares”, onde governos de todo o globo buscavam um meio suplementar de liquidez. Concomitante a isso, as dificuldades cambiais enfrentadas por diversos países, principalmente os países do centro do sistema, acirram as contradições e culminam no rompimento unilateral do Sistema de Bretton Woods pelos estadunidenses em meados de 1971, em muito devido ao seu insustentável duplo *déficit* – orçamentário e comercial.

---

<sup>10</sup> Período próspero do capitalismo mundial, com altas taxas de crescimento e expansão, contemplando o período do imediato pós-Guerra até a recessão de 1974.

Este rompimento significou o fim do padrão ouro-dólar e das taxas fixas de câmbio, o que tornou o mercado de câmbio – com suas taxas flexíveis – o primeiro compartimento a entrar no processo de financeirização, alvo de capitais que buscavam se valorizar e preservar a máxima liquidez (CHESNAIS, 1998).

Entretanto, sem embargos, o aprofundamento do sistema contemporâneo de finanças liberalizadas e mundializadas se dá com as decisões tomadas entre 1979-1981, que tem como marco a nomeação de Paul Volcker para o Federal Reserve e a ascensão da dupla Reagan-Thatcher ao poder nos EUA e Reino Unido, respectivamente. As medidas tomadas visaram o afrouxamento do controle do movimento de capitais com o exterior, isto é, abrir os sistemas financeiros nacionais ao mercado externo; também nestas medidas estavam as desregulamentações monetária e financeira, que tiveram como consequência a rápida expansão dos mercados de bônus ligados internacionalmente, possibilitando aos governos de diferentes países o financiamento de seus *déficits* orçamentários, bem como da criação dos mercados secundários para esses bônus.

Essa “mercadorização” dos títulos públicos trouxe consequências dramáticas para as economias nacionais, pois trouxe em seu bojo a era das taxas de juros reais positivas. Isto porque a manipulação das taxas de juros – junto com a manipulação cambial – tem por objetivo tornar as emissões mais atraentes aos credores externos, em detrimento das opções políticas de desenvolvimento nacionais; é justamente a partir deste período que se verifica progressivas quedas tanto do investimento público quanto privado, principalmente em Formação Bruta de Capital Fixo. Chesnais (1998) caracteriza este período como o da vitória da “ditadura dos credores” em caráter mundial, afetando em maior ou menor grau, direta ou indiretamente, todos os países.

Este ponto apresenta, sem dúvidas, importância central na descrição do processo; pois este acirramento das políticas monetárias traz consigo uma mudança de paradigma nas formas de reprodução do sistema, provocando uma alta persistente das taxas de juros – tanto em termos nominais quanto reais – que faz emergir uma nova forma de regulação financeira. Esta nova configuração traduz uma correlação de forças favorável aos detentores de capital, em detrimento não só da acumulação baseada no setor produtivo, mas também do papel ativo do Estado na acumulação.

A situação das finanças públicas deteriora-se progressivamente após esse novo rearranjo institucional. O aprofundamento do *déficit* público traz consigo efeitos

perturbadores para o sistema capitalista, como a volatilidade das taxas de juros e câmbios – usados como instrumentos atenuadores dos desequilíbrios – que provocam grandes mobilidades de capitais, diminuem o crescimento e mantêm o desemprego em patamares elevados. Pois estas consequências estão inseridas naquilo que Plihon (1998) denomina “engrenagem infernal”, que mostra como o receituário neoliberal conduz à instabilidade e depressão financeiras.

Esta engrenagem funciona como segue: o rigor salarial e o rigor monetário pregados por esta política significa diminuição do consumo, desaceleração da inflação e alta das taxas de juros nominais; como combinação destes três fatores a consequência é desaceleração do crescimento e alta das taxas de juros reais. Baixo crescimento e juros reais elevados irão impulsionar um crescimento do *déficit* público e da dívida pública, culminando na diminuição cada vez maior da acumulação do capital produtivo assim como no crescimento das finanças especulativas em torno da dívida pública. Este processo se retroalimenta em níveis cada vez mais profundos, retirando completamente do Estado sua autonomia na orientação das políticas econômicas. Ademais, Plihon (1998, p. 108) revela outra face dessa relação:

Existe uma ligação direta entre o crescimento em potencial das finanças globalizadas e liberalizadas e o aumento dos déficits públicos nos países industrializados, a partir do início dos anos 80. Com o peso crescente da dívida, os Tesouros públicos nacionais não podiam mais contar exclusivamente com os investidores nacionais. Era necessário apelar aos investidores internacionais, em particular aos investidores institucionais, para que adquirissem títulos públicos nacionais.

Portanto, é desta maneira que as autoridades públicas dos países deficitários liberalizaram e modernizaram os sistemas financeiros: não exclusivamente, mas quase sempre com o intuito de satisfazer a necessidade de financiamento de seus crescentes *déficits*.

Tavares e Melin (1997) dissecam a dinâmica estrutural do regime de acumulação capitalista neste processo de dominância da esfera financeira, dividindo-a em três momentos. O primeiro é um momento *concorrencial*, marcado por uma profunda deslocalização e destruição das atividades produtivas como fruto de uma intensa concorrência, que toma a forma tanto da multiplicação das unidades fabris quanto da obsolescência rápida de modelos e produtos; essa concorrência opõe muitas vezes unidades de uma mesma empresa situadas em áreas monetárias diferentes,

levando as disputas de mercado para uma base extraterritorial que acaba por redesenhar o mapa da produção e redistribuição das mercadorias.

O segundo momento deste regime de acumulação vigente traz um caráter *concentrador*, onde a concentração de capitais ocorre por meio de fusões de empresas ou associações estratégicas, principalmente nos setores de tecnologia chamadas “dura” e de “ponta”, que os autores classificam de setores de “economia de comando e controle”. Estes setores concentram-se nos países desenvolvidos do sistema e apresentam um grau de espraiamento muito baixo, especialmente para os países subdesenvolvidos.

Finalmente, para o terceiro momento e pelos mesmos mecanismos expostos na unidade anterior, há o caráter *centralizador* que promove a localização convergente de capitais patrimoniais e financeiros nos grandes centros onde se localiza o poder decisório mundial, que sujeita o direcionamento dos excedentes globais e a disponibilidade de liquidez e crédito em qualquer parte do mundo a uma lógica financeira centralizada tanto para os parâmetros de rentabilidade quanto para a distribuição de risco.

Em resumo, as tendências fundamentais deste regime se apresentam hoje sob a forma de uma intensa desvalorização do trabalho e de um aprofundamento da concorrência em escala global; como consequência, desencadeia-se – como nos tempos de Hilferding e Lenin – uma nova era de centralização de capitais, mas desta vez com uma dispersão espacial da produção e terceirização de seus processos acessórios. Ademais, percebe-se um deslocamento dos centros decisórios do poder: o Estado vê restringida sua ação econômica, que passa ao predomínio das estruturas de oligopólio mundiais com sua capacidade de controle dos mercados. Como afirma Belluzzo (1995, p. 18): “A centralização do controle capitalista, a busca incessante e imposta pela concorrência da redução do tempo de trabalho socialmente necessário e o caráter crescentemente patrimonialista e volátil dos mercados que transacionam direitos de propriedade e títulos de crédito são processos que se reforçam mutuamente”.

## **2.2 – O neoliberalismo**

Não se configura nenhum exagero afirmar que o neoliberalismo tornou-se hegemônico como prática nas últimas décadas do sec. XX, afetando amplamente as formas de pensamento a ponto de se incorporar às maneiras cotidianas de muitos

indivíduos interpretarem e compreenderem o mundo. É certo que nenhum modo de pensamento se torna dominante se não propuser um arcabouço conceitual com a finalidade de mobilizar valores, necessidades e desejos individuais, assim como abrir perspectivas e possibilidades em relação ao mundo em que se vive. Se for bem sucedido passa a incorporar a tal ponto o senso comum que passa a ser tido como “natural” e livre de questionamentos.

O caráter de inevitabilidade que comporta o neoliberalismo é possibilitado por todo um conjunto de pressupostos que se vão tornando naturais com a repetição constante: o fim único e último das ações humanas deve ser o crescimento máximo, alcançados pela produtividade e a competitividade; não se pode resistir às forças econômicas; ou ainda, o que fundamenta os pressupostos econômicos – e de caráter ideológico mais perigoso – deve existir um corte radical entre o econômico e o social (BOURDIEU, 1998).

Na teoria, o neoliberalismo propõe um arranjo institucional de sólidos direitos à propriedade privada onde o bem-estar humano pode ser promovido se liberadas as liberdades individuais para sua plena atuação no livre mercado; ao Estado cabe apenas orientar a estrutura institucional apropriada para tais práticas: garantindo a integridade e a qualidade do dinheiro, o uso coercitivo de seu aparato (militar e legal) a fim de defender tanto a propriedade privada quanto o funcionamento dos mercados, transformando em mercado áreas fora da lógica mercadológica (água, saúde, educação, etc.). Mas, segundo o discurso, o Estado não deve ultrapassar os limites das garantias institucionais, devendo ser mantidas a um nível mínimo suas intervenções. Suas figuras fundadoras colocaram os ideais políticos de dignidade humana e liberdade individual como valores centrais da civilização; essa proposta sedutora se colocava de maneira frontal ao fascismo e ao comunismo, e também às formas de intervenção estatal que substituíssem os julgamentos de indivíduos dotados de livre escolha por juízos coletivos (HARVEY, 2008).

Entretanto, muito aquém do discurso e da pregação teórica, o processo de neoliberalização foi bastante difuso em seu desenvolvimento. O que se apresenta na realidade, com o benefício do olhar retroativo, é uma aplicação parcial e assimétrica variando de Estado a Estado ou de formação social a formação social, atestando o caráter não elaborado das propostas neoliberais; em verdade, forças políticas, tradições histórico-culturais e arranjos institucionais existentes em diferentes locais condicionaram as práticas neoliberais ao redor do globo. O ponto para onde todas essas

formas específicas de implantação do neoliberalismo convergiram foi o mesmo: restaurar as condições para a retomada da acumulação ativa do capital após sinais de esgotamento do modelo anterior. Ou, por outra ótica, o neoliberalismo foi desde o começo um projeto para restaurar o poder de classe.

A base de apoio para essa nova forma de acumulação neoliberal foi, sem embargos, a financeirização de tudo, aprofundando o domínio das finanças sobre todas as outras áreas da economia, bem como do próprio aparato estatal. Houve uma tendência clara de redução da separação entre o capital monetário receptor de juros e o capital produtivo, fundindo-se dentro de uma mesma corporação. Desta maneira, dirimiram-se os conflitos entre estas duas frações capitalistas, e não raro empresas compensavam prejuízos na produção com ganhos de operações financeiras (HARVEY, 2008). Este movimento está vinculado ao poder assumido pelo mundo financeiro, cada vez mais liberto das restrições e barreiras que antes limitavam seu campo de ação, impulsionado sempre por inovações nos serviços financeiros que, cada vez mais sofisticados, interligavam globalmente as mais diversas localidades absorvidas pela cantilena neoliberal.

Harvey (2008) categoriza a forma de acumulação neoliberal como “acumulação por espoliação”, onde sua principal realização substantiva foi redistribuir – ao invés de criar – renda e riqueza sempre em favor do capital. Baseando-se em práticas de acumulação que Marx tratou como “primitivas”, a acumulação por espoliação está alicerçada em quatro bases: a privatização e mercadificação de praticamente a totalidade das áreas de atuação humanas; a financeirização (tratado por Harvey como “financiarização”, em uma pequena diferença semântica embora sem divergência analítica); a administração e manipulação de crises; e, por fim, a redistribuição via Estado.

- i. *Privatização e mercadificação*: o que antes eram considerados ativos públicos passam ao domínio privado com o objetivo único de abrir campos antes fora do alcance do cálculo de lucratividade para a acumulação do capital. Desta maneira, serviços públicos (água, transporte, energia), benefícios sociais (educação, saúde, previdência) e instituições públicas (universidades, presídios, pesquisa) passam a ser privatizados e entram para a lógica mercadológica neoliberal, em detrimento da necessidade social. O avanço da lógica de tornar mercado todas as atividades humanas atinge também áreas como o das expressões culturais e

artísticas, o meio ambiente, material genético, agricultura, sempre empregando nestes processos o poder do Estado contra a vontade popular; estes processos de privatização e mercadificação correspondem à uma intensa transferência de ativos de domínio público e popular aos domínios privados, fortalecendo o poder de classe perante a sociedade.

- ii. *Financiarização*: representa a mudança substancial na forma de reprodução capitalista, em que pese seu caráter fortemente especulativo e predatório. Possibilitado pela crescente desregulamentação, o sistema financeiro tornou-se um dos principais centros de atividade redistributiva; não raro fundos de pensões veem seu patrimônio se esvaír por conta de transações fraudulentas no mercado financeiro, onde a poupança de trabalhadores simplesmente desaparece junto com o colapso do valor de ativos, mas sendo transferidos implicitamente a um pequeno grupo de capitalistas que sempre enriquece nas crises. Manipulações, fraudes, esquemas Ponzi e outras atividades ilegais sempre transferem uma imensa massa de riqueza para uns poucos a expensas de muitos. E mesmo dentro do âmbito da legalidade, ataques especulativos coordenados muitas vezes deixam países inteiros de joelhos, tendo como alvo a moeda, a dívida soberana, etc.
- iii. *Administração e manipulação de crises*: bolhas especulativas e algumas vezes fraudulentas são características da manipulação financeira neoliberal, onde a criação, administração e manipulação dessas crises representam um importante mecanismo de redistribuição de riqueza dos países pobres para os países ricos, ou de uma massa de pequenos investidores para os grandes jogadores das finanças mundiais. Harvey (2008, p. 176) aponta para o caráter “orquestrado” dessas crises, com a intenção de racionalizar o sistema e redistribuir ativos, visto que sempre ocorrem transferências de propriedade nestas situações, bem como “com a criação deliberada de desemprego a fim de criar um excedente de trabalho conveniente a uma maior acumulação de capital”.
- iv. *Redistribuição via Estado*: quando cooptado pelas forças econômicas neoliberais, o Estado passa a ser o principal agente de políticas distributivas; não somente por meio das privatizações e corte dos gastos públicos, mas também por meio das modificações nos estatutos tributários. Os retornos sobre o investimento são favorecidos em detrimento da renda e do salário, em termos fiscais; há também o aprofundamento do mecanismo de regressividade dos

impostos, aumentando os incidentes sobre o consumo e ofertando isenções e benefícios fiscais a pessoas jurídicas. Ademais, há um amplo redirecionamento das verbas públicas em benefício dos capitais especulativos por meio do sistema da dívida pública.

Viver sob o neoliberalismo, portanto, significa submeter-se a esse conjunto de práticas necessárias para a acumulação do capital. Significa colocar como direitos inalienáveis a propriedade privada e a taxa de lucro acima de qualquer outro direito inalienável da sociedade. Significa supor que tudo pode ser tratado como mercadoria, ao se supor que os mercados e suas sinalizações podem determinar as decisões de alocação de recursos, bem como que o mercado funciona como um guia apropriado para todas as ações humanas.

Mas essa análise também possibilita identificar as contradições exploráveis no corolário neoliberal. O hiato entre a retórica e a realidade se torna cada vez mais visível. A ideia do mercado como um guia ético para a sociedade é cada vez mais desmentido pela crescente monopolização e centralização do poder das finanças, assim como das crescentes desigualdades entre classes de um mesmo país e entre diferentes Estados pelo globo. Ou, resumido de forma indefectível:

Permitir que o mecanismo de mercado seja o único dirigente do destino dos seres humanos e do seu ambiente natural, e até mesmo o árbitro da quantidade e do uso do poder de compra, resultaria no desmoronamento da sociedade. Esta suposta mercadoria, a “força de trabalho”, não pode ser impelida, usada indiscriminadamente, ou até mesmo não utilizada, sem afetar também o indivíduo humano que acontece ser o portador dessa mercadoria peculiar. (...) Despojados da cobertura protetora das instituições culturais, os seres humanos sucumbiriam sob os efeitos do abandono social; morreriam vítimas de um agudo transtorno social, através do vício, da perversão, do crime e da fome (POLANYI, 2012, pp. 78-9).

### **2.3 – A globalização**

A interpretação que parece predominar nos debates sobre “globalização” via de regra embute uma carga ideológica que, não obstante procurar isentar-se desta carga, carrega um aspecto positivo em sua descrição. A ideia reside em difundir a tecnologia dos países centrais do capitalismo para os países “em vias de desenvolvimento” por meio do investimento direto das empresas das regiões desenvolvidas, visando à

distribuição de renda global. Integrar a produção e o consumo globalmente, baseando-se em uma alocação de recursos mais eficiente do ponto de vista global, traria taxas de crescimento mais altas e melhorias generalizadas ao todo capitalista.

Kregel (1996) busca escapar do debate hermético dos conceitos e refere-se aos acontecimentos para apreender o significado empírico de globalização. Assim sendo, descreve o setor financeiro global como aquele que representa a força predominante do processo de globalização, tendo ocorrido de maneira mais rápida que a globalização comercial. Pois parece indiscutível que já na década de 1990 os mercados financeiros tenham se tornado mais integrados pela lógica que aqui vem sendo discutida do que o mercado de bens; e mais: as próprias decisões de produção real e os fluxos comerciais levam em consideração a lógica financeira. Plihon (1995, p. 62) parece estar de acordo, pois:

As finanças internacionais estão se desenvolvendo hoje de acordo com sua própria lógica, a qual não tem mais que uma relação indireta com o financiamento dos intercâmbios e dos investimentos na economia mundial. A parte essencial das operações financeiras internacionais de hoje consiste nos movimentos permanentes de vaivém entre as moedas e os diversos instrumentos financeiros.

Chesnais (1995) segue a mesma linha de pensamento ao observar que o conteúdo efetivo da globalização se dá menos pela mundialização das trocas – entendidas como transações de bens e serviços – mas, especificamente, pela mundialização das operações do capital, visto que dois terços do intercâmbio internacional de bens e serviços ocorriam por conta das transações das empresas transnacionais, além de 40% do comércio mundial pertencer a categoria “intragruppo” em meados do decênio de 1990; ademais, a categoria bens e serviços teve crescimento inferior aos investimentos de portfólio nos mercados financeiros globalizados desde pelo menos a década de 1970.

Plihon (1995, p. 61), por sua vez, especifica a globalização em um caráter centralizado, como “a instauração de um mercado unificado do dinheiro em âmbito planetário”. Por consequência, “o sistema financeiro internacional tornou-se um megamercado único do dinheiro”, onde empresas transnacionais e agentes financeiros operam os instrumentos financeiros existentes sem limites geográficos. Essa unicidade apresenta um duplo caráter operacional: de lugar, visto que as mais distantes praças são interligadas pelas cada vez mais modernas redes de comunicações; e de tempo, dado que o sistema opera de modo contínuo, ininterrupto, ao longo de todo o globo.

Bourdieu (1998), por sua vez, afirma que embora a globalização seja um mito justificador não necessariamente signifique uma homogeneização, mas justamente seu inverso: a extensão do domínio de um pequeno número de países dominantes – obviamente os de capitalismo avançado – sobre o conjunto das praças financeiras nacionais. Além de reduzir a autonomia dos mercados dos capitais nacionais, e particularmente o espaço de manobra dos Estados nacionais, traz em seu fulcro uma redefinição, mesmo que parcial, da divisão internacional do trabalho cujas consequências se fazem sentir em todo o sistema, do centro à periferia.

É a estrutura do campo mundial que exerce uma coação estrutural, o que confere aos mecanismos uma aparência de fatalidade. A política de um Estado particular é largamente determinada pela sua posição na estrutura da distribuição do capital financeiro (que define a estrutura do campo econômico mundial) (BOURDIEU, 1998, pp. 54-5).

No bojo de interpretações díspares sobre o conceito de globalização, Martins (1996) afirma que o que é global ou globalizado não pode ser confundido com internacional ou internacionalizado; enquanto os últimos termos definem relações entre nações, os primeiros designam relações entre forças supranacionais sem compromissos mais profundos com suas bases territoriais em que tem origem, mas que condicionam o funcionamento das sociedades nacionais: “Conceitualmente – embora não empiricamente – a globalização transcende o fenômeno do imperialismo, caracterizado pela solidariedade entre o Estado e a grande burguesia nacional” (MARTINS, 1996, p. 2) descrito no capítulo primeiro deste trabalho.

O processo de globalização do capital inclui em seus desdobramentos uma progressão tanto quantitativa quanto qualitativa do movimento concentrador e centralizador do capital industrial. Chesnais (1995) afirma que ao longo do processo cerca de 80% do investimento direto estrangeiro, em média, ocorreu entre países capitalismo avançados; não bastassem essas cifras, cerca de três quartos das operações tinham por objetivo a fusão ou aquisição de empresas já existentes. Aqui reside a mudança qualitativa em termos de concentração e centralização: estas operações tratam de uma modificação na propriedade do capital “impulsionado pelas exigências da concorrência aos grupos mais fortes no sentido de arrebatar das firmas absorvidas suas fatias de mercado e reestruturar e ‘racionalizar’ suas capacidades produtivas”<sup>11</sup>, em um movimento que não cria novos meios de produção, ao contrário, destrói.

---

<sup>11</sup> Chesnais, 1995, p. 9.

Mas mesmo se se considera o processo de globalização como a intensificação do sistema do capital, levado a cabo pela esfera financeira, não se pode considerar a esfera produtiva e a esfera financeira como dois mundos separados, independentes. A interdependência se dá por inúmeros mecanismos: seja na transferência de riquezas e de recursos da primeira para a segunda, seja da instabilidade e fragilidade da segunda mediante a diminuição no curso da primeira, ou ainda na instabilidade endêmica que é própria à valorização de grandes volumes de capital que necessita de mobilidade para realizar-se.

A forma fenomênica de “força autônoma” alcançada pela esfera financeira se dá pela dimensão das operações neste setor, assim como pela “personificação” do mercado que culmina em uma instância controladora das políticas econômicas nacionais; porém, a principal função do fenômeno da força autônoma adquirida pela esfera financeira é enuviar os mecanismos de transferência do mundo produtivo.

Esta promoção de capital-dinheiro a um *status* em que parece se desligar da produção e da troca e a partir do qual teria que dominar a vida econômica e social mundial pode ser interpretada como o último grau na fetichização das relações de propriedade capitalistas. Tem como consequência esconder, ou pelo menos embaçar, a fisionomia dos operadores mais relevantes e seu grau de concentração e de poder, ocultar o papel desempenhado pelos próprios Estados na gênese da ‘tirania dos mercados’ e, principalmente, escamotear os mecanismos pelos quais a esfera financeira *alimenta-se de transferências de riqueza totalmente concretas*, antes de poder instaurar circuitos fechados de distribuição interna dos ganhos e das perdas puramente financeiros (CHESNAIS, 1995, p. 21, grifos originais).

Portanto, a autonomia do setor financeiro não pode ser mais que relativa, posto que a massa de liquidez que busca sua valorização na esfera financeira emerge sob formas variadas da esfera produtiva: quer na forma de lucros não reinvestidos, quer mediante impostos arrecadados pelo Estado que se tornam remuneração de títulos de dívida pública, ou ainda sob a forma de salários adiados dos fundos de pensão que buscam rentabilidade. A partir do momento em que a esfera financeira sofre interrupção na alimentação dos fluxos originários da esfera produtiva iniciam-se as tensões dentro de seu circuito, acirrando as possibilidades de instabilidade sistêmica ou até mesmo de crise financeira. Isso reforça o caráter de sensibilidade do sistema financeiro hipertrofiado a pequenas mudanças conjunturais no capitalismo mundial.

Kregel (1996) se detém nos distúrbios gerados pelo processo de globalização financeira, e elenca três tipos de conflitos oriundos deste processo. O

primeiro refere-se aos conflitos entre governos nacionais e empresas transnacionais; o segundo tipo, entre governos nacionais; e por fim o terceiro, entre governos nacionais e os mercados financeiros. Esses três conflitos acontecem de maneira concomitante, interagindo entre si e se reforçando pelas medidas adotadas.

A maior integração internacional entre mercados financeiros e de produtos teve implicações significativas para a autonomia de políticas nacionais e para os efeitos domésticos e globais de políticas econômicas nacionais. Enquanto os governos nacionais tiveram diminuída sua capacidade de estabelecer objetivos para suas políticas, as influências externas aumentaram consideravelmente. Políticas monetárias nacionais têm consequências internacionais imediatas. Que as políticas das economias industriais maiores podem ocasionar consequências internacionais é evidente, mas é preciso lembrar que o mesmo se aplica a países menores. (...) A maior integração dos mercados financeiros aumentou o grau de interdependência – e consequentemente o risco de incompatibilidade – entre as políticas monetárias e financeiras adotadas por diferentes países. Isso ocasionou uma crescente instabilidade financeira, que afetou as metas de políticas nacionais (KREGEL, 1996, p. 44).

Estes conflitos trazem problemas principalmente em relação aos ajustes necessários para equacionar problemas de fluxos comerciais com os demais países, via Balanço de Pagamentos, pelo menos no que diz respeito às políticas monetárias e fluxos financeiros. Por conta do predomínio do setor financeiro e das distorções internalizadas acima citadas, a posição externa e a competitividade internacional de um país ou de uma região acabam por ter pouca relação com sua estrutura econômica subjacente.

A certeza apontada por Kregel (1996) é que estes problemas oriundos da maior integração financeira, agora operada em nível global, não serão resolvidos pelo controle e coordenação da atividade econômica feitas pelas forças de mercado; muito menos por intervenções em âmbito nacional ou regional. Até mesmo as instituições multilaterais fornecedoras de empréstimos são incapazes de controlar os conflitos gerados pela instabilidade financeira global e deter o acelerado fluxo de capitais em um sistema global.

E como não poderia deixar de ser, a globalização econômica trouxe impactos significativos para o campo político, com processos de mudança radicais. O mais impactante reside no esvaziamento do Estado, com sua consequente perda de poder, função e recursos e relatividade no controle de suas finanças. Deixaram de ser decisões exclusivamente internas e soberanas matérias como câmbio, juros, tarifas, bem como o tamanho do déficit orçamentário e de Balanço de Pagamentos. Isto também

acarreta a diminuição da capacidade do Estado atuar como promotor/indutor de um processo de desenvolvimento interno, pois seu papel passa a ser o de gerar “credibilidade” diante dos mercados financeiros reforçando a lógica de instabilidade sistêmica na falta de uma coordenação entre países (MARTINS, 1996).

A consequência mais clara do esvaziamento do papel do Estado reside na obsolescência da democracia, se pensado que democracia requer, como condição *sine qua non*, a existência de um Estado soberano, praticado pelo princípio da autodeterminação dos povos que, em última instância, determina as decisões do Estado. Assim como a deslegitimação dos próprios partidos políticos, que não são mais capazes de atuar fora do processo eleitoral – *locus* histórico da participação sistemática da militância – perdendo seu caráter central e indispensável no processo político de qualquer país democrático.

## **2.4 – O padrão sistêmico da riqueza**

Importante salientar que concomitante ao processo de financeirização da economia emerge um novo padrão de riqueza, ou melhor, a própria financeirização torna-se o padrão sistêmico da riqueza. Isto advém pois este processo está constituído “por componentes fundamentais da organização capitalista, entrelaçados de maneira a estabelecer uma dinâmica estrutural segundo princípios de uma lógica financeira geral” (BRAGA, 1997 p. 196). Deste modo, a lógica financeira toma corpo nas estratégias dos agentes privados, modificando no limite o dispêndio público e até a condução macroeconômica.

Sua manifestação fenomênica pode ser vista na defasagem entre os valores dos papéis que representam riqueza financeira e os valores de bens e bases técnico-produtivas em que se fundam a reprodução da sociedade. Como exemplo, temos a crescente elevação da relação ativos financeiros/ativos reais, a elevação das operações cambiais totais sobre as relativas ao comércio internacional, ou ainda a comparação entre o crescimento da riqueza financeira e o crescimento do produto e do estoque de capital incorrendo em favor do primeiro. Todas estas manifestações, se analisadas em perspectiva de longo prazo, aprofundam o processo de financeirização como o padrão sistêmico da riqueza nas formas atuais de reprodução capitalista (BRAGA, 1997).

As transformações sofridas nos sistemas monetário e financeiro – descritas no Capítulo 1 – basicamente as alterações na natureza do dinheiro e do crédito, juntamente com a circulação ampliada em esferas globais, foram aquelas que possibilitaram as mudanças nas formas de acumulação de riqueza, modificando profundamente seu modo de ser. Assim, esta riqueza assume uma perspectiva de “gestão de ativos”, onde investidores institucionais, bancos e até corporações industriais concorrem no mercado creditício e de capitais, ministrando um amplo espectro de ativos e moedas, buscando sempre a valorização patrimonial por meio das finanças.

Para sustentar a valorização dessa riqueza financeira acima dos patamares da riqueza real, o jogo e a especulação passam a também serem sistêmicos, e não mais um momento de ‘euforia’ dos mercados representados em ‘ciclos’, que após seu fim desaparece com a riqueza fictícia financeira; agora eles são permanentes, sempre em busca de revalorização quando sofre momentos de queda, após o estouro das ‘bolhas financeiras’, levando assim à institucionalização do rentismo.

O plano internacional, mundialmente integrado, representa o lócus dessa massa de riqueza mobiliária, com sua desproporcionalidade face à riqueza real, produtiva. Esse movimento globalizado do capital determina um movimento interdependente das taxas de câmbio e juro, que vão estabelecer a rentabilidade dos ativos financeiros e valorização patrimonial, não sem antes trazer inúmeras dificuldades na condução da política macroeconômica de diversos países. Nas palavras de Braga (1997, p. 206):

É uma massa de riqueza a circular, nacional e internacionalmente, em magnitudes desproporcionais às necessidades de financiamento da produção e circulação de bens e serviços; com vigência em períodos prolongados, não apenas conjunturalmente, com o que se revela um traço estrutural, característica da financeirização como padrão sistêmico da riqueza.

Esse novo padrão sistêmico da riqueza tem origem nos Estados Unidos – país com o mercado financeiro mais aprofundado e a moeda funcionando como reserva de valor mundial – e se difunde internacionalmente, de certa maneira homogeneizando os espaços econômicos e garantindo ao capital livre circulação, mas acima de tudo garantindo a mobilidade e o fluxo do excedente econômico gerado globalmente. Pois é nos Estados Unidos que se percebe com maior intensidade o processo de securitização a interconectar os mercados creditícios e de capitais; a formação dos grandes

conglomerados financeiros; a intensificação das funções financeiras no interior das corporações produtivas e o processo de transnacionalização a dominá-las.

O veículo que fornece a base material para esse processo reside justamente nestas corporações, principalmente aquelas dos países do capitalismo central. São elas que operam com grandes massas monetárias líquidas e redefinem a territorialidade econômica com sua interpenetração em diferentes países; assim, embora sua base seja nacional, seu espaço lucrativo é global, tanto quanto suas estratégias técnico-produtivas e financeiras. Daí a importância da definição de quadros regulatórios que representem um paradigma homogêneo em termos mundiais, globalizados, e que permitam a ampliação dos territórios econômicos para a mobilidade do excedente econômico.

Braga (1997) categoriza as empresas líderes deste processo como estruturadas em termos multinacionais, multissetoriais e multifuncionais. São multinacionais pois seu espaço de realização de mais-valia encobre vários territórios nacionais, embora sua capacidade de atuar globalmente esteja ancorada em países de consistência macroeconômica, industrial e tecnológica mais fundamentadas; isto é, países com sistemas de financiamento de longo prazo, de desenvolvimento tecnológico e que possuem uma dinâmica produtiva consistente em diversos setores apresentam uma capacidade maior de ter empresas que não só atuam globalmente, como também definem o padrão de difusão técnico-produtivo.

São também multissetoriais pois atuam em uma gama significativa de ramos de produção industrial, ou seja, uma mesma empresa tem a capacidade de produzir desde o bem de consumo descartável mais simples até o bem de capital mais sofisticado, ou ainda atuando no setor industrial e de serviços ao mesmo tempo. Isto permite a busca de lucratividade por meio de um amplo espectro de oportunidades de mercado, possibilitando uma empresa se fazer presente em um determinado setor mesmo com níveis baixos de lucratividade, compensado pela atuação altamente lucrativa em outros setores ou ainda no setor financeiro.

E, por fim, essas empresas que representam o veículo para a transnacionalização são também multifuncionais, pois se ocupam a mesmo tempo das funções produtivas, comerciais e financeiras, com esta última tendo preponderância a ponto de estabelecer uma lógica financeira na gestão da empresa; no limite, as próprias estratégias multinacionais e multissetoriais são condicionadas pela organização financeirizada. Como afirma Braga (1997, p. 220) “o rentismo não é mais especialidade dos detentores de fortunas pessoais ou do capital bancário, ou das empresas do sistema

financeiro. Esta preponderância das finanças nas corporações industriais vem a ser um elemento determinante do rentismo institucional-corporativo contemporâneo”.

Belluzzo (1997), por sua vez, define estes agentes como os ‘formadores de convenções’, principalmente por seu poder financeiro e de influência sobre os mercados e os meios de divulgação de informações; desta maneira, as grandes corporações podem manter, exacerbar ou inverter tendências, em um processo que é mimetizado pelos investidores de menor porte, poder e informação, o que pode empurrar a situações de formação de bolhas ou colapso de preços.

Portanto, não só os países estão submetidos a um processo de homogeneização dos espaços econômicos; as corporações atuantes em nível global também são submetidas a uma tendência homogeneizadora em suas formas de operação, organização, estrutura e estratégia, por conta da concorrência financeira estar superposta e conectada ao acirramento da concorrência industrial e comercial.

Isto porque, pelos motivos expostos acima, essas corporações são agentes ativos da financeirização mundial, principalmente quando ocupam posição determinante na circulação monetária da massa de mais-valia gerada globalmente. Pois, por onde passam ou atuam, acabam por influenciar alguns parâmetros macroeconômicos dos espaços nacionais, como taxa de câmbio, taxa de juros, capitalização das bolsas de valores ou índices de valorização patrimonial. Como também são atores principais na distribuição internacional do crédito e da liquidez, acabam por influenciar igualmente a alocação dos investimentos fixos bem como a difusão do progresso tecnológico. Assim, funcionam tanto como a alavanca do crescimento inovador quanto para contribuir com a instabilidade financeira, cambial e patrimonial nos espaços econômicos em que operam (BRAGA, 1997).

Esta configuração específica da reprodução capitalista baseada nas finanças faz com que o sistema se mova sedimentado no tripé moeda-crédito-patrimônio, em que a valorização financeiro-patrimonial, que tem sua expressão na riqueza consubstanciada em papéis, acaba por se dissociar cada vez mais de seu fundamento originário: o capital alocado em suas funções produtivas. Pois:

As decisões sobre o investimento produtivo ficam condicionadas à concorrência financeira impulsionada pelos “conglomerados financeiros”, pela interconexão dos diferentes tipos de mercados internacionalizados, pela participação das corporações na circulação financeira; com o que, nestas condições, a dinâmica do tripé moeda-crédito-patrimônio tende a contrapor-se ao produtivismo (BRAGA, 1997, p. 234).

Entretanto, não se pode afirmar que no processo de financeirização a liquidez seja sugada da circulação industrial para a circulação financeira; a alocação de capital na esfera financeira representa uma decisão patrimonial por parte das empresas, que tendencialmente é resultado das determinações históricas específicas do movimento geral do capital. Uma vez que, neste novo padrão sistêmico da riqueza, configura-se o movimento autônomo de valorização contábil do dinheiro pelo dinheiro – ou a criação contábil de capital fictício – as decisões de alocação e valorização do capital percebem uma lógica diferenciada.

Mas este movimento não poderia deixar de trazer constrangimentos à própria reprodução do capitalismo dado que internaliza a problematização do desenvolvimento das bases produtivas, que se transfigura como limitação ao crescimento generalizado com inovações tecnológicas difundidas de maneira homogênea entre setores e países; ademais, provoca distúrbios também em relação à divisão internacional do trabalho, gerando disparidades crescentes de renda, riqueza e acesso a bens materiais e culturais (BRAGA, 1997).

É neste espaço que a financeirização dos fundamentos econômicos se situa – nem colapso, nem desenvolvimento – e denuncia os limites históricos e sociais de sua reprodução.

## Capítulo 3 – Do Estado

### 3.1 – A dinâmica macrofinanceira

Ao se pensar nos modelos convencionais de economias abertas, com fluxos livres de capitais e bens transacionados com outros países, a escolha precípua das autoridades monetárias deve recair sobre o regime cambial adotado, visto que é dele que derivam instrumentos, modalidades e limites das políticas fiscal e monetária. Ao se escolher um regime de câmbio fixo, por exemplo, tanto a liquidez interna como a oferta de moeda dependerão do resultado do balanço de pagamentos, em uma correlação direta: um *superávit* no balanço de pagamentos ampliará a renda interna, com suas consequências positivas para a economia; em caso de *déficit*, há sua contração. Caso a escolha recaia sobre um regime de câmbio flutuante, o balanço de pagamentos não tem influência direta na liquidez e oferta de moeda, dado que o mecanismo de ajuste irá recair sobre a própria taxa de câmbio e demanda por moeda.

Nesta nova realidade contemporânea de acumulação do sistema capitalista, porém, a própria escolha das autoridades monetárias sobre o regime cambial mais adequado é seriamente limitada. Com a inexistência de instituições multilaterais com mecanismos de ajuste de desequilíbrios de balanço de pagamentos e regulação dos fluxos internacionais de liquidez, o ônus do desajuste recai sobre a taxa de câmbio mas, sobretudo, sobre a taxa de juros das economias nacionais. Pois enquanto o decênio de 1970 teve como origem dos desequilíbrios a balança comercial ou mesmo em conta corrente, a liberalização dos controles cambiais e a progressiva desregulamentação das finanças “independizaram o movimento dos capitais de suas causas originais e, por extensão, o das taxas de câmbio de seus fundamentos macroeconômicos” (MIRANDA, 1997, p. 248).

A volatilidade cambial advinda com a adoção das taxas de câmbio flutuantes – exigência do sistema financeiro – traz sérios desarranjos internamente, dificultando o cálculo econômico, pressionando a taxa de juros e desfigurando o sistema de preços relativos. E mais:

A volatilidade das taxas nominal e real de câmbio tem efeitos sobre a sinalização dos preços relativos para as decisões de alocação de recursos. Essa volatilidade dificulta o cálculo econômico de longo prazo. As frequentes mudanças de preços relativos decorrentes da flutuação cambial tornam incertos os cálculos de rentabilidade do IDE, porque fazem variar o valor dos patrimônios e dos fluxos de

rendimentos. Da mesma maneira, fazem oscilar os preços das exportações, alterando sua competitividade. Outras variáveis importantes são afetadas por essa excessiva volatilidade, em especial o valor em moeda local da dívida em dólar das empresas privadas e a dívida pública, tanto aquela em moeda estrangeira quanto a nela denominada (BELLUZZO & CARNEIRO, 2003, p. 8).

Como consequência dessa problemática internalizada pela volatilidade das taxas de câmbio nos preços relativos surge aqueles referentes à inflação, particularmente sobre o preço dos bens não comercializáveis e administrados. Isto porque os efeitos da flutuação da moeda acometem a inflação por meio do repasse aos preços internos, em um fenômeno conhecido como *passthrough*. É importante salientar que a sensibilidade dos preços perante as flutuações cambiais via de regra impõem um viés altista para as taxas de inflação, induzido pelas desvalorizações nominais da moeda; este é mais um fator a pressionar as taxas de juros para cima com o intuito de conter a pressão inflacionária, e a política monetária restritiva acaba por representar custos expressivos em termos de produção e emprego (BELLUZZO & CARNEIRO, 2003).

Entretanto, o problema não se resume apenas à questão das desvalorizações e suas implicações sobre o nível de preços; é a própria dinâmica particular entre câmbio e juros o fulcro dos desajustes dos agregados macroeconômicos. Como o cálculo remuneratório dos capitais forâneos depende da composição entre taxa de câmbio e taxa de juros, estes preços macroeconômicos de vital importância para a condução e regulação da economia interna de um país passam a se sujeitar aos ciclos de liquidez externa.

Isto porque quando se apresenta uma conjuntura de liquidez internacional baixa há uma pressão da demanda por divisas sobre sua oferta, acarretando uma desvalorização cambial. O mecanismo de curto prazo usado pelas autoridades monetárias para conter tanto a desvalorização quanto a saída de capitais é a elevação das taxas de juros. No momento de reversão destes ciclos, momento no qual há o retorno dos fluxos de capitais, a pressão sobre a taxa de câmbio se inverte – a oferta de divisas se sobrepõe à sua demanda – levando a uma apreciação cambial; contudo, as taxas de juros permanecem elevadas na intenção de minimizar o efeito *passthrough* do ciclo anterior sobre os preços. Assim, “nos ciclos de saída combinam-se elevada taxa de juros e desvalorização cambial e nas fases de entrada as taxas de juros permanecem elevadas” (BELLUZZO & CARNEIRO, 2003, p. 10).

Alguns países da América Latina que durante o decênio de 1990 utilizaram-se de âncora cambial, abertura comercial e liberalização da conta de capitais do balanço de pagamentos para controlar seus desajustes internos e externos sofreram essa pressão adicional sobre suas taxas de juros domésticas. As entradas de capitais que decorreram de tais políticas ocasionaram a expansão da oferta de reservas bancárias – contrapartida da compra de divisas das autoridades monetárias; a ampliação da liquidez é entendida como inflacionária, razão pela qual os bancos centrais agiam no sentido de “esterilizar” a contrapartida das entradas de capitais em moeda doméstica, emitindo títulos da dívida pública. Para continuar esse processo de esterilização de divisa no mercado monetário interno e tornar atraentes as novas emissões de títulos da dívida, há uma pressão no sentido de elevar as taxas de juros.

Não bastasse esse problema sobre as taxas de juros decorrentes do câmbio, houve ainda uma pressão adicional sobre a política fiscal desses países, materializado em crescentes *déficits* públicos. Miranda (1997, pp. 254-5) descreve o dilema enfrentado pelos latino-americanos durante o processo:

Mesmo que, em algumas circunstâncias, taxas de juros elevadas sejam vistas como instrumento ancilar da estabilização, elas tem o defeito colateral de induzir volume ainda maior de influxos de capitais, colocando o seguinte dilema às autoridades monetárias: não continuar esterilizando e ter que lidar com uma expansão indesejada do crédito e da demanda por importações, pressionando o balanço comercial; ou continuar esterilizando e, assim, pressionando a taxa de juros e arcando com o custo fiscal desse processo. Se as reservas só podem ser investidas no exterior a taxas de juros nominais menores que as do financiamento do estoque da dívida pública no mercado interno, a continuidade do processo de esterilização implica *déficits* públicos crescentes.

A experiência enfrentada por alguns dos latino-americanos durante o decênio de 1990 tornou evidente que os países periféricos estão mais expostos a mudanças abruptas que os países centrais – menos por decisão autônoma e soberana das autoridades nacionais e mais pela própria falta de alternativa que não seja adaptar-se às condições internacionais de financiamento e inserção no sistema financeiro global.

Isso porque neste novo cenário de atuação, o objetivo dos bancos centrais passa a ser administrar suas taxas de juros em relação aos diferenciais entre outros países e, ademais: influenciar a dinâmica interna das economias nacionais; acompanhar os efeitos da política monetária sobre a economia; lidar com as expectativas nos mercados de ativos e com a alocação dos *portfolios* dos agentes privados. Portanto,

transcende a mera função de fixar os juros com o fim de administrar a liquidez interna, pois o desenvolvimento da capacidade de criação de crédito – tornado complexo pela lógica das finanças – é independente do controle monetário doméstico (MIRANDA, 1997).

Goodhart (1995) problematiza sobre a complexidade em torno da administração das taxas de juros no capitalismo contemporâneo, afirmando que os próprios mecanismos de transmissão pelos quais os juros afetam a dinâmica econômica se alteraram. Pois:

É claro que o efeito-preço das taxas de juros depende de expectativas da variação relativa de outros preços, isto é, das taxas ‘reais’ de juros. Não é o nível geral de preços de bens e serviços que preocupa os tomadores de empréstimo, mas os preços daqueles bens ou ativos que estão sendo adquiridos ou retidos como garantias de empréstimo. São relativamente poucos os empréstimos tomados para financiar consumo corrente. Ao contrário, a maioria dos empréstimos destina-se a financiar a compra de ativos, notavelmente bens reais, casas, escritórios, fazendas, etc. Por isso, tais tomadores preocupam-se com os preços dos ativos e não com um índice de preço de varejo. A taxa de inflação que é relevante para a determinação da taxa de juro real dos empréstimos dos bancos e companhias de financiamento imobiliário baseia-se nos ativos reais e não nos bens em geral (GOODHART, 1995, p. 34).

Em resumo, tem-se como problemático o imperativo de um único instrumento de política macroeconômica ter de atender a múltiplos objetivos, evidenciando como a complexidade de atuação das autoridades monetárias torna-se a incapacidade cada vez maior de os Estados atuarem no sentido de regular e coordenar a dinâmica econômica internamente. Sem embargos, em nenhum outro período da História Econômica a condução da política monetária esteve tão severamente constrangida pelos desequilíbrios e tensões surgidos nos mercados financeiros.

Cintra (2000) localiza esta dificuldade justamente no fato de que a circulação da esfera financeira internacional foge ao controle das autoridades monetárias, bem como na “disciplina” que é imposta pelos mercados financeiros e monetários. As antecipações e especulações que surgem dos movimentos dos capitais minam a estabilidade interna e inibem as tentativas de por em prática políticas ativas, principalmente aquelas voltadas para a geração de renda e de crescimento econômico; mais ainda aquelas que comprometem o nível de endividamento do setor público, acusadas de colocar em risco a capacidade de pagamento dos Estados afetando assim sua “credibilidade” perante os mercados. Desta maneira, os mercados financeiros

monitoram constantemente a política econômica de diversos países, e basta que alguma delas seja considerada incorreta para a aplicação imediata de “sanções”: ataques de cunho especulativo, fuga massiva de capitais, etc.

Mesmo nos países centrais, com seus mercados financeiros mais robustos – e qualitativamente mais “seguros” e menos reativos – que os países periféricos, as políticas monetárias também são constantemente estrangidas pelas condições impostas pelos mercados financeiros. A diferença parece residir apenas nos mecanismos de transmissão, na forma pela qual é internalizado o problema. Suas autoridades monetárias “passaram a temer a progressiva severidade e a generalização dos efeitos perversos das reversões cíclicas engendradas nos mercados financeiros” (COUTINHO & BELLUZZO, 1996, p. 133).

O raio de manobra das autoridades monetárias estreita-se entre a necessidade de regular a estabilidade econômica – sobretudo a formação de bolhas especulativas e consequente fragilidade advinda – e a atuação para prevenir as deflações profundas, usando sempre a intervenção de última instância como mecanismo. Pois tão problemático quanto o ciclo de inflação de ativos é sua súbita reversão, com os graves desequilíbrios patrimoniais que surgem como consequência.

Na etapa de alta do ciclo, quando tanto o patrimônio financeiro e imobiliário das famílias quanto as ações das empresas e seus *portfolios* de ativos estão em processo de valorização, estes desequilíbrios permanecem encobertos. A valorização impulsiona a alavancagem destes agentes, estimulando a própria valorização fictícia dessa riqueza financeira. Em verdade, a mera expectativa de valorização dos ativos provoca uma “explosão” de seus preços, cuja continuidade é sustentada pela subsecutiva atração de recursos da circulação industrial para a circulação financeira (COUTINHO & BELLUZZO, 1996).

Como na famigerada “profecia autorrealizável”, a expectativa dos ganhos de capital confirma-se e sua expressão imediata é o reforço da febre especulativa; famílias, bancos, empresas e demais intermediários financeiros aumentam seu grau de alavancagem no mercado de ativos, tanto financeiros como imobiliários. A progressão do surto inflacionário dos ativos transborda para a economia real, que tem seu impulso no aumento do consumo das famílias; isto acarreta pressões adicionais sobre o crédito e a escalada de valorização da riqueza financeira e imobiliária se acelera. A relação da reversão desse processo com a taxa de juros é melhor explicada por Coutinho & Belluzzo (1996, p. 133-4):

Aos primeiros sinais de aquecimento do nível de atividade e diante da percepção de que os ativos estão sobrevalorizados e as taxas de juros de longo prazo estão baixas – diante da inflação projetada – os agentes mais ágeis atiram primeiro e precipitam um *sell off*, provocando uma espiral baixista dos preços dos títulos e, conseqüentemente, as taxas de juros longas se elevam abruptamente. Com isso, o mercado emite sinais para as autoridades monetárias de que considera adequada e, ao mesmo tempo, inquietante a elevação das taxas de juros curtas. Isto explica, aliás, o aumento da volatilidade dos preços (e das taxas longas) durante as etapas de baixa do ciclo financeiro. Parece ser uma peculiaridade destes mercados de riqueza e de sua dinâmica cíclica, a endogenização dos movimentos da taxa de juros longa e a subordinação do manejo das taxas curtas às expectativas que comandam as alterações no curso das primeiras.

No ciclo deflacionário, ademais, os mercados de riqueza desvelam as situações de fragilidade financeira que tem como expressão os desequilíbrios patrimoniais antes mencionados, na forma de desvalorização dos *portfólios* de ativos financeiros. E quanto mais intensa for a deflação dos ativos, maior o volume de agentes que se encontram em desequilíbrios patrimoniais, que no limite do processo podem causar interrupção das cadeias de pagamento, se defrontando com uma crise de liquidez sistêmica nos moldes iniciais da crise estadunidense de 2008.

Dada a importância adquirida pelos ativos financeiros do mercado de riqueza na formação patrimonial de bancos, empresas e famílias, fica difícil imaginar que o socorro das autoridades monetárias não urja no sentido de evitar uma espiral aguda na queda dos preços dos ativos. Não sem antes, por suposto, deprimir o nível de atividade da economia real, que tende a ser cada vez mais intenso nestes ciclos de expansão-retração comandados pela dinâmica dos mercados financeiros, descortinando as forças que tendem a deslocar a economia para uma trajetória deflacionária e depressiva.

Em suma, independente da hierarquia de uma economia no capitalismo mundial, e guardadas as devidas proporções entre graus de inserção bem como do nível de volatilidade internalizada por distúrbios externos, parece claro que a lógica das finanças vem criando sérias restrições no que se refere ao raio de manobra das políticas macroeconômicas como um todo, especialmente a política monetária. A interdependência cada vez mais estreita entre movimentos dos mercados cambiais e financeiros estão no fulcro destas restrições.

“Estas grandes transformações nos mercados financeiros ocorridas nas últimas duas décadas estão submetendo, de fato, as políticas macroeconômicas

nacionais à *tiranía de expectativas volúveis*” (COUTINHO & BELLUZZO, 1996, p. 152, grifos nossos). E nas duas décadas transcorridas desde essa afirmação dos autores, continua-se a ver no sistema financeiro mundial os ataques especulativos contra moedas, estrangulamento externo dos países emergentes, episódios de deflação brusca nos preços dos ativos financeiros e reais, situação de colapso de sistemas bancários e, claro, a demonstração mais bem acabada da capacidade do mercado financeiro e de sua valorização fictícia de derrubar a economia real em nível mundial: a crise de 2008.

### 3.2 – O Fundo Público

Oliveira (1998, p. 49) é quem busca conceituar as formas pelas quais o Estado regula o campo econômico nas formas contemporâneas assumidas pelo capitalismo, alçando a um estatuto teórico-conceitual o “fundo público”; pois “o fundo público é um conceito construído para a investigação dos processos pelos quais o capitalismo perdeu sua capacidade auto-regulatória; ao mesmo tempo, ele tem a pretensão de sintetizar o complexo que tomou o lugar da auto-regulação”. Eleva-o, portanto, acima do reducionismo (neo)liberal de simples “intervenção estatal”, visto que coloca o Estado em suas interações com o valor (no sentido marxiano).

Com isso, o Estado não é apenas dotado de intencionalidade e finalidade econômicas próprias, inerentes e imanentes, pois “trata-se da extrapolação dos espaços privados ou, dizendo de outro modo, da insuficiência da esfera privada para tramitar e processar novas relações sociais que, por essa razão, vê-se metamorfoseada em esfera pública” (OLIVEIRA, 1998, pp. 50-1). Salvador (2010) afirma assim que o fundo público acaba por envolver a totalidade da capacidade de mobilização de recursos por parte do Estado, bem como sua capacidade para intervir na economia em toda sua amplitude – seja por meio das empresas estatais, da política monetária geralmente conduzida pelos Bancos Centrais, etc. – mas possui sua expressão mais aparente e visível no orçamento estatal.

Representa, sobremaneira, não apenas uma parcela dos recursos estatais que sustentam ou financiam a acumulação capitalista, mas consubstancia em um mesmo movimento a produção e reprodução do valor – na esfera privada – e a produção pública do “antivalor” – parcela que por não buscar valorização *per se*, pois não é capital, sustenta o processo de valorização do capital. Mas só o faz com o condicionante de que

a parcela do antivalor não seja ela mesmo capital, por onde escapa das determinações da forma mercadoria e da insuficiência do lucro enquanto sustentação da reprodução ampliada. Honorato (2008, p. 28) esclarece como esta dialética valor-antivalor está relacionada com a diferença conceitual entre fundo público e intervenção estatal:

Só se poderia falar em intervencionismo estatal se o estado atuasse de acordo e fundamentado na própria lógica do capital que se transmuta em mercadoria e retorna a forma capital ampliado pela geração e apropriação privada da mais-valia. Tal não ocorre: servindo como solução anti-crise, a atuação estatal utiliza o ‘fundo público’ como ferramenta para a superação da crise e ampliação do lucro do capital, sem com ele se confundir por não gerar valor, mas, ‘antivalor’.

Segundo Oliveira (1998), suas origens estão no padrão de financiamento público do capitalismo que advém com o *Welfare State* e suas políticas anticíclicas de matiz keynesiana. Desta forma, em uma sistematização dialética, o fundo público passa a ser tanto o pressuposto do financiamento de acumulação de capital como o do financiamento da reprodução da força de trabalho, que obtém abrangência por meio dos gastos sociais. Enquanto para este último toma a forma da educação e saúde universais e gratuitas, todo o aparato de previdência socializada e diversos tipos de subsídios, para a acumulação de capital tem a forma de subsídios à produção, recursos para pesquisa e desenvolvimento em ciência e tecnologia, controle do excedente monetário e valorização dos capitais via dívida pública, etc.

Entretanto, da maneira mesma em que a própria reprodução do sistema do capital modifica-se desde pelo menos o decênio de 1970, sua forma de relacionar-se com o fundo público também modifica-se. Gennari (2001) descreve como o ideário neoliberal esconde por meio do seu discurso sua intenção em relação à apropriação do fundo público:

A ideia fundamental era que o Estado deveria diminuir os gastos sociais e assim restaurar o que os liberais chamam de ‘desemprego natural’, ou seja, a ideia era na verdade diminuir ou eliminar a participação do fundo público na reprodução da força de trabalho e transferir o máximo do fundo para a reprodução ampliada do capital, de modo a quebrar o poder de barganha dos sindicatos e impingir o aumento da exploração da força de trabalho ao conjunto da classe trabalhadora que teria como resultado o extraordinário aumento do exército industrial de reserva (GENNARI, 2001, p. 31).

Pois o que se tem nas formas hodiernas é que cada capital em particular bem como as condições de reprodução material relacionam-se com o fundo público em uma relação *ex-ante*; este passa a ser uma referência pressuposta principal, que acaba por

sinalizar as possibilidades de reprodução. A per-equação da formação da taxa de lucro passa pelo fundo público, tornando-o um componente estrutural insubstituível.

Se se pensar pelo lado da reprodução da força de trabalho – e muito embora o discurso neoliberal mantivesse um ataque contínuo aos gastos sociais e a toda forma de política pública – as bases do *Welfare State* mantem-se relativamente estáveis, quando não ampliadas em alguns casos específicos. Toma a forma do aumento relativo da participação do salário indireto<sup>12</sup> se pensado em relação ao salário direto, e isto traz implicações para o sistema do capital, visto que libera parcelas expressivas deste último para alimentar o consumo de massas e acaba por tornar-se estrutural à reprodução do capital. Pois como afirma Oliveira (1998, p. 23), “a presença dos fundos públicos, pelo lado, desta vez, da reprodução da força de trabalho e dos gastos sociais públicos gerais, é estrutural ao capitalismo contemporâneo, e, até prova em contrário, insubstituível”. Behring (2004, p. 164) ratifica diretamente o argumento de Oliveira:

Há no argumento de Oliveira um elemento indiscutível: o lugar estrutural do fundo público no capitalismo contemporâneo, como expressão de sua maturidade e imensas contradições. A produção e a realização do valor vão requisitar que o Estado se aproprie de parcela bastante significativa da mais-valia socialmente produzida para assegurar as condições gerais de produção e reprodução; dentro desse processo comparece o desenvolvimento de políticas sociais como lugar relevante de alocação do fundo público, a pender, claro, da correlação de forças políticas e de elementos culturais em cada formação nacional.

Importante salientar que este processo está diretamente imbricado com o aprofundamento do *déficit* público tratado no capítulo 2 deste trabalho, sendo duplamente pressionado: por um lado, com o aumento dos custos da reprodução da força de trabalho, *latu sensu*; por outro, a quase obrigatoriedade da adoção do padrão de financiamento via fundo público com a crescente transnacionalização produtiva e financeira, que tornaram o desemprego estrutural desde o decênio de 1970.

Isso porque a regulação keynesiana funcionou enquanto sistematizava seus principais componentes – reprodução do capital, aumento de produtividade, elevação do salário real – relativamente dentro de sua territorialidade nacional de interação destes com a renda e o produto. A circularidade desta regulação foi quebrada com a

---

<sup>12</sup> Como salário indireto entende-se justamente o necessário para a reprodução da força de trabalho e que é provido pelo Estado de forma gratuita e universalizada, como educação, saúde, benefícios sociais, etc. A transferência de parcelas da reprodução da força de trabalho para o financiamento público é uma tendência histórica do capitalismo, bem como a tentativa de “expulsão” destes custos do “custo interno de produção”. O que se defende aqui é o caráter estrutural que toma forma o financiamento da reprodução da força de trabalho pelo fundo público. Cf. Oliveira, 1998.

transnacionalização, que fez diminuir a capacidade de financiamento do fundo público, mas não diminui – pelo contrário – a necessidade de reproduzir a força de trabalho:

Deve-se assinalar, desde logo, que aquela circularidade foi possível graças ao padrão de financiamento público do Welfare State, um dos fatores, entre outros aliás, que levaram à crescente internacionalização. Ultrapassado certos limites, a internacionalização produtiva e financeira dissolveu relativamente a circularidade nacional dos processos de retro-alimentação. Pois des-territorializam-se o investimento, e a renda, mas o padrão de financiamento público do Welfare State não pôde – nem pode, até agora – des-territorializar-se. Em outras palavras, a circularidade anterior pressupunha ganhos fiscais correspondentes ao investimento e à renda que o fundo público articulava e financiava; a crescente internacionalização retirou parte dos ganhos fiscais, mas deixou aos fundos públicos nacionais a tarefa de continuar articulando e financiando a reprodução do capital e da força de trabalho (OLIVEIRA, 1998, p. 26).

Concomitante ao processo de aprofundamento do *déficit* público, como não poderia deixar de ser, crescem as proporções e o lugar estrutural do fundo público na sociabilidade geral. A dívida pública terá, no presente trabalho, um item com especial atenção sobre sua reprodução e importância no capitalismo contemporâneo; por ora, cabe destacar que os países que guardam uma relação dívida/PIB mais alta são, via de regra, os países mais avançados do ponto de vista industrial, tecnológico e financeiro. Pois ainda que não perfeita, há uma relação entre a dívida pública dos principais países, suas posições na hierarquia capitalista e suas dinâmicas.

O fundo público também apresenta um duplo caráter, pelo menos no que se refere à sua composição: há recursos advindos do trabalho excedente – isso representa dizer da parcela de mais-valia extraída via exploração do trabalho – assim como do trabalho necessário – via carga tributária. Portanto, se pensado o fundo público nestas relações, pode-se afirmar que este funciona como uma espécie de dreno, de onde parcelas significativas dos recursos oriundos da classe trabalhadora atuam no sentido de alimentar a reprodução do capital. A dívida pública – o capital fictício *par excellence* – é o exemplo mais bem acabado desse mecanismo de transferência; para Silva (2011, p. 82) “o endividamento público tem se tornado um mecanismo de manipulação e controle do Estado de que lança mão a oligarquia burguesa, em meio à correlação de forças presente no cenário contemporâneo, o qual se apresenta mais favorável à atenção dos interesses do grande capital”.

Behring (2010) corrobora este movimento de punção do fundo público feita pelo sistema tributário, que adiciona um elemento a mais na relação de exploração

capital-trabalho; em outras palavras, a exploração do trabalho é complementada pela exploração tributária, que adquire formas mais dramáticas em lugares onde a luta de classes não impediu o avanço da regressividade do sistema tributário – o que sugere, especialmente, ser o caso do Brasil. Assim:

O fundo público não se forma – especialmente no capitalismo monopolizado e maduro – apenas com o trabalho excedente metamorfoseado em valor, mas também com o trabalho necessário, na medida em que os trabalhadores pagam impostos direta e, sobretudo, indiretamente, por meio do consumo, onde os impostos estão embutidos nos preços das mercadorias (BEHRING, 2010, p. 6).

Esta relação desvela a tensão na disputa pelo fundo público entre capital e força de trabalho, com cada um buscando se apropriar de uma parcela cada vez mais significativa para sua reprodução. Desta maneira, enquanto um contingente social busca a ampliação da base de proteção social e/ou gasto social via fundo público, o capital procura garantir sua reprodução seja por meio de subsídios estatais à produção, menor financiamento do próprio fundo público – via desoneração fiscal – ou mesmo com sua reprodução no mercado financeiro, por meio da dívida pública. Ao se levar em conta o *hegemon* neoliberal e o lado do pêndulo em que se situa atualmente a correlação de forças entre capital e trabalho, esta pugna tem se realizado claramente em favor da apropriação do fundo público pelas parcelas que o utilizam visando a reprodução do capital. Para Silva (2011, p. 92) “a dívida pública tem sido um dos principais instrumentos de dominação dos rentistas e do grande capital sobre os países periféricos que tem orientado a política econômica a privilegiar o capital que porta juros em detrimento das políticas sociais desde a crise da década de 1970”.

Devido ao padrão de financeirização na reprodução do sistema do capital contemporaneamente, os mercados financeiros são os novos atores a participar da disputa pelo fundo público, pressionando cada vez mais pelo aumento do componente financeiro no orçamento estatal. Assim, há um aumento da transferência dos recursos oriundos do orçamento estatal para o pagamento de juros da dívida pública, bem como seu mecanismo de rolagem e refinanciamento, principal elemento dos rendimentos rentistas.

Isso permite retomar um conceito descrito no capítulo 1, a saber: o capital portador de juros. Isto porque o capital portador de juros está no cerne das relações econômicas bem como das formas de sociabilidade atuais; o componente financeiro do

orçamento estatal, representado pelo serviço da dívida, transfere para os chamados investidores institucionais quantidades significativas do fundo público.

Mandel (1990) também descreve as interações entre capital e Estado, porém seu objeto específico trata destas relações no âmbito do “capitalismo tardio”. Para o autor, nos países que se configuraram no capitalismo tardio há uma tendência de o Estado incorporar um número crescente de setores produtivos e reprodutivos em seu padrão de financiamento. Logo, sem essa transferência para a esfera pública dos custos privados, alguns setores não seriam nem remotamente capazes de satisfazer as necessidades reprodutivas do capital; há então uma crescente utilização do orçamento do Estado para esse fins reprodutivos, como por exemplo o financiamento de pesquisas, de custos para seu financiamento bem como dos grandes projetos industriais necessários para o desenvolvimento capitalista nesses países.

Como dito anteriormente, o fundo público relaciona-se com a própria reprodução do valor – *leitmotiv* do capitalismo – modificando suas estruturas, tanto nos termos da reprodução do capital quanto da força de trabalho; no limite, alterou o valor como o único pressuposto da reprodução ampliada do capital, desfazendo-o parcialmente enquanto medida da atividade econômica e da sociabilidade em geral. Portanto, nos termos aqui tratados, o fundo público torna-se um *ersatz* do capital financeiro, avançando a teorização proposta por Hilferding tratada no capítulo 1 deste trabalho (OLIVEIRA, 1998).

Essa proposição teórica, se pensada em termos de cada capital em particular, une este e o fundo público em uma relação *ad hoc*: a contradição imanente entre um fundo público que não é valor, que não entra no circuito como tal, que não busca a geração de mais-valia, e sua função de sustentação da reprodução do capital destrói o caráter auto-reflexivo do valor – central na constituição do sistema do capital enquanto sistema de valorização. Ou seja: “o valor, não somente enquanto categoria central, mas práxis do sistema, não pode, agora, reportar-se apenas a si mesmo: ele tem que necessariamente reportar-se a outros componentes; no caso, o fundo público, sem o que ele perde a capacidade de proceder à sua própria valorização” (OLIVEIRA, 1998, p.29).

Esta dialética operada pelo fundo público, em sua função de reprodução do capital (valor) e da força de trabalho (antivalor) deve levar a alguns desdobramentos mais sérios dentro da teoria marxista. Os conceitos e realidades do capital e da força de trabalho podem se tornar “embaçados” perante a função do fundo público em suas reproduções; por exemplo, a força de trabalho, pensada enquanto mercadoria – ou como

a mercadoria-padrão – que determina o valor e o preço de qualquer outra mercadoria, pelo fato de que os componentes de sua reprodução são representados pelo salário indireto, por serem antimercomodias sociais, podem levar ao fato de uma “desmercantilização” da força de trabalho. Essa discussão parece estar além do escopo deste trabalho, mas convém lembrar Marx e sua afirmação de que o limite do capital é o próprio capital, ou seja, os limites do sistema estão justamente na negação de suas categorias reais, o capital e a força de trabalho.

Por ora, pode-se seguir o pensamento de Wood (2003) que afirma que, com o desenvolvimento do processo aqui descrito sobre o fundo público, há um deslocamento da luta de classes em seus termos clássicos, na esfera pura das relações socioeconômicas de produção descritas por Marx, do “chão de fábrica” para a esfera pública, politizando assim o processo de luta de classes. Visto que se resume em apropriar parcelas cada vez maiores do fundo público, há também implicações sérias no que diz respeito à democracia representativa.

Esse pensamento parece estar em consonância com Poulantzas (1977) sobre a mudança para a esfera do Estado da luta de classes em sua descrição sobre “bloco no poder”: uma unidade contraditória entre classes distintas – ou de uma fração destas classes – em que uma destas classes ou frações possui a hegemonia interna, *vis-à-vis* suas relações com o Estado capitalista. Desta maneira, o conceito acaba por recobrir o âmbito da *práxis* política de classe, e reflete as mediações institucionais e níveis das lutas de classes em uma conjuntura determinada historicamente. Essa especificidade histórica estabelece, dialeticamente:

A relação entre, por um lado, um jogo institucional particular inscrito na estrutura do Estado capitalista, jogo que funciona no sentido de uma unidade especificamente política do poder de Estado e, por outro lado, uma configuração particular das relações entre classes dominantes: essas relações, na sua relação com o Estado, funcionam no seio de uma unidade política específica recoberta pelo conceito do bloco no poder (POULANTZAS, 1977, p. 224).

A hegemonia conquistada no seio do Estado por uma das frações da classe dominante do bloco no poder está intimamente ligada à capacidade que esta fração tem de liderar e impor principalmente seus interesses econômicos, consubstanciados em seus interesses políticos e ideológicos. Como dito, a luta de classes não é eliminada, mas justamente subsumida pelos desdobramentos conceituais de bloco no poder, pois “a luta de classes, a rivalidade dos interesses entre as frações sociais, encontra-se nele

constantemente presente, conservando nesses interesses a sua especificidade antagonica” (POULANTZAS, 1977, p. 233). Por isso, o Estado – ou nos termos tratados anteriormente, o fundo público – se torna o *locus* preferencial de dominação da luta política de classes, transcendendo a esfera das relações clássicas de produção.

### 3.3 – A dívida pública

Marx, no Livro III d’O Capital, quando da análise do processo global de reprodução do capital, coloca o sistema de crédito como um dos elementos centrais que explicam a dinâmica do sistema do capital. Assim, o crédito surge como um esforço do próprio capital para resolver suas contradições internas e como um fator a impulsionar sua expansão. Não há uma análise mais detida por parte do autor teutônico sobre o crédito público ou sobre a dívida pública, apenas elementos dispersos que englobam outros conceitos, como no caso da forma dívida pública do capital fictício. Porém, pode-se entender o sistema da dívida pública como parte constitutiva do sistema de crédito global do capitalismo. Trindade (2006, p. 5) mostra o ponto de intersecção entre o sistema de crédito e a dívida pública:

A unidade do sistema de crédito se faz em torno da reprodução do capital, sendo o ciclo do capital produtivo a fonte irradiadora do valor real que alimenta os diversos componentes que se inserem na circulação do capital social, principalmente o crédito comercial e o capital bancário, como também parcelas de valor monetário que se destinam a outras funções na reprodução social, especialmente as receitas fiscais e o sistema de dívida pública como formas de financiamento do Estado capitalista. O Estado comparece no sistema de crédito como um grande demandante de fundo de capital de empréstimo, compreendendo a dívida pública, a principal forma de demanda de capital monetário para objetivos não reprodutivos. A emissão de títulos públicos possibilita a conversão de capital monetário em forma de dinheiro da renda, fluxo de alimentação da circulação de dinheiro entre capitalistas e consumidores, nesse caso específico o Estado.

Com isso, o sistema da dívida pública se configura com um duplo caráter: é parte relevante do sistema de crédito capitalista, pensado em sua totalidade, bem como é um fator componente da dinâmica de reprodução do capital. Primeiro, porque corresponde à parte do sistema de crédito cuja função é o financiamento do Estado; segundo, e devido justamente ao primeiro ponto – dadas a característica e a dimensão

financeira do Estado – a dívida pública torna-se componente estrutural do sistema capitalista, vital para sua reprodução.

A análise do sistema da dívida do maior Estado capitalista do mundo pode ser significativa para compreender a dinâmica imanente entre o endividamento estatal e as condições postas para a reprodução do capital. Dados compilados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) descrevem a ascensão da dívida bruta americana desde o decênio de 1970 – início do processo de financeirização do capitalismo – até os dias atuais: na década citada, sua dívida girava em US\$ 410 bilhões; avança para US\$ 4 trilhões no decênio de 1990; supera US\$ 10 trilhões em 2001 e em 2011, depois do socorro aos bancos na crise de 2008, atinge US\$ 15 trilhões representando aproximadamente 100% de seu PIB. Embora com somas não tão vultosas, a mesma lógica se repete para os países mais dinâmicos da Europa e até mesmo o Japão, e a crise fiscal que toma forma como repique da crise financeira de 2008 contribuiu para o aprofundamento do processo nos países centrais.

Trindade (2006) trabalha a inferência empírica sobre o papel desempenhado pela dívida pública no sistema global de crédito capitalista, e as evidências vão ao sentido de destacar a importância desta na dinâmica de acumulação e reprodução do capital. Afirma, como exemplo, a expansão da inversão pelos fundos de investimento e de previdência desde o decênio de 1980 em títulos da dívida pública, tomados como a forma mais segura de alocação de capital portador de juros a que os capitalistas e rentistas têm à disposição.

Sauviat (2005) já alertara para a relação entre a dinâmica dos chamados “Fundos Mútuos” (*Mutual Funds*) e a circulação de capital portador de juros no capitalismo contemporâneo, especialmente os títulos de dívida pública. Pois estes fundos são mecanismos constitutivos do sistema financeiro que agem no sentido de centralizar tanto a poupança oriunda dos salários quanto aquelas formadas pela fortuna das classes mais abastadas; o retorno esperado por estes fundos estão vinculados à necessidade de alta liquidez, e tanto a segurança do retorno do investimento quanto a rapidez para a negociação dos títulos de dívida pública fazem destes o *locus* privilegiado da alocação de capital portador de juros por parte destes Fundos Mútuos.

Hobsbawm (1995) traz uma informação que parece corroborar a lógica da dívida pública como integrante da dinâmica reprodutiva do capital, ao menos se pensado em um setor específico: a indústria bélica. Pois segundo o autor, ainda no

âmbito da Guerra Fria<sup>13</sup>, os gastos no setor bélico alcançavam em torno de 7% do PIB americano. Na medida em que a quase totalidade da receita da indústria bélica é oriunda da demanda do Estado, sua expansão deve estar necessariamente ligada à elevação dos gastos públicos neste setor; dada certa rigidez na alocação do orçamento do Estado, o financiamento deste tipo de gasto encontra lugar na expansão da dívida pública, participando ativamente como instrumento da reprodução do capital neste setor industrial.

Aqui, novamente, de modo similar à discussão sobre a geração de antivalor pelo fundo público, o Estado exerce uma punção sobre parcelas da mais-valia produzida, mas a contrapartida situada na dívida pública não representa de modo algum um gasto no sentido de valorização do capital, de acumulação: ou representam um consumo improdutivo do ponto de vista social, como no caso dos gastos bélicos – aliás, como de qualquer gasto que não seja coberto pela produção estatal – ou representam a valorização fictícia de capitais particulares, caso de fundos de investimento que alocam capital monetário em títulos da dívida pública.

Atendo-se momentaneamente à punção exercida pelo Estado da mais-valia produzida socialmente, a receita fiscal do Estado é possibilitada pelo movimento de realização da mercadoria; no mesmo momento em que o capital-mercadoria se transforma em capital-monetário, no exato momento em que a mercadoria realiza seu “salto mortal” descrito por Marx, o Estado abocanha sua parte da mais-valia realizada. Este mecanismo é permitido pelo aparato jurídico previamente estabelecido nos códigos tributários específicos de cada economia em particular. Portanto, no preço de venda das mercadorias, já há a determinação da parcela de mais-valia pertencente ao Estado.

Como a receita fiscal é parcela da mais-valia realizada, há limites estruturais ao seu aumento, dado que sua elevação resulta em diminuição do lucro apropriado pelo capitalista, sendo mais um elemento a reforçar a tendência declinante das taxas de lucro. Este é outro fator a avigorar a dívida pública na reprodução capitalista contemporânea: em termos sistêmicos, funciona como força contrarrestante ao declínio da taxa de lucro no momento em que permite a acumulação de capitais monetários ociosos, além de possibilitar gastos públicos acima do nível da receita fiscal por meio do financiamento.

Portanto, neste ponto – e assumindo o Estado como um componente da reprodução do sistema social do capital – pode-se afirmar o duplo caráter a que serve o

---

<sup>13</sup> Mais especificamente, no programa Iniciativa Estratégica de Defesa, popularmente conhecido como Guerra nas Estrelas, programa militar proposto pelo então presidente Ronald Reagan em 1983.

Estado no capitalismo contemporâneo: apropriando-se de parcela da mais-valia produzida na reprodução econômica, sob a forma de receita fiscal, e a tomada de capital portador de juros e sua conversão em dívida pública, justificada pela necessidade de rendas adicionais a sua arrecadação e por seu papel sistêmico.

O desdobramento teórico deste duplo caráter, segundo Trindade (2006), é a emergência de dois condicionantes centrais ao papel do Estado coetâneo: as finanças públicas são componentes das finanças globais capitalistas, isto é, deve-se ter em mente que o financiamento do Estado é parte constitutiva da expansão do capital; ademais, a capacidade de regulação do Estado está subsumida na dinâmica do sistema de crédito capitalista, via sistema de dívida pública<sup>14</sup>. E define:

A tese proposta é a de que no sistema teórico marxista as finanças públicas não cumprem unicamente a função de financiamento dos gastos públicos, mas acrescem duas outras funções: 1) a de regulação interna do sistema de crédito, com o uso das reservas fiscais, como importante componente das reservas monetárias que determinam a dinâmica do capital de empréstimo, além da emissão de títulos públicos como meio de mobilização do capital de empréstimo e reciclagem do capital fictício; 2) o sistema da dívida pública na função de absorção de capital de empréstimo, atuando como fator anti-risco sistêmico para os capitalistas (TRINDADE, 2006, p. 4).

Isto significa que há implicações quanto ao nível do capital portador de juros no sistema bem como de sua transformação em capital fictício: o capital destinado a dívida pública será destruído quando absorvido pelo Estado, assim como descrito por Marx torna-se capital fictício; não sem antes interferir no sentido de diminuir a oferta global de capital portador de juros. Ao mesmo tempo, converte-se de obrigação por parte do Estado em um fluxo de renda ao seu portador, retornando ao sistema na forma juros e expandindo novamente a oferta de capital portador de juros; além de garantir um retorno líquido aos credores, sob a forma juros, age também no sentido de resguardar os interesses patrimoniais dos capitalistas.

Este movimento aparentemente contraditório, em verdade, revela a real função do papel regulador desempenhado pela dívida pública: a absorção de capital portador de juros é fator primordial na manutenção da riqueza. Pois a elevação da dívida pública – que tem como contrapartida a elevação do estoque de títulos nas mãos dos credores do Estado – representa contemporaneamente a estrutura basilar na preservação

---

<sup>14</sup> Trindade (2006, p. 127) entende por “sistema de dívida pública” tanto a “dívida estatal em si”, na forma de empréstimos solicitados pelo Tesouro aos agentes, quanto o “mecanismo de conversão desta soma emprestada em títulos de dívida transferíveis e funcionalmente utilizáveis como se fosse capital monetário”. É justamente nesta segunda forma que a regulação do Estado se relaciona mais claramente com o sistema de crédito capitalista.

e manutenção das propriedades do capital monetário, sempre garantida pelo Estado, em um mecanismo que mantém o fluxo das parcelas extraídas da acumulação global em direção ao sistema da dívida pública; em outras palavras, a mais-valia produzida socialmente sustenta a valorização financeira/patrimonial.

Trindade (2006) deslinda esse processo de cessão e reabsorção entre capitalistas e Estado. Como já dito, a receita fiscal pode ser entendida como parte da mais-valia realizada, e no caso específico dos capitalistas isso significa transferir parte de sua riqueza ao Estado ou, inversamente, a apropriação pelo Estado de parte da riqueza gerada. Como Marx (2010/1848, p. 42) já afirmara que o “Estado moderno não é senão um comitê para gerir os negócios comuns de toda a classe burguesa”, a cessão de mais-valia por parte dos capitalistas funciona como um controle sob as condições de geração e manutenção da riqueza: há uma clara limitação para o nível desta cessão, delimitada pelo arcabouço tributário e que implica transferência sem contrapartida; a partir deste nível, o financiamento fiscal do Estado torna-se função do controle por parte dos capitalistas sobre a riqueza gerada. Isto significa que a opção que se coloca para a classe capitalista para financiar os *déficits* do Estado reside justamente no sistema da dívida pública, meio que esta classe encontra para tanto financiar o Estado quanto manter a riqueza patrimonial.

Esta parte integra a parcela da mais-valia destinada ao consumo do Estado e a classe capitalista aceita financiar estes gastos extraordinários adquirindo títulos que preservam o controle sobre a riqueza patrimonial a ser gerada, com a vantagem de que sobre os empréstimos recebe juros. Estes juros, por sua vez, são partes dos impostos que retornam aos credores e fazem parte do seu consumo anual. Isto impõe um novo fator limitante aos gastos ordinários do Estado, na medida em que estabelece a punção de juros sobre o total da receita tributária arrecadada como uma condição para a continuidade dos empréstimos ao Estado (TRINDADE, 2006, p. 141).

Portanto, para a classe capitalista, há certa conveniência em manter rígido o nível de tributação e financiar os gastos estatais excedentes a este nível. E a ampliação da dívida pública torna-se cada vez mais favorável à classe capitalista: quanto maior o estoque da dívida, maior os gastos financeiros por parte do Estado com seu serviço (juros) e conseqüentemente maior pressão sobre seus gastos ordinários. Desta maneira, considerando o estoque de dívida pública de médio e longo prazo, há uma clara tendência ao seu contínuo crescimento bem como da parcela da receita fiscal alocada nos gastos financeiros, além da necessidade de alargar o endividamento para dar cabo das obrigações existentes em relação aos juros.

Há ainda uma última ressalva feita por Trindade (2006) em relação ao papel das classes sociais: não há qualquer vestígio aparente de dominação de classe no sistema de financiamento do Estado, dado que a arrecadação dos tributos embute princípios fiscais pretensamente neutros e universais. A neutralidade reside em supostos critérios de equidade e justiça, enquanto o caráter universal está no princípio da capacidade contributiva da arrecadação, identificando assim o Estado com a sociedade que o financia. Embora em aparência não haja dominação de classe por causa destes princípios, em essência o mecanismo é bem diferente: tanto pelo percentual da renda destinada à contribuição tributária dos mais pobres ser mais alta em relação aos mais ricos quanto pela quantidade absoluta de ricos e pobres na sociedade revela-se o caráter de “comitê executivo da burguesia” ao qual Marx se referia em relação ao Estado.

Importante salientar aqui as diferenciações entre o papel desempenhado pelo Estado e pelo gasto público em sua função moderna e aquela forma descrita por Marx (2013/1867) como componente da acumulação primitiva. Nesta última, o endividamento público foi fator decisivo na integração dos circuitos de créditos nacionais, possibilitando assim o surgimento de um sistema internacional de crédito. A característica determinante que assume o endividamento público contemporâneo – e que o diferencia das formas primárias – reside justamente na emissão de títulos transferíveis, securitizados, providos de liquidez e que circulam como se fosse dinheiro. Como já mencionado, o sistema de dívida pública também é parte constitutiva do desenvolvimento ulterior do sistema de crédito (TRINDADE, 2006).

Isto porque estes títulos públicos possuem implicitamente um diferencial em relação aos títulos privados que o colocam em posição superior de liquidez. Pois as empresas capitalistas estão sujeitas a diversos condicionantes tanto para a emissão de títulos quanto para as obrigações inerentes a estes títulos: dependem do ciclo rotacional de seu capital, podem sofrer distúrbios causados pela concorrência capitalista e, em última instância, pode haver a completa destruição de seu capital em caso de falência. Portanto, apresentam maior volatilidade e fragilidade sistêmica, e mesmo títulos de grandes corporações – sejam elas multinacionais produtivas ou bancos – não estão imunes a essas características.

Por sua vez, as características de emissão e obrigação dos títulos públicos apresentam uma dimensão diferenciada e, sem embargos, mais ampla: mesmo com o volume de arrecadação fiscal influenciado pelo ciclo econômico e pela acumulação, há certa previsibilidade em seu nível; ademais, é bastante ampla a capacidade de

endividamento por parte do Estado, tanto interna quanto externamente. E, mesmo em casos de declaração de *default* unilateral por parte do Estado, não há a destruição total dos capitais alocados em títulos públicos: em geral, passada a crise que impossibilita o fluxo contínuo das obrigações do Estado, os títulos são renegociados e liquidados<sup>15</sup>. Esta diferenciação em relação aos títulos privados é outro fator a tornar os títulos públicos importante regulador tanto do sistema de crédito quanto da alocação de capital portador de juros no sistema.

---

<sup>15</sup> A Argentina, no começo do século XXI, representa um exemplo geral a esse respeito.

## Considerações Finais

Posto que o objetivo deste trabalho visasse estudar as relações entre o capitalismo financeiro e o Estado capitalista, a afirmação basilar da investigação é: o Estado é elemento estrutural e imprescindível à reprodução do sistema do capital.

Essa afirmação se situa no caminho aberto por Mészáros (2002) na descrição do “sistema sociometabólico do capital”: seu núcleo central é formado pelo tripé *capital*, *trabalho assalariado* e *Estado*, dimensões fundamentais e inter-relacionadas e que, para sua superação, necessita da eliminação destes três elementos que compreendem o sistema. Portanto, o Estado passa de um ente político regulador a um componente sistêmico estrutural.

Mas dentro deste sistema que descreve o metabolismo social do capitalismo contemporâneo, o Estado ocupa lugar central; em verdade, funciona como um mecanismo *ex-ante*, pressuposto da acumulação de capital, como na assertiva de Oliveira (1998). Pois o Estado em sua especificidade neoliberal, diferente da retórica propalada por seus fiéis seguidores, não é alijado do processo de acumulação do capital; ao contrário, desempenha função precípua como agente articulador entre o espaço econômico sob seu domínio e o capital financeiro internacionalizado. Atua como engrenagem na unificação transnacional dos esquemas de valorização financeira, ligando as frações do capital global internacionalizado ao capital local – que garante sua base de sustentação política – para garantir a reprodução ampliada. Desta maneira, convergem os interesses dos blocos de capital privado local, internacional e estatal, sempre garantidos pela capacidade mediadora do Estado.

Ademais, o Estado é chamado cada vez mais a exercer a função de “administrador das crises”. Em que pese o sistema do capital estar em uma depressão continuada desde o decênio de 1970 – marco da ascensão da financeirização – as crises apresentam recorrência maior, e seus mecanismos debelatórios são cada vez mais insuficientes para fazer frente aos distúrbios gerados no sistema financeiro que se espriam pela economia real. Isto porque estas diversas crises financeiras são a expressão fenomênica da crise permanente, estrutural, endêmica, cumulativa e crônica que é própria ao sistema do capital na contemporaneidade.

O funcionamento do capital financeiro ampara-se plenamente na circulação do capital portador de juros e do capital fictício, ambos descritos por Marx; convém lembrar que para o autor a simples circulação do dinheiro como capital pressagia a

formação de uma classe de capitalistas monetários que controlam o poder social exercido pelo dinheiro e são sustentados pelo pagamento de juros, embora esse poder esteja sempre contido dentro de limites bem estritos, a saber: o processo real de produção. A grande mudança estrutural reside justamente em o processo real de produção, o capital produtivo gerador de mais-valia sustentar o processo de valorização financeira e patrimonial, que tem sua expressão na internalização da lógica financeira na operação dos capitais produtivos. Ainda assim, continua válida a afirmação de Marx (1988a, p. 278) de que no capital portador de juros “a relação-capital atinge sua forma mais alienada e mais fetichista. Temos aí D – D’, dinheiro que gera mais dinheiro, valor que valoriza a si mesmo, sem o processo que medeia os dois extremos”. Como também:

Em D – D’ temos a forma irracional do capital, a inversão e reificação das relações de produção em sua potência mais elevada: a figura portadora de juros, a figura simples do capital, na qual este é pressuposto de seu próprio processo de reprodução; a capacidade do dinheiro, respectivamente da mercadoria, de valorizar seu próprio valor, independentemente da reprodução – a mistificação do capital em sua forma mais crua (MARX, 1988a, p. 279).

É esta irracionalidade que ampara o atual sistema financeiro mundial, que visa cooptar todas as esferas possíveis criadas pelo gênio humano. Nada passa incólume ao processo de mercadorização e especulação financeira: práticas esportivas, culturais, sociais, etc. Mesmo que o benefício de tais práticas seja açambarcado por uma porção ínfima da população mundial, a mesma porção que tem seu patrimônio aumentado nos momentos mais agudos das crises financeiras: o famigerado 1% da população mundial que detém quase 50% da riqueza produzida no mundo.

Entretanto, o *locus* preferencial de cooptação do sistema financeiro global são os Estados nacionais; é aqui onde se busca garantir a convergência dos interesses do capital. Tem sua expressão na subsunção da política econômica levada a cabo pelos Estados nacionais, em seus termos monetário, fiscal e cambial. Pois concomitante ao processo de globalização das finanças que vem ocorrendo desde o último quartel do século XX houve certa homogeneização das políticas econômicas de Estado, orquestradas pelas instituições liberais e pretensamente “multilaterais” – como o FMI e o Banco Mundial. Uma vez que o receituário designa sempre os mesmos arranjos institucionais em torno de como os países devem conduzir sua taxa de juros, de câmbio, sua política de comércio exterior ou mesmo seus gastos, abre-se assim um “espaço

mundial” homogêneo que garante ao capital livre circulação, mas, acima de tudo, garante a mobilidade e o fluxo do excedente econômico gerado globalmente.

Neste sentido, os Estados nacionais cooptados pelo sistema financeiro global convertem-se em fundamental ducto por onde passa a mais-valia mundial em direção às mãos do capital financeiro rentista. Sua forma fenomênica é o sistema de dívida pública e sua política econômica – orquestrada pelo FMI e Banco Mundial – é a chamada para a geração de *superávits* primários, desregulamentação financeira, câmbio flexível e outros itens que garantam a livre circulação do capital, mas fundamentalmente o fluxo do excedente econômico.

Internamente, os mecanismos que garantem a reprodução do capital estão imbricados com o conceito de fundo público, que representa a totalidade da capacidade de mobilização de recursos por parte do Estado, simplificada no orçamento estatal. Representa, sobremaneira, não apenas uma parcela dos recursos estatais que sustentam ou financiam a acumulação capitalista, mas consubstancia em um mesmo movimento a reprodução do valor – portanto do capital – bem como da reprodução da força de trabalho, reforçando a tendência histórica do capitalismo de transferir para o financiamento público os custos internos de produção com a reprodução da força de trabalho.

Como se isso não bastasse, o fundo público também apresenta um duplo caráter, pelo menos no que se refere à sua composição: há recursos advindos do trabalho excedente – isso representa dizer da parcela de mais-valia extraída via exploração do trabalho – assim como do trabalho necessário – via carga tributária. Portanto, se pensado o fundo público nestas relações, pode-se afirmar que este funciona como uma espécie de dreno, de onde parcelas significativas dos recursos oriundos da classe trabalhadora atuam no sentido de alimentar a reprodução do capital. Aqui, novamente, a dívida pública é o exemplo mais bem acabado desse mecanismo de transferência.

Por fim, a investigação deste trabalho possibilitou se ter a percepção de que essa interação entre o Político e o Econômico conduz a uma ordenação que tem como objetivo remover quaisquer obstáculos à expansão do poder privado das finanças. Pois, como dito, os mercados financeiros lograram êxito em capturar os controles da economia e do Estado, possibilitado pelo aumento de seu poder social; a lógica financeira notabiliza-se por sua capacidade de impor vetos às políticas macroeconômicas, especialmente àquelas de cunho social. Os novos centros decisórios da acumulação da riqueza capitalista se encontram, como alerta Arrighi (1994: 25), no

“domicílio oculto que fica um andar acima e não um andar abaixo do mercado. Ali onde o dono do dinheiro encontra-se com o dono, não da força de trabalho, mas do poder político”.

Isto resulta na crise estrutural do capital que vem desde o decênio de 1970 – crise esta que é condicionada e determinada pelos processos aqui descritos. Estes processos representam o estatuto ontológico da crise. É desta maneira que devem ser entendidos os constantes *déficits* públicos, sistema de dívida pública, desajustes cambiais e monetários, estrangulamentos externos, enfim, todos os distúrbios vistos diuturnamente na economia mundial: a busca irrefreável do capital – em sua forma financeirizada contemporânea – de se apoderar da esfera pública para administrar a transferência de mais-valia de todo o sistema para a valorização patrimonial fictícia dos capitais em particular. Com o intuito único de manter sua insaciável e ontológica acumulação pela acumulação.

## Referências Bibliográficas

ARRIGHI, Giovanni. *O longo século XX*. Rio de Janeiro: Contraponto; São Paulo: Editora UNESP, 1994.

BEHRING, Elaine R. *Crise do capital, fundo público e valor*. In: Behring et al (orgs.). *Capitalismo em crise, política social e direitos*. São Paulo: Cortez Editora, 2010.

\_\_\_\_\_. *Política social: notas sobre o presente e o futuro*. In: BOSCHETTI, Ivanete et al (orgs.). *Política social: alternativas ao neoliberalismo*. Brasília: Editora UNB, 2004.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. *Dinheiro e as transformações da riqueza*. In: TAVARES, Maria Conceição; FIORI, José Luís (orgs.). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis, RJ: Vozes, 1997.

\_\_\_\_\_. *O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados “globalizados”*. In: *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 4, n. 1(4), p. 11-20, jun/1995.

\_\_\_\_\_. *Os antecedentes da tormenta: origens da crise global*. São Paulo: Editora Unesp; Campinas: Facamp, 2009.

\_\_\_\_\_; CARNEIRO, Ricardo. *Globalização e integração perversa*. In: *Política Econômica em Foco*, Campinas, n. 1, p. 1-11, Mai./Ago. 2003.

BOURDIEU, Pierre. *Contrafogos: táticas para enfrentar a invasão neoliberal*. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 1998.

CARCANHOLO, Reinaldo; NAKATANI, Paulo. *O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização*. In: *Ensaio FEE*, Porto Alegre, v. 20, n. 1, p. 284-304, 1999.

CARCANHOLO, Reinaldo; SABADINI, Mauricio. *Capital fictício e lucros fictícios*. In: *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, Rio de Janeiro, n. 24, p. 41-65, jun/2009.

CHESNAIS, François. *A globalização e o curso do capitalismo de fim-de-século*. In: *Economia e Sociedade*, Campinas, (5):1-30, Dez 1995.

\_\_\_\_\_. *Introdução geral*. In: \_\_\_\_\_ (org). *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.

CINTRA, Marcos A. M. *A dinâmica financeira internacional e a tendência à dolarização das economias latino-americanas*. In: *Análise Econômica*, Porto Alegre, n. 34, Set./2000.

CORAZZA, Gentil. *O real e o monetário em Marx*. In: *Economia Ensaio*, Uberlândia, n. 15(2), p. 43-57, jul/2001.

COUTINHO, Luciano; BELLUZZO, Luiz Gonzaga. *Desenvolvimento e estabilização sob finanças globalizadas*. In: *Economia e Sociedade*, Campinas, (7), p. 129-154, Dez./1996.

GENNARI, Adilson M. *Globalização, neoliberalismo e abertura econômica no Brasil nos anos 90*. In: Pesquisa & Debate, São Paulo, v. 13, n. 1(21), p. 30-45, 2001.

GOODHART, C. *Dinâmicas financeiras privadas e o desafio às políticas dos bancos centrais*. In: Economia e Sociedade, Campinas, v.4, n. 1(4), p. 27-52, jun./1995.

HARVEY, David. *Os limites do capital*. São Paulo: Boitempo, 2013.

\_\_\_\_\_. *O neoliberalismo: história e implicações*. São Paulo: Edições Loyola, 2008.

HILFERDING, Rudolf. *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Coleção Os Economistas).

HOBBSBAWM, Eric. *Era dos extremos: o breve século XX (1914-1991)*. São Paulo: Cia. das Letras, 1995.

HONORATO, Cezar. *O Fundo Público e as relações entre Estado e Cidadania*. In: HEERA – Revista de História Econômica & Economia Regional Aplicada, Juiz de Fora, v. 3, n. 4, p. 20-36, Jan./Jun. 2008.

IANNI, Octávio. *A globalização e o retorno da questão nacional*. In: Primeira Versão, Campinas, n. 90, 2000.

KREGGER, Jan A. *Riscos e implicações da globalização financeira para a autonomia de políticas nacionais*. In: Economia e Sociedade, Campinas, v. 5, n. 2(7): 29-49, Jun./1996.

LENIN, Vladimir Ilitch. *Imperialismo, estágio superior do capitalismo*. São Paulo: Expressão Popular, 2012.

MANDEL, Ernest. *A crise do capital: os fatos e sua interpretação marxista*. São Paulo: Ensaio, 1990.

MARTINS, Carlos Estevam. *Da globalização da economia à falência da democracia*. In: Economia e Sociedade, Campinas, (6): 1-23, Jun 1996.

MARX, Karl. *O Capital*. Livro I. São Paulo: Boitempo, 2013 (1867).

\_\_\_\_\_. *O Capital*. Livro II. São Paulo: Boitempo, 2014 (1885).

\_\_\_\_\_. *O Capital*. Livro III, Tomo I. São Paulo: Nova Cultural, 1988a. (Coleção Os Economistas)

\_\_\_\_\_. *O Capital*. Livro III, Tomo II. São Paulo: Nova Cultural, 1988b. (Coleção Os Economistas)

\_\_\_\_\_. *Teorias da Mais-valia*. Volume 3. São Paulo: Difel, 1985.

\_\_\_\_\_; ENGELS, Friedrich. *Manifesto Comunista*. São Paulo: Boitempo, 2010 (1848).

MÉSZÁROS, István. *Para além do capital: rumo a uma teoria da transição*. São Paulo: Boitempo, 2002.

MIRANDA, José Carlos. *Dinâmica financeira e política macroeconômica*. In: TAVARES, Maria Conceição; FIORI, José Luís (orgs). *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis, RJ: Vozes, 1997.

MOLLO, Maria de L. R. *Crédito, capital fictício, fragilidade financeira e crises: discussões teóricas, origens e formas de enfrentamento da crise atual*. In: *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 20, n. 3(43), p. 449-474, Dez 2011.

OLIVEIRA, Francisco de. *Os direitos do antivalor: a economia política da hegemonia imperfeita*. Petrópolis, RJ: Vozes, 1998.

PAULANI, Leda. *A autonomização das formas verdadeiramente sociais na teoria de Marx: comentários sobre o dinheiro no capitalismo contemporâneo*. In: *Economia*, Brasília (DF), v. 12, n. 1, p. 49-70, Jan/Abr 2011.

\_\_\_\_\_; MULLER, Leonardo A. P. *O capital portador de juros em O Capital ou o sistema de Marx*. In: *Trans/Form/Ação*, Marília, v. 35, n. 2, p. 69-92, Mai/Ago 2012.

PLIHON, Dominique. *A ascensão das finanças especulativas*. In: *Economia e Sociedade*, Campinas, (5):61-78, Dez 1995.

\_\_\_\_\_. *Desequilíbrios mundiais e instabilidade financeira: a responsabilidade das políticas liberais*. In: CHESNAIS, François (org). *A mundialização financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.

POLANYI, Karl. *A grande transformação: as origens de nossa época*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

POULANTZAS, Nicos. *Poder político e classes sociais*. São Paulo: Editora Martins Fontes, 1977.

SALVADOR, Evilasio. *Fundo público e políticas sociais na crise do capitalismo*. In: *Serv. Soc. Soc.*, São Paulo, n. 104, p. 605-631, out./dez. 2010.

SAUVIAT, Catherine. *Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário*. In: CHESNAIS, François. *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo, 2005.

SILVA, Giselle Souza. *Dívida pública e política social no governo Lula: fundo público sob o jugo do capital portador de juros*. In: *SER Social*, Brasília, v. 13, n. 28, p. 81-103, jan./jun. 2011.

TAVARES, Maria Conceição; BELLUZZO, Luiz Gonzaga. *O capital financeiro e a empresa multinacional*. In: *Temas de Ciências Humanas*, São Paulo, n. 9, p. 113-124, 1980.

TAVARES, Maria Conceição; MELIN, Luiz Eduardo. *A reafirmação da hegemonia norte-americana*. In: TAVARES, Maria Conceição; FIORI, José Luís (orgs). Poder e dinheiro: uma economia política da globalização. Petrópolis, RJ: Vozes, 1997.

TRINDADE, José R. B. *Dívida pública e teoria do crédito em Marx: elementos para a análise das finanças do estado capitalista*. Tese de Doutorado. Curitiba: UFPR, 2006.

WOOD, Ellen. *Democracia contra o capitalismo*. São Paulo: Boitempo, 2003.