

**GEANE CAROLINA RODRIGUES PINTO**

**RIQUEZA MATERIAL E FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL: UMA ANÁLISE  
CRÍTICA**

**Monografia apresentada como requisito parcial à  
obtenção do diploma do curso de Ciências  
Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas da  
Universidade Federal do Paraná.**

**Prof. Orientador: Francisco Paulo Cipolla**

Curitiba  
2009

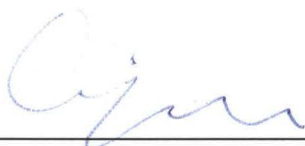
## TERMO DE APROVAÇÃO

GEANE CAROLINA RODRIGUES PINTO

### RIQUEZA MATERIAL E FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL: UMA ANÁLISE CRÍTICA

Monografia aprovada como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas, Departamento de Economia, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora

Orientador:




Prof. Francisco Paulo Cipolla  
Departamento de Economia, UFPR

Examinador:



Prof. Claus Magno Germer  
Departamento de Economia, UFPR

Examinador:



Prof. Dayani Cris de Aquino  
Departamento de Economia, UFPR

Curitiba, 11 de dezembro de 2009

À Helena, minha mãe.

## AGRADECIMENTOS

Vencendo mais uma significativa etapa da vida...

Antes de tudo, quero agradecer a **DEUS** pela vida e por todas as oportunidades proporcionadas. Sem Ele não teria sido possível chegar até aqui.

Sou extremamente grata a minha família, em especial aos meus irmãos Carlos e Michel, e da maneira mais especial do mundo a minha mãe **HELENA**. *“Mãe, só nós sabemos o quanto foi difícil o caminho até aqui percorrido. Obrigada por tudo, você é meu grande exemplo de força e superação. Te amo”*.

Às inesquecíveis amigas que fiz na graduação, em especial, Mírian, Doma, Jú Brito, Jú Greice e Luciane, agradeço pelos momentos de diversão e reflexão que passamos juntas. *“Vivemos dias incríveis, vivemos momentos de crise, mas jamais nos separamos e nunca deixamos o individualismo nos arrebatam. Gurias, obrigada por estarem comigo e sempre acreditarem em mim”*.

Agradeço ainda a um grande e secreto amigo que esteve comigo durante os últimos anos e que, mesmo de longe, sempre transmitiu muita força, sempre acreditou e confiou em mim com toda afeição e respeito do mundo.

A todos os professores pelo conhecimento compartilhado, em especial ao meu orientador professor Cipolla, que marcou um momento de ruptura na minha vida enquanto estudante de graduação, ao apresentar o marxismo no 2º ano de faculdade, e mais recentemente ao me proporcionar a experiência de um grande desafio. Agradeço também aos professores da banca examinadora, Dayani e Claus Germer pela participação em fase tão importante, em particular ao último pelas valiosas contribuições nos dias que antecederam minha apresentação.

Finalmente, agradeço ao pessoal da coordenação, do departamento, da biblioteca e a todos aqueles que passaram por mim e contribuíram de alguma forma, ainda que sem saber.

## RESUMO

Desde os anos 70 a esfera financeira vem assumindo um aparente destaque em relação à esfera da produção, desencadeando uma suposta idéia de independência e dominância financeira face ao âmbito produtivo, denominada pelos autores, alguns deles marxistas, de *Financeirização do Capital*. Tal conceito que vem sendo excessivamente utilizado na literatura contemporânea peca, entretanto, pela sua falta de precisão. Numa análise calcada na teoria marxista do valor, que considera que a riqueza da economia só pode ser produzida no âmbito industrial, procurou-se investigar a relação entre a esfera financeira e a produtiva, de modo a corroborar ou não os argumentos da “teoria da financeirização”. A partir da análise entre o acúmulo de capital real e o acúmulo de capital monetário, pode-se concluir que o âmbito financeiro é estritamente vinculado ao âmbito produtivo, não havendo espaço na teoria marxista para suposições acerca da independência ou dominância da esfera financeira frente à real.

**Palavras-chave:** riqueza material, esfera produtiva, esfera financeira, acúmulo monetário, financeirização do capital, capital a juros.

## **ABSTRACT**

Since the seventies, financial sphere has taken on an apparent prominence in relation to the sphere of production, triggering a so-called idea of financial independence and dominance over the productive part, called by the authors, some of them Marxists, of Financialization of the Capital. This concept that has been excessively used in contemporary literature SUFFERS, however, by its lack of precision. In an analysis grounded in Marxist theory of value, considering THAT the wealth of the economy can only be produced in the industrial field, we sought to investigate the relationship between the financial sphere, and productive in order to prove or disprove the arguments of the "theory of financialization". From the analysis of real and money, we can conclude that the financial framework is closely linked to the productive sector, there is no place in Marxist theory to assumptions about the independence or dominance of the financial front of the real.

**Keywords:** material wealth, the productive, financial sphere, monetary accumulation, financialization of capital, capital interest

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>1</b>
<b>2 ACUMULAÇÃO E RIQUEZA MATERIAL .....</b>	<b>3</b>
2.1 CONCEITOS FUNDAMENTAIS DA TEORIA MARXISTA DO VALOR.....	3
2.1.1 Valor da Força de Trabalho .....	3
2.1.2 Determinantes do valor da força de trabalho .....	5
2.2 O MECANISMO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL .....	6
2.2.1 Da circulação simples ao cerne do sistema .....	7
2.2.1.1 Produção de Mais Valia .....	8
<b>3 AS OUTRAS FORMAS DO CAPITAL .....</b>	<b>11</b>
3.1 O CAPITAL COMERCIAL .....	11
3.1.1 Lucro Comercial .....	12
3.2 AS FORMAS DO CAPITAL A JUROS .....	14
3.2.1 O Capital Portador de Juros .....	14
3.2.2 O Capital Fictício .....	15
<b>4 A HIPÓTESE DE FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL.....</b>	<b>18</b>
4.1 O QUE IMPULSIONOU A IDÉIA DE FINANCEIRIZAÇÃO? .....	19
4.2 O QUE DIZ A “TEORIA DA FINANCEIRIZAÇÃO”? .....	22
<b>5 A RELAÇÃO ENTRE A RIQUEZA MATERIAL E AS FORMAS DO CAPITAL A JUROS .....</b>	<b>29</b>
<b>6 CONCLUSÃO .....</b>	<b>37</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>39</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Desde os anos 70 a esfera financeira vem assumindo um aparente destaque em relação à esfera da produção, desencadeando uma suposta idéia de independência e dominância financeira face ao âmbito produtivo, denominada por alguns autores de *Financeirização do Capital*. Entretanto, tal conceito, que está sendo excessivamente utilizado na literatura contemporânea, se caracteriza essencialmente por sua imprecisão. Os autores, alguns deles intitulados marxistas, vêm assumindo essa idéia sob fundamentos pouco claros.

Este trabalho tem como objetivo fazer uma análise a respeito do vínculo entre a esfera da produção e a esfera da circulação. Procura-se, por meio de um tratamento teórico, calcado na Teoria Marxista do Valor, investigar até que ponto a riqueza real de uma economia está relacionada com as formas do capital a juros. Desse modo, é possível fazer uma análise mais consistente quanto à legitimidade (ou a falta da mesma) do conceito de financeirização do capital.

Além desta explanação inicial, o trabalho está estruturado em quatro partes, mais a consideração final. Num primeiro momento busca-se apresentar os mecanismos de criação de riqueza material na economia capitalista. Para tanto parte-se da teoria do valor trabalho, que consubstancia todas as exposições aqui apresentadas, demonstrando o mecanismo de criação de mais-valia e o conseqüente acúmulo de capital real, que ocorre dentro do processo produtivo. Posteriormente, outras formas do capital, decorrentes do desenvolvimento do sistema, são apresentadas, tal como o capital comercial, e as formas do capital a juros. Neste capítulo é possível entender como se desenvolve o capital portador de juros, que consiste na razão da existência da esfera monetário-financeira, bem como torna-se possível entender o que é e como se constitui o capital fictício, onde se destacam os títulos de dívida e as ações.

O capítulo quatro consiste na apresentação da hipótese de financeirização do capital. O capítulo está dividido em duas subseções. Num primeiro momento procura-se apresentar as transformações históricas do ciclo econômico recente geradoras de mudanças que puseram a esfera financeira em aparente evidência, e que serviram de impulso para caracterização do conceito de financeirização. Posteriormente, é exposto o próprio conceito, através da explanação dos autores

que postularam a idéia nos últimos anos, numa análise que já pode ser percebida como apreciativa.

A último capítulo se caracteriza por ser a peça chave da questão aqui proposta, pois nele é apresentada a relação existente entre o capital real e o capital monetário. Esta seção busca, através da investigação da teoria marxista, demonstrar o encadeamento entre real e o financeiro.

## 2 ACUMULAÇÃO E RIQUEZA MATERIAL

Objetiva-se nesse capítulo explicitar o mecanismo de criação de riqueza material e acumulação de capital, que ocorre na esfera da produção, através do consumo da força de trabalho. O acúmulo de capital é o objetivo maior do capitalista industrial que, ao lançar mão de seu dinheiro tem como finalidade acrescentar mais dinheiro para garantir a reprodução do mesmo. Para proporcionar maior clareza quanto ao mecanismo de criação real de valor no sistema capitalista, vê-se como necessário expor os conceitos apresentados por Marx desde o seu fundamento, que consiste na teoria calcada no valor da força de trabalho.

### 2.1 CONCEITOS FUNDAMENTAIS DA TEORIA MARXISTA DO VALOR

Esta seção tem por objetivo sintetizar os conceitos da Teoria Marxista do Valor que são relevantes para compreensão da análise proposta neste trabalho. O principal intuito da teoria do valor é a análise do modo de exploração capitalista, tal teoria é de fundamental importância, pois consubstancia as exposições de Marx acerca das relações no sistema capitalista de produção.

#### 2.1.1 Valor da Força de Trabalho

Marx enceta sua teoria a partir da mercadoria e caminha para determinação do valor. Mercadorias possuem características que as fazem úteis e apropriadas às necessidades humanas e são consideradas fundamentais para investigação do funcionamento da sociedade capitalista. A mercadoria é a forma em que se apresenta o resultado do trabalho humano no capitalismo, sua utilidade a faz um valor de uso, que consiste no sustentáculo físico do valor. É impossível a existência do valor, sem valor-de-uso. Este caráter duplice da mercadoria deriva da dupla função do próprio trabalho: trabalho concreto, responsável pelas propriedades

físicas da mercadoria, e trabalho abstrato, enquanto dispêndio de força corporal de trabalho<sup>1</sup>.

Como o trabalho abstrato constitui uma relação de equivalência entre os múltiplos trabalhos concretos, ele vem a ser o conteúdo do valor que, por sua vez, aparece na forma de valor de troca. Mas, como é medida a grandeza do valor? A magnitude do valor é medida pelo tempo de trabalho socialmente necessário para a produção de um valor-se-uso.

O modo capitalista de produção caracteriza-se pela relação entre a classe capitalista e a classe trabalhadora. É inerente a este sistema a existência, de um lado, o proprietário dos meios de produção; de outro, o indivíduo que vende sua capacidade de trabalho, sua força de trabalho tornada ela mesma uma mercadoria. Nessa relação, entretanto, é necessário distinguir (e Marx foi inovador ao fazer tal distinção) “trabalho” de “força de trabalho”<sup>2</sup> e, conseqüentemente, “valor trabalho” de “valor da força de trabalho”. A força de trabalho reflete a potencialidade de produzir algo, enquanto o trabalho é o uso desta capacidade. Assim, o “valor trabalho” é segundo Marx, uma forma aparente inerente às relações de produção. Em sua relação com o dono do capital, o trabalhador para sobreviver vende sua “força de trabalho” (e não trabalho), ou seja, vende sua capacidade de produzir valores-de-uso. Compreende-se, portanto, que legitimamente existe “valor da força de trabalho” e não “valor do trabalho”. O que está em contraposição ao capital é a força de trabalho. Sendo assim, como é determinado o valor da força de trabalho?

---

<sup>1</sup> “(...) todo trabalho é, de um lado, dispêndio de força humana de trabalho, no sentido fisiológico e, nessa qualidade de trabalho humano igual ou abstrato, cria o valor das mercadorias. Todo trabalho, por outro lado, é dispêndio de força humana de trabalho, sob uma forma especial para um determinado fim e, nessa qualidade de trabalho útil e concreto, produz valores de uso.” (Marx, 1983, p. 53).

<sup>2</sup> “(...) por força de trabalho ou capacidade de trabalho entendemos o conjunto das faculdades físicas e espirituais que existem na corporalidade, na personalidade viva de um homem e que ele põe em movimento toda vez que produz valores de uso de qualquer espécie.” (Marx, 1983, p. 53).

## 2.1.2 Determinantes do valor da força de trabalho

De forma a tornar mais sólida as discussões propostas no início deste trabalho, é de fundamental importância que sejam esclarecidos os determinantes do valor da força de trabalho, visto que tal conceito constitui peça chave do modo capitalista de produção.

O trabalhador, dono da sua força de trabalho a vende no mercado ao possuidor de dinheiro. O valor da força de trabalho, como o de qualquer outra mercadoria, é determinado pelo tempo de trabalho necessário à reprodução da mesma. Em outras palavras, o valor da força de trabalho é determinado de acordo com os elementos necessários a sua reprodução. Para manter um nível de vida considerado normal, o trabalhador cede sua força de trabalho ao capital, que lhe dá em troca a quantia necessária para obtenção dos elementos básicos indispensáveis à manutenção da força de trabalho. Ao gastar sua capacidade de trabalho, por exemplo, hoje, o trabalhador precisa repor este dispêndio para que amanhã possa dispor de sua força novamente. Para sua conservação, o indivíduo necessita do conjunto de certos meios de subsistência, ele precisa atender suas necessidades básicas e habituais<sup>3</sup>.

Dentre os principais meios necessários para que o trabalhador tenha uma vida normal (esta normalidade, bem como a qualidade das mercadorias são definidas de acordo com organização e padrão social em vigência), estão os alimentos, a moradia, as roupas, os meios destinados ao ensino e ao treinamento do trabalhador e as mercadorias essenciais à manutenção da classe, etc. A magnitude

---

<sup>3</sup>“(...) parte dos meios de subsistência, por exemplo, alimentação, aquecimento, etc., são diariamente consumidos de novo e precisam ser diariamente repostos de novo. Outros meios de subsistência, como roupas, móveis, etc., gastam-se em períodos mais extensos de tempo e, por isso, só precisam ser repostos em períodos mais extensos de tempo. (...) Mas como quer que a soma dessas despesas se possa repartir durante, por exemplo, um ano, ela precisa ser coberta pela receita média por dia. Seja a massa das mercadorias exigidas diariamente para a produção da força de trabalho = A, a exigida semanalmente = B, a exigida trimestralmente = C etc., então a média diária

dessas mercadorias seria =  $\frac{365 A + 52 B + C + \text{etc}}{365}$  Supondo-se que 6 horas de trabalho social

estão contidas nessa massa de mercadorias necessárias ao dia médio, então se objetiva diariamente na força de trabalho meio dia de trabalho social médio, ou meio dia de trabalho é exigido para a produção diária da força de trabalho. Esse quantum de trabalho exigido para sua produção diária forma o valor de um dia da força de trabalho ou o valor da força de trabalho reproduzida e um dia. Se meio dia de trabalho social médio se representa igualmente numa massa de ouro de 3 xelins ou em 1 táler, então 1 táler é o preço correspondente ao valor de um dia da força de trabalho.” (Marx, 1983, p. 142).

de valor desses meios se altera de acordo com a grandeza do tempo de trabalho exigido para sua produção.

O valor de uso que o possuidor do dinheiro recebe na troca de dinheiro por força de trabalho, só aparece no processo de consumo da força de trabalho, em sua concreta utilização. O processo de consumo da força de trabalho é, simultaneamente, o processo de produção de mercadoria e de mais-valia (Marx, 1983, p. 144). A acumulação capitalista expressa a valorização do capital que, por sua vez, significa incremento do capital antecipado, por meio da produção de mais valia. No capítulo seguinte será exposto de forma concisa, como ocorre o processo de valorização e produção de mais valia absoluta.

## 2.2 O MECANISMO DE ACUMULAÇÃO DE CAPITAL

A acumulação capitalista expressa a valorização do capital que, por sua vez, significa incremento do capital antecipado, por meio da produção de mais valia. Segundo Marx (1983), acumulação de capital é capitalização de mais-valia, é inversão do rendimento excedente para o processo de valorização do capital. Mas se a mais-valia é o alicerce da acumulação, a essência da mais-valia é a apropriação de parte do trabalho valorada não paga aos trabalhadores. O capital é uma acumulação de valor que atua com intuito de construir e acumular mais valor.

Na próxima seção veremos as diferentes formas de circulação do dinheiro e da mercadoria. Partimos da circulação simples, que consiste na troca de mercadoria por dinheiro e do mesmo dinheiro por outra mercadoria, sendo que neste ciclo o consumo total é a finalidade única; depois partimos para a forma geral do capital, que consiste no ciclo de transformação de dinheiro em mais dinheiro, para finalmente passarmos para a fórmula geral do capital desenvolvida, na qual combina-se os elementos necessários para a reprodução e acumulação de capital.

Num segundo momento passamos para o entendimento do conceito de mais-valia, que consiste no alicerce para a crítica ao capitalismo feita por Marx, e de valorização do capital.

### 2.2.1 Da circulação simples ao cerne do sistema

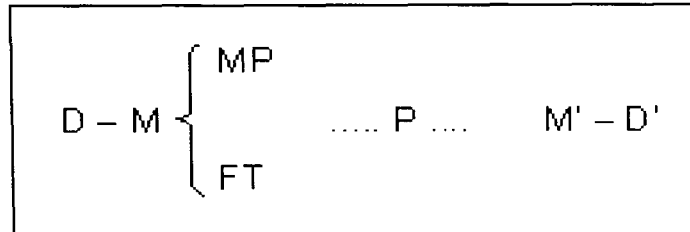
Em *O Capital*, volume I, Marx utiliza a circulação simples da mercadoria como o ponto de partida para formação do capital. A circulação simples da mercadoria é constituída pela fórmula  $M - D - M$ , em que a mercadoria se transforma em dinheiro, o qual é totalmente gasto e vira mercadoria novamente. Neste ciclo, o valor de uso da mercadoria é inteiramente consumido. Já na fórmula  $D - M - D$ , intitulada *Fórmula Geral do Capital*, o primeiro estágio constitui uma compra, para depois haver uma venda, contudo o que ocorre não é uma troca de quantias iguais, porque não haveria sentido permutar duas quantias iguais. Deste modo, a forma completa deste processo é  $D - M - D'$ , em que  $D' = D + \Delta D$ , ou seja, igual à soma de dinheiro originalmente adiantando mais um incremento. “Esse incremento, ou excedente sobre o valor original, chamo de – mais valia (*surplus value*). O valor originalmente adiantado não só se mantém na circulação, mas altera nela sua grandeza de valor, acrescenta mais valia ou se valoriza. E esse movimento transforma-o em capital.” (MARX, 1983, p. 128)

Já sabemos que na forma geral do capital, não há uma troca de equivalentes, como na circulação simples da mercadoria (em que o objetivo final é a satisfação das necessidades), basta entender agora, como é formado este valor extra. Este incremento, só pode ser formado na esfera da produção, pois a esfera da circulação não é capaz de gerar tal valor. Apenas o trabalho, ou melhor, a força de trabalho, tem capacidade de originar valor.

Para tornar mais claro o entendimento quanto à criação de mais valor, é necessário distinguir os elementos que compõem o capital. Marx dedicou todo um capítulo de *O Capital* para fazer tal exposição, entretanto, aqui far-se-á apenas uma alusão a respeito destes elementos: o capital é composto por meios de produção e força de trabalho. Os meios de produção, tais como ferramentas, matérias-primas e máquinas, formam o capital constante e a capacidade de trabalho, a mercadoria que é a fonte de valor, expande em valor, constitui o capital variável.

Admitida a composição do capital, é possível passar para a exposição de  $\Delta D$ . No processo de circulação, o capitalista antecipa determinado valor de dinheiro  $D$ , para comprar  $M$ , os meios de produção (MP) e força de trabalho (FT), mercadorias necessárias ao processo produtivo (P). Durante este processo (de produção), a

força de trabalho é colocada em ação a atua de forma a gerar mais valor (mais valia), à medida que a sua utilização ultrapassa o tempo necessário a sua própria reprodução. Assim, ocorre a transformação do dinheiro em capital.



**Ilustração 1: Forma Geral do Capital Desenvolvida**  
 Fonte: Dicionário do Pensamento Marxista (1988)

Na ilustração 1, pode-se observar o processo descrito. No processo de produção, o dono da força de trabalho, a põe em prática, por exemplo, durante 12 horas/dia, enquanto o valor diário da sua força de trabalho pode ser representado por 6 horas/dia. A partir desse momento ocorre o processo de valorização e da conseqüente formação de mais valia, como veremos a seguir.

### 2.2.1.1 Produção de Mais Valia

A mais-valia é o fundamento da acumulação, a essência da mais-valia é a apropriação de parte do trabalho valorada no mercado não paga aos trabalhadores. A força de trabalho, que advém da massa trabalhadora desprovida de meios de produção, é vendida ao dono do capital pelo seu valor (quantificado pelo somatório dos elementos necessários à (re) produção da força). O produto, resultado do trabalho, é um valor de uso de propriedade do capitalista, que produz mercadorias com o intuito apenas de gerar mais valor<sup>4</sup>.

<sup>4</sup>Na produção de mercadorias, o capitalista não é movido por puro amor aos valores de uso: "Produz aqui valores de uso somente porque e na medida em que sejam substrato material, portadores do valor de troca. E para nosso capitalista, trata-se de duas coisas. Primeiro, ele quer produzir um valor-de-uso, que tenha um valor de troca, um artigo destinado à venda, uma mercadoria. E segundo, ele quer produzir uma mercadoria cujo valor seja mais alto que a soma dos valores das mercadorias necessárias para produzi-la, os meios de produção e força de trabalho, para os quais adiantou seu bom dinheiro no mercado. Quer produzir não só um valor de uso, mas uma mercadoria, não só valor de uso, mas valor e não só valor, mas também mais-valia." (MARX, 1983, p. 155)

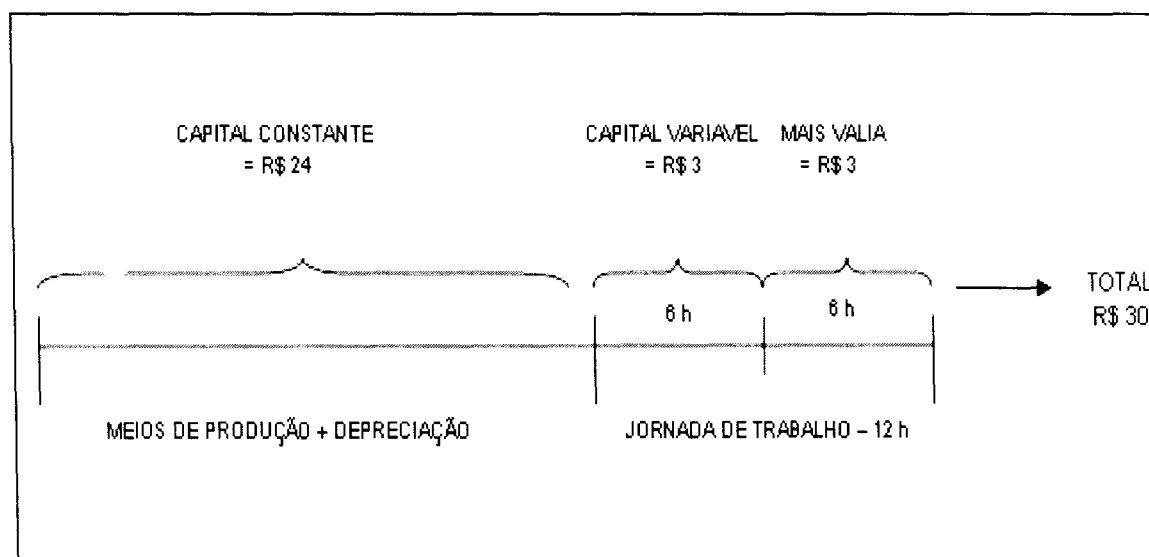
Sabe-se que o valor da mercadoria é determinado pela quantidade de trabalho necessária à sua produção, assim também ocorre com a mercadoria força de trabalho. Suponhamos que para a produção de determinada mercadoria sejam necessários R\$ 10 em meios de produção, R\$ 2 em depreciação de máquinas e ferramentas e R\$ 3 em força de trabalho – em R\$ 3 está objetivado 6 horas de trabalho, sendo esta a quantia de trabalho exigida para produzir a soma média dos meios diários de subsistência do trabalhador. Somando esses valores, temos que o preço da mercadoria é de R\$ 15. O capitalista investiu R\$ 15 e recebeu R\$ 15, ele recebeu exatamente a mesma quantia que investiu. Desse modo não houve valorização, não houve produção de mais valia e, portanto, não houve transformação de dinheiro em capital.

Entretanto, a troca de equivalentes não tem coerência numa sociedade capitalista. O dono do capital forneceu os meios de produção, prestou serviços à comunidade e forneceu os meios de subsistência ao trabalhador e sua família, agora pensa ter o direito de extrair ganhos dessa sociedade. Se o valor da força de trabalho, em que estão objetivadas 6 horas de trabalho, equivale a R\$ 3, quantia necessária à sobrevivência do trabalhador durante 24 horas / dia, o que o impede de trabalhar uma jornada maior?

[...] o vendedor da força de trabalho realiza seu valor de troca e aliena seu valor de uso (...). O possuidor de dinheiro pagou o valor de um dia da força de trabalho; pertence-lhe, portanto, a utilização dela durante o dia, o trabalho de uma jornada. A circunstância de que a manutenção diária da força de trabalho só custa meia jornada de trabalho, apesar da força de trabalho poder operar, trabalhar um dia inteiro, e por isso, o valor que sua utilização cria durante o dia é o dobro de seu próprio valor de um dia, é grande sorte para o comprador, mas, de modo algum, uma injustiça com o vendedor. (MARX, 1983, p. 160)

Agora o trabalhador encontra meios de produção disponíveis para 12 h de trabalho ao dia e não mais 6 h. Os meios de produção absorvem 12 horas de trabalho, os gastos do capitalista totalizam R\$ 27, sendo R\$ 24 em capital constante e R\$ 3 em capital variável, entretanto, o preço final da mercadoria é R\$ 30. A mais-valia extraída, portanto, equivale a R\$ 3. Quanto ao processo de valorização, conforme argumenta Marx (1983, p. 161), “não é nada mais que um processo de formação de valor prolongado além de certo ponto. Se este dura apenas até o ponto em que o valor da força de trabalho pago pelo capital é substituído por um novo equivalente, então é um processo simples de formação de valor. Se ultrapassa esse

ponto, torna-se processo de valorização”. Em nosso exemplo, o processo de valorização se inicia a partir das últimas 6 horas, conforme visualizamos na figura seguinte:



**Ilustração 2: Processo de Valorização e Produção de Mais Valia**

FONTE: Elaboração própria

O sistema capitalista, portanto, não se mostra injusto na relação de troca entre a força de trabalho e o valor pago por ela. O trabalhador recebe exatamente o equivalente à sua reprodução diária. O que ocorre, entretanto, é que na sociedade capitalista o sistema se mostra desigual, pois, há uma relação de exploração entre classes, visto que os meios de produção são acessíveis apenas aos capitalistas. A mais valia criada pelos trabalhadores é a fonte dos ganhos sobre os quais o capitalismo, enquanto um sistema econômico se apóia. O capitalista vê a mais valia como algo que lhe cabe como tal.

### 3 AS OUTRAS FORMAS DO CAPITAL

#### 3.1 O CAPITAL COMÉRCIO DE MERCADORIAS

No processo de circulação, o capital transpõe as etapas do capital dinheiro, capital produtivo e capital mercadoria. Com o intento de retornar à forma inicial, de capital dinheiro, é imprescindível a *realização* do capital mercadoria, ou seja, é necessária a venda das mercadorias produzidas. O capital comercial constitui parte do processo de circulação e conforme o avanço do sistema capitalista, o capital comercial adquire particularidades e funções que o diferencia em relação ao capital industrial.

O capital comercial surge no mercado como representante de uma quantia  $x$  de dinheiro que ele antecipa a fim de transformar em  $x + \Delta x$ . Sua função é intermediar o movimento das mercadorias, para tanto ele precisa comprá-las, precisa, portanto, ser detentor de capital monetário. Observa-se que, com a introdução do capitalista comercial, a ação de venda de determinada mercadoria é atribuída ao comerciante, ou seja, deixa de ser de responsabilidade do capitalista industrial a função de lançar o capital mercadoria no mercado consumidor.

Portanto, o capital de comércio de mercadorias é apenas o capital-mercadoria do produtor, que tem de efetuar o processo de sua transformação em dinheiro, executar sua função de capital-mercadoria no mercado, só que essa função, em vez de aparecer como operação secundária do produtor, aparece agora como operação exclusiva de um gênero especial de capitalistas, o comerciante de mercadorias, tornando-se autônoma como negócio de um investimento especial de capital. (MARX, 1988, p. 194).

O capital monetário adiantado pelo comerciante permanece limitado à esfera da circulação, assume apenas a forma de capital-mercadoria e capital monetário, nunca capital produtivo. Entretanto, com a introdução do capitalista comercial, o produtor economiza tempo na venda da mercadoria e o utiliza exclusivamente no processo de produção. O capitalista comercial, ainda, propicia redução do intervalo de tempo do circuito do capital industrial à medida que, após a produção da mercadoria, o capitalista industrial recebe daquele quase que imediatamente, o capital dinheiro do qual carece para recomeçar o circuito. Há, portanto, maior

especialização do capitalista industrial, que pode se dedicar exclusivamente ao processo produtivo.

O capitalista comercial, por sua vez, após colocar as mercadorias no mercado consumidor, auferem em troca o dinheiro que antecipou mais uma fração da mais valia gerada do processo de produção. Apesar de não exercer função produtiva, o capitalista comercial contribui para o processo de produção ao possibilitar o retorno ao início do ciclo de produção de forma quase imediata, como dito anteriormente. Pelo seu serviço de capitalista comercial, o mesmo recebe parte da mais valia gerada na produção. Enquanto para o capital industrial o ciclo é  $M' - D'$  (capital-mercadoria com mais valia embutida transformada em capital dinheiro), para o comercial é  $D - M - D'$  (capital-dinheiro que se transforma em capital-mercadoria e que, após a venda, se transforma em dinheiro com mais valor).

Sem a inserção do capitalista comercial, o produtor teria que esperar até que seu produto passasse efetivamente ao consumidor final para assim dar continuidade ao processo de produção, ou então, teria de restringir algumas de suas operações e manter uma reserva monetária para reiniciar seu processo em quantidade superior àquela ocupada na forma de capital produtivo. O capital não contribui diretamente para a produção de mais valia, entretanto contribui de forma indireta ao acelerar o processo de circulação. Desta forma, expande o mercado, promove a produtividade da indústria e intensifica a acumulação de capital.

### 3.1.1 Lucro Comercial

Esta seção destina-se a responder a seguinte questão: se o capital comercial não gera ele mesmo mais-valia, então está evidente que a mais-valia que lhe pertence na forma de lucro constitui fração da mais-valia gerada no processo produtivo global. Mas, como o capitalista comercial se apodera do lucro gerado no processo produtivo?

Como dito na seção anterior, em sua relação com o capital industrial, o comerciante acelera o processo de produção e promove a acumulação de capital. Apesar de não produzir mais-valia, o capital comercial recebe uma remuneração por sua função. O lucro do industrial advém do processo produtivo, enquanto o lucro

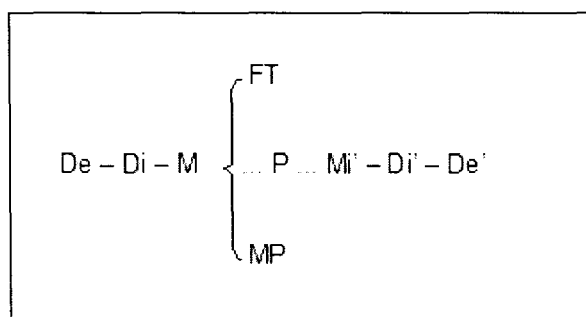
comercial mantém relação direta com a esfera da circulação. É razoável imaginar que o lucro que o comerciante obtém é resultado da diferença entre o preço que o capitalista industrial vende sua mercadoria para ele, dado pelo preço de produção da mesma, e o preço pelo qual o comerciante vende ao mercado consumidor (um preço acrescido). Entretanto, essa forma de imaginar pressupõe que o capital industrial venda sua mercadoria ao comerciante pelo seu valor efetivo, o que verdadeiramente não ocorre. Como o capitalista comercial propicia ao capitalista industrial que grande parcela de seu capital seja reinvestida na produção de valor, recebe parte da mais-valia produzida no processo. O pagamento deste capital se dá pela venda da mercadoria pelo capital industrial abaixo do seu valor e pela venda, pelo comerciante, pelo seu valor efetivo. Para exemplificar, supomos um capital industrial ( $C_i$ ) total de  $400_c + 50_v = 450$ , com mais-valia de 90, conseqüentemente um produto total de 540. A partir desses números, sabemos que a taxa de lucro do capital global, dada por  $m/c+v$ , equivale a 20%. Com o avanço do capitalismo e, portanto, a inclusão de um capital comercial ( $C_c$ ) de 50 adiantado pelo comerciante, a taxa média de lucro passa a ser dada por  $m/(c_i + c_c)$ , ou seja, 18%. O lucro de cada capitalista é dado pelo produto entre a taxa média de lucro e o capital adiantado por cada capitalista de acordo com sua função. Assim, o lucro comercial equivale a 9 ( $0,18*50$ ), enquanto o lucro industrial equivale a 81 ( $0,18*450$ ). O preço pelo qual o possuidor do capital industrial vende a mercadoria ao comerciante é de  $400_c + 50_v + 81_m = 531$ . Enquanto o capitalista comercial a vende pelo seu preço de produção,  $531+9 = 540$ . Com a realização de funções específicas, cada capitalista se especializa naquilo em que seu processo exige e tanto o capitalista industrial, como comerciante auferem lucros.

## 3.2 AS FORMAS DO CAPITAL A JUROS

### 3.2.1 O Capital Portador de Juros

Conhecidos a forma de determinação de valor no sistema capitalista de produção e os mecanismos do processo de acumulação de capital real, bem como as transposições sofridas pelo capital, para realização do mesmo como mercadoria, é possível estender-se para o conceito de capital de empréstimo, denominado como “Capital Portador de Juros”.

A relação entre o detentor de determinada quantia de dinheiro e o interessado em tomar emprestada esta quantia para transformá-la em capital produtivo existe apenas porque a devolução do dinheiro emprestado será acompanhada por um acréscimo, o qual é chamado de juros. O capital portador de juros pode ser representado pela fórmula  $D - D'$ , em que  $D' = D + \Delta D$ , sendo que  $\Delta D$ , representa o juros. O juro, segundo Marx, caracteriza-se por uma parte da mais-valia, a qual o tomador do empréstimo tem que pagar ao proprietário do capital. De forma menos sintetizada, a fórmula acima pode ser vista como  $De - Di - Mi - Di' - De'$ <sup>5</sup>. Entretanto, para melhor entender essa passagem e evitar que equívocos em relação à fórmula acima se faz necessário desconjuntar a mesma:



**Ilustração 3: Movimento Real do Capital Portador de Juros como Movimento do Capital Industrial**

FONTE: GERMER (1994), com ajustes próprios.

A primeira mudança  $De - Di$  representa apenas a transferência de lugar do dinheiro, que, num segundo momento o tomador do empréstimo transforma em

<sup>5</sup> De e Di representam dinheiro nas mãos do emprestador e do capitalista industrial respectivamente.

capital produtivo. Durante essa transformação o dinheiro é acrescido de *plus* valor, em decorrência de um processo de produção que é invisível ao observar a forma  $D - D'$ . Quando o dinheiro retorna ao seu proprietário essa intermediação desaparece, há apenas  $D'$ , que representa o lucro adquirido no processo e que, por sua vez, é dividido entre juros e lucro do empresário.

Na forma de capital emprestável, o dinheiro se transforma em mercadoria transacionável, seu valor de uso, portanto, consiste em sua capacidade de se transformar em capital e produzir mais valor. Esse valor de uso do dinheiro é alienado ao capitalista industrial pelo capitalista monetário, pelo período em que este disponibiliza seu capital.

Na relação  $D - D'$ , o dinheiro assume a forma aparente de resultado de acordos negociais e não como resultado da atividade econômica. Nesta ocasião o capital aparece como dinheiro que gera dinheiro, assume segundo Marx, sua forma mais alienada e fetichista, na qual a intermediação desaparece e o dinheiro parece valorizar por si próprio. O capital portador de juros representa, portanto, uma relação de perfeita alienação onde a apropriação do capital parece ocorrer sem a intermediação do trabalho produtivo, num processo desconexo da geração de mais-valia.

### 3.2.2 O Capital Fictício

Como forma de ampliar a acumulação e tornar desnecessária a realização imediata de mercadoria em dinheiro, o sistema de crédito é expandido e aprimorado. As ligações entre produtores se realizam mediante promessas escritas de pagamento num determinado prazo que, por sua vez, se tornam meio para a circulação de valores. O sistema de crédito, portanto, tem função de ampliar os meios de pagamento e, conseqüentemente, acelerar a reprodução do capital.

Conforme se desenvolve o sistema creditício entra em cena uma nova classe capitalista, os banqueiros. Com a função primordial de administrar capitais, intermediar as relações entre aquele que deposita dinheiro e aquele que toma emprestado. A remuneração dessa nova classe advém do fato de tomar emprestado a juros menos elevados do que aqueles a que empresta. Ao concentrar o capital, os

banqueiros se tornam representantes dos prestamistas de dinheiro e ampliam os meios de pagamentos da economia. Pode-se, assim, compreender o sistema de crédito como um sistema gerador de um ponto de concentração no qual se encontram unidades econômicas distintas com o intuito de, no caso do prestamista contrair acréscimos sob seu capital tornado disponível e, no caso dos tomadores de empréstimo, criar valor a partir da utilização produtiva do capital (ou meramente fazer uso com alguma finalidade), ambos dependentes do processo industrial.

Observa-se na atividade bancária a emissão de papéis representativos de “riqueza” em escala não condizente com a quantia de depósitos em poder do banco. Ao ser emprestado, o dinheiro depositado no banco se transforma por um lado em dinheiro e por outro em títulos que representam direitos sobre o dinheiro. A este respeito GERMER (1994, p. 194) faz a seguinte explanação:

O que é significativo no conceito de capital fictício é que, ao ser emprestado, o dinheiro concentrado nos bancos se duplica em dinheiro e em títulos que representam direitos sobre dinheiro. Assim, por exemplo, se o banco concede um empréstimo a um capitalista industrial, o valor emprestado, que se encontrava no cofre do banco como valor singular, transforma-se em dois; por um lado, o dinheiro em espécie, que passa para as mãos do capitalista, para funcionar como capital monetário propriamente dito na aquisição de meios de produção; e, por outro, o título de direito sobre o mesmo valor em dinheiro, que permanece nas mãos do banco. Assim, um único valor monetário transformou-se aparentemente em dois valores, o que obviamente é impossível, pois só um deles, o dinheiro, é que constitui valor real. O mesmo ocorre quando o banco subscreve novas ações emitidas por uma empresa ou adquire títulos públicos. Os títulos assim gerados nas operações de crédito, que ficam em poder dos credores é o que Marx denominou “capital fictício ou ilusório” (MARX, p. 13). Essa denominação dá ênfase à distinção existente entre esse capital e as outras formas de capital. O capital fictício diferencia-se não somente do capital real – isto é, capital produtivo e capital mercadoria (MARX, 1985, p. 38) – como também do capital monetário, que não é capital real, mas é forma monetária do capital ou é simplesmente dinheiro, equivalente geral da riqueza, e, nesse sentido não é fictício. Um título de crédito não é capital em nenhuma dessas formas, é apenas direito a capital ou a dinheiro.

As ações comercializadas no mercado secundário são exemplos de capital fictício. Simbolicamente, a aquisição da ação por um indivíduo equivale a uma venda da empresa ao mesmo, que, por sua vez, recebe em troca um papel que lhe garante um rendimento que constitui parcela do lucro industrial. Desse modo, há uma dupla manifestação, uma enquanto capital produtivo e outra como título de propriedade

sob este capital<sup>6</sup>. Marx (1988) afirma que na realidade o capital existe somente na forma de capital investido na empresa, enquanto a ação nada mais representa que um título de propriedade sob a mais-valia a ser realizada por aquele capital.

Os títulos da dívida pública também são classificados como capital fictício<sup>7</sup>. Enquanto a emissão de ações está calcada na produção, os títulos da dívida são fictícios em sua totalidade, uma vez que seu valor em dinheiro representa capital que não existe mais, que já foi gasto num momento passado. No caso dos títulos públicos, “o que determina as flutuações do valor desses títulos, dado o rendimento anual, são as flutuações da taxa de juros”. No caso das ações, “as flutuações do seu valor são determinadas pela taxa de juros e pelo rendimento esperado”. (GERMER, 1994, p. 197).

Parcela do capital bancário é investida nestes papéis, constituindo, segundo Marx (1988, p. 7), numa “parte do capital de reserva que não funciona no negócio bancário real”. Sendo que a parte mais importante consiste “em letras de câmbio, isto é, promessas de pagamento de capitalistas industriais ou comerciantes. Para os prestamistas do dinheiro, essas letras de câmbio são papéis portadores de juros”.

O valor monetário que os papéis de títulos de dívida, títulos da dívida pública e ações representam no caixa dos bancos, é puramente fictício.

---

<sup>6</sup> “A ação é, pois, sem dúvida, um título de rendimento, um título de dívida sobre a futura produção, uma ordem de pagamento de lucros. Uma vez que o lucro é capitalizado e a soma capitalizada constitui o preço de uma ação, o preço da ação parece conter um segundo capital. Mas é ilusão. O que existe, de fato, é o capital industrial e o respectivo lucro. Isto não impede, todavia, que esse “capital fictício” exista para fins de cálculo e que seja tratado como ‘capital acionário’.” (HILFERDING, 1985, p. 114).

<sup>7</sup> “O Estado tem que pagar anualmente a seus credores certo quantum de juros pelo capital emprestado. O credor, nesse caso, não pode pedir do devedor o reembolso, mas apenas vender o crédito, ou seja, seu título de propriedade sobre ele. O próprio capital foi consumido, despendido pelo Estado. Ele já não existe. O que o credo O que o credo do Estado possui é 1) um título da dívida contra o Estado [...]; esse título de dívida lhe dá direito sobre as receitas anuais do Estado, isto é, sobre o produto anual dos impostos, em determinado montante [...]; 3) ele pode vender esse título de dívida [...] Mas, em todos esses casos, o capital, do qual o pagamento feito pelo Estado considera-se um fruto (juro), permanece capital ilusório, fictício. As soma que foi emprestada ao Estado já não existe ao todo.” (MARX, 1988, p. 4).

#### 4 A HIPÓTESE DE FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL

Observam-se num ciclo econômico recente algumas mudanças relativas à configuração do capitalismo contemporâneo, em que as relações no campo financeiro assumem a aparente forma de dominação relativamente à esfera produtiva. Admitindo tal dominação não só como forma aparente, mas como inerente ao capitalismo atual e de certo modo abstraindo as lições referentes à teoria do valor deixadas por Marx, diversos autores, alguns intitulados marxistas, têm denominado o que eles consideram como hegemonia financeira de *Financeirização do Capital*.

O conceito de financeirização do capital vem sendo utilizado há alguns anos devido às transformações ocorridas na economia desde o início dos anos 70 e que tiveram papel fundamental no ilusório caminho independente percorrido pela esfera financeira. Tais modificações são de grande relevância para o desenvolvimento e aprofundamento da idéia de dominação financeira apresentada por alguns autores, visto que há um senso comum desses com relação à influência das transformações históricas sob a forma de acumulação no capitalismo contemporâneo, a qual eles caracterizam como predominantemente financeira. Entretanto, o conceito de financeirização se mostra vago e obscuro. Conforme argumentam AQUINO e CIPOLLA (2008, p. 8), a literatura marxista tem sofrido do vício de destacar “a crescente independência do sistema financeiro face à acumulação real, sem, no entanto, precisar a natureza dessa independência”.

Assim sendo, num primeiro momento serão apresentados os mecanismos históricos que servem de impulso para a aceitação, por alguns autores, do termo financeirização. Posteriormente, tentar-se-á fazer uma apreciação acerca de tal conceito, expondo-o de maneira mais detalhada, de acordo com o que se tem visto na literatura nos últimos anos. Destaca-se que a análise aqui praticada consiste numa abordagem de cunho estritamente teórico.

#### 4.1 O QUE IMPULSIONOU A IDÉIA DE FINANCEIRIZAÇÃO?

O conceito de financeirização surgiu a partir das transformações sofridas pela economia nos últimos anos, as mudanças ocorridas impulsionaram a criação de diversos trabalhos acerca do capital financeiro. Essa seção procura sintetizar os determinantes sob os quais está baseada a idéia de predominância financeira.

Em 1971, o Sistema de Bretton Woods, instaurado em 1944 e que tinha como característica primordial o padrão dólar-ouro sob um regime de câmbio fixo, é rompido numa decisão unilateral dos Estados Unidos e o dólar desponta quase de forma coercitiva, como meio de pagamentos internacional. Desde 1973 as demais moedas passam a orbitar ao redor da moeda estadunidense e as movimentações da economia passam a ocorrer sob a lógica de um sistema de câmbio flutuante ao mesmo tempo em que mercado de câmbio se constitui num dos maiores mercados do segmento financeiro.

Ainda nos anos 70 surgem as chamadas *Inovações Financeiras*, que se potencializam nos anos 80 e se caracterizam pela “produção” de novos tipos de serviços financeiros ou novas maneiras de “produção” de serviços financeiros – o uso das aspas ao falar de produção se justifica à medida que as inovações financeiras se referem a novos tipos de contratos e não produtos reais. Enquanto o setor industrial produz bens palpáveis, o setor financeiro “produz” expectativas e riscos, representados por contratos de caráter especulativo. A prática da *Securitização* constitui uma das principais inovações financeiras e se caracteriza pela mutação de obrigações geradas num momento passado por meio da oferta de crédito em papéis colocados no mercado. Outra importante inovação financeira é o *Derivativo*, o crescimento deste segmento se deu em paralelo à expansão da prática de securitização. Tal instrumento se caracteriza por não ter valor próprio e sim derivado de algum outro ativo, surgiu e se alastrou em função da necessidade de proteção contra o risco gerado pela cavalgar volatilidade no mercado de câmbio e de juros. A utilização de tal instrumento serve de *hedge* (proteção) para as operações, podem ser classificados por contratos do tipo futuro, opções e *swaps*. Os derivativos, além disso, têm o poder de alavancar as posições tomadas no mercado à vista, pois aumentam a potencialidade de retorno da aplicação. Nesse caso servem como uma espécie de empréstimo para que o investidor faça a aplicação

com um patrimônio maior que o seu. Tanto bancos, como empresas e indivíduos vêm empregando papéis comerciais com referências em ativos reais como forma de auferir mais dinheiro. Junto ao mercado de câmbio o derivativo se constitui num dos principais mercados do seguimento financeiro, em termos de importância e grandeza.

Também ganha destaque na década de 80 a dimensão alcançada pelos ativos financeiros dos fundos de pensão. Conforme argumenta Chesnais (1998, p. 29) “os fundos passam a figurar entre as instituições financeiras não-bancárias, tendo a função de fazer frutificar um montante elevado de capital monetário”. Assim, os fundos têm sua natureza econômica modificada e passam a ser “instituições centrais do capital financeiro”.

Os déficits públicos verificados nos anos 80 nos países industrializados contribuíram para a disseminação do mercado de títulos públicos, tais operações passaram de 13,8 bilhões de dólares diários em 1980 para 55,5 bilhões em 1985, atingindo 119,6 bilhões de dólares em 1993, segundo Plihon (1998), com base em dados do FMI para os EUA. Constituíam, portanto, parte considerável do mercado financeiro, ficando aquém apenas dos ativos financeiros cambiais, intensificando assim a especulação financeira.

A intensificação da tecnologia, em especial dos sistemas de informação, contribui de forma extremamente significativa para disseminação das finanças. A revolução da informática e tecnologias de comunicação marca o rompimento do monopólio bancário, à medida que tornam informações e dados sobre o mercado e as empresas mais acessíveis, contribuindo expressivamente para a eficácia dos mercados financeiros em termos de grandeza e agilidade. Em detrimento dos empréstimos bancários, desde início dos anos 80 as grandes empresas fazem uso de títulos como forma de captação de ganhos, os títulos de alta rentabilidade e altos riscos passaram a ser melhor opção relativamente aos empréstimos bancários, devido à facilidade de se desfazer dos mesmos.

Diversos autores argumentam que a predominância financeira torna-se ainda mais aguda com as modificações do regime financeiro da década de 80, a partir dos Estados Unidos e Reino Unido. Sob o “controle” conservador e a política monetarista de Volcker (chefe do Banco Central americano, o FED) e Thatcher, confere-se uma concepção liberal do papel dos estados na economia, aprofundando o processo de liberalização e desregulamentação das finanças. Os capitais passam a se mover de

forma irrestrita, evidenciando o poder do capital financeiro; nesse período os bancos deixam de ser as instituições dominantes, perdendo espaço para as demais instituições financeiras atuantes no mercado. Nesse novo movimento, os bancos parecem padecer na esfera das finanças devido à concorrência, que se constitui numa nova forma de centralização e concentração capitalista – os fundos de pensão e os fundos mútuos (CHESNAIS, 1996). A fim de restringir a intervenção estatal, buscava-se, desde então, mecanismos de aumento da taxa de juros. Tal taxa funcionaria como ferramenta reguladora da economia mundial, enquanto os demais instrumentos financeiros funcionavam como intensificadores do capital especulativo.

Em síntese, dada a imposição do dólar como dinheiro mundial e seu fundamental papel financeiro na economia globalizada, os Estados Unidos condicionam o mundo ao processo de liberalização financeira e desregulamentação. No âmbito interno tal país institui o padrão de riqueza típico, por meio da exasperada concorrência no mercado de capitais e de crédito, através da prática de securitização, que se estabelece como método chave do padrão de riqueza atual. A securitização também constitui uma inovação financeira e se caracteriza por um processo pelo qual industriais, bancos, empresas financeiras e o governo emitem títulos de dívida objetivando satisfazer determinados fins, interconectando mercados de crédito, capitais e derivativos. No plano internacional, o padrão financeiro ocorre através do condicionamento do resto do mundo à moeda estadunidense e através da integração mundial do mercado de capitais ao sabor da flutuação da taxa de câmbio e dos juros.

A partir da combinação dos referidos elementos, a esfera da circulação assumiu uma espécie de destaque relativamente à esfera da produção. É provável que tal destaque ocorra apenas de forma aparente, tendo em vista o caráter fantasmagórico da atividade financeira. Mas, infelizmente, não é sob essa visão que a esfera financeira tem sido interpretada.

#### 4.2 O QUE DIZ A “TEORIA DA FINANCEIRIZAÇÃO”?

O conceito de financeirização tem sido tratado por diversos autores, entretanto, de forma pouco precisa e com vaga fundamentação. Caracteriza-se por ser o termo “da moda” e pode ser concebido como sinônimo de dominação financeira. Entretanto não há definição unânime para financeirização do capital. Em linhas gerais, é interpretado como a predominância das atividades de fluxos financeiros sobre a atividade produtiva, ou ainda, o desvio do capital do setor produtivo para o setor financeiro. O que logo de imediato chama atenção, visto que a estrutura da economia está calcada no âmbito produtivo, no qual ocorre a realização de valor; onde se gera o excedente do qual o lado financeiro necessita para se expandir a sua maneira, o que desfavorece a sustentação independente da atividade financeira.

Vinculada à teoria do valor de Marx, a abordagem aqui utilizada consiste em apontar os argumentos existentes em favor da idéia de hegemonia financeira, numa análise que pode ser definida como mais criteriosa e menos de concordância.

Sabe-se que as transformações históricas já mencionadas têm profunda relação com os rumos tomados pelo lado financeiro da economia. Com o surgimento de novos instrumentos financeiros, o caráter especulativo das atividades capitalistas se tornou mais evidente e não se procura aqui a negação de tal fato. A prática de emissão de títulos de dívida, de títulos de propriedade, de especulação cambial, obviamente são movimentos que demonstram o quão presente está o sistema financeiro no capitalismo atual. Mas não podem ser utilizados como ferramenta de justificativa da suposta dominância financeira. O método de *hedge* cambial, por exemplo, é apropriado num contexto de comércio internacional elevado, como proteção para as transações intra-indústria, o que pode não constituir necessariamente um movimento financeiro hipertrófico. É necessário se verificar através de estudos mais bem detalhados até que ponto as novas práticas estão desvinculadas, se é que estão, do processo de acumulação real de capital.

BRAGA, um dos pioneiros da noção de financeirização, faz uso da idéia para caracterizar o capitalismo contemporâneo. Na apresentação do termo o descreve da seguinte maneira:

Nesse capitalismo, segundo nossa hipótese, a **financeirização é o padrão sistêmico de riqueza** como expressão da dominância financeira. Sua manifestação mais aparente está na crescente e recorrente defasagem, por prazos longos, entre os valores dos papéis representativos de riqueza – moedas conversíveis internacionalmente e ativos financeiros em geral (*paper wealth*) – e os valores dos bens, serviços, e bases técnico-produtivas em que se fundam a reprodução da vida e da sociedade (*economic fundamentals*). [...] nos referiremos a alguns indicadores que evidenciam este fenômeno, tais como, a subida da relação, em valor, entre ativos financeiros e ativos reais; a elevação das operações cambiais totais sobre aquelas relativas ao comércio internacional; a superioridade das taxas de crescimento da riqueza financeira, em comparação com as do crescimento do produto e do estoque de capital; a escalada das transações transnacionais com títulos financeiros como percentual do Produto Interno Bruto dos países avançados; a expressiva participação dos lucros financeiros nos lucros totais das corporações industriais. (BRAGA, 2000, p. 270). (Grifo do autor).

Mesmo compreendendo que a realização de valor só pode ocorrer na órbita produtiva, alguns autores parecem se equivocar ao tratar da esfera financeira. Braga (2000) a enxerga como força dominante na dinâmica capitalista contemporânea. Ao se conferir a tal esfera certa autonomia em relação à produção, parece concordar com sua capacidade de caminhar sozinha, longe das determinações do processo produtivo, o que parece se constituir numa falácia. Além disso, ao usar da relação ativos financeiros / ativos reais, para definir o que ele chama de financeirização, não fica clara a maneira pela qual é contabilizada os ativos financeiros, pois se o for de modo agregado, tal relação pode representar um equívoco, visto que os ativos financeiros são papéis que representam um valor previamente existente, mas que têm como característica crucial a capacidade de multiplicação – ilusória, através de sucessivos processos de securitização ou derivação, que se expressam na revenda e ou na transferência de um mesmo título de uma mão a outra, gerando um enorme número de transações financeiras. Assim, os critérios de comparação dos ativos devem ser mais bem explicados, pois nesse sentido é bem provável que o capital fictício exceda as outras formas do capital, mas o que verdadeiramente caracteriza a riqueza é o estoque de ativos reais.

Outro ponto a se destacar a partir da citação de Braga (2000) relaciona-se à sua referência quanto à significativa participação dos lucros financeiros nos lucros totais das corporações industriais. A esse respeito, é possível dizer que com o aumento do capital fixo, aumenta a necessidade de o capitalista industrial atuar como capitalista monetário, tendo em vista a expansão do seu capital. Outra questão, diz respeito à escalada financeira como proporção do produto a que ele se refere, acredita-se que só seja possível devido ao acúmulo de mais-valia gerado na

produção. Não é possível que exista o descolamento entre as duas esferas, conforme dito, a esfera financeira faz uso dos excedentes gerados na produção para que possa caminhar, seja através de depósitos bancários do valor acumulado pelos industriais, seja pela emissão de ações por parte das corporações, o que nos permite argumentar que se em algum momento o lado financeiro desponta em relação ao produtivo, isso só é possível porque antes o primeiro se apropriou dos excedentes criados no âmbito produtivo.

A expressão “riqueza financeira”, tal como vem sendo apresentada na atualidade e como é apresentada também por BRAGA (2000), atribui caráter de produto às formas do capital a juros. Sabe-se, conforme visto no início deste trabalho, que a esfera da circulação jamais poderá ser criadora de valor, tal tarefa só é possível de realização através da utilização da força de trabalho.

BRAGA (2000, p. 225-226), ainda faz o seguinte argumento sobre a forma de atuar do capitalista industrial no capitalismo presente:

Esse capitalismo não é apenas uma economia monetária da produção. É uma economia financeiro-monetária ou uma economia de ativos (Aglieta, 1995; Belluzo, 1997). Não se trata apenas de que a produção arranque e complete-se com o dinheiro funcionando como capital, pois assim, apreender-se-ia unicamente o caráter monetário há tempos revelado por Marx e Keynes. Importa compreender que a produção só começa porque o capital põe-se desde logo, simultaneamente como ativo operacional e como ativo financeiro e monetário (rentável e quase líquido). Ou ainda, ao decidirem produzir mercadorias para consumo e investimento, os capitalistas cuidam, também, de colocar parte de seu capital numa circulação onde ele seja “uma mercadoria em si mesmo”, onde tudo gire em torno de sua automultiplicação, idealmente sem mediação produtiva.

SERFATI (1998, p. 166) ao tratar do termo financeirização do capital num estudo denominado “O papel ativo dos grupos predominantemente industriais na financeirização da economia”, o expõe da seguinte maneira:

O que se denomina “financeirização” (aspas do autor) dos grupos, a partir dos anos 80, referiu-se sobretudo ao modo de financiamento de sua atividade, quer dizer, ao dinheiro necessário no início do processo de valorização do capital “D” do que às condições e às modalidades de sua valorização (chegar a :  $D' > D$ ). Ela significa, em particular, uma multiplicação dos circuitos diretos da valorização  $D - D'$  (que dizer, sem passar pelo ciclo de produção). Esse é o caso quando emitir títulos e recorrer ao endividamento bancário, ou não-intermediado, fornece, aos grupos, recursos que eles utilizam para adquirir valores mobiliários e/ou quando eles se tornam, por sua vez, credores, subscrevendo bônus do Tesouro e papel comercial ou bancário.

SERFATI (1998, p. 142) profere que nos últimos 20 anos as decisões estratégicas no que se refere ao modo de valorização do capital sofreram muitas modificações, pois os grupos industriais estão se tornando cada vez mais grupos financeiros. “É certo que possuem uma preponderância industrial”, entretanto numa conjuntura econômica marcada por incertezas, “suas decisões relativas às atividades de produção são cada vez mais encerradas na rede de contradições e de oportunidades geradas pelas ‘finanças globais’”. SERFATI refere-se ao envolvimento das empresas no processo especulativo.

Quando os autores se referem à hegemonia financeira, argumentam a respeito de os capitalistas industriais colocarem as decisões empresariais a serviço da lógica financeira, em detrimento das decisões de caráter produtivo. Tais argumentos tratam de uma nova forma de regulação das empresas, denominada *Corporate Governance*, conforme MOREIRA (2003, p. 9)

O sistema de *corporate governance* representa o conjunto de regras, de práticas e de construções institucionais que visam alinhar os interesses dos diretores de empresas aos dos acionistas (Albert, 1994). A *corporate governance* é uma peça fundamental do novo regime de acumulação de dominância financeira de avaliação. Esse poder da finança resultou essencialmente do apoio dos governos ao desenvolvimento dos mercados financeiros, garantindo a liquidez aos investidores financeiros. A busca da liquidez exprime a vontade de autonomia e de dominação da finança. [...] Nessa nova lógica, observa-se o poder cada vez maior dos investidores institucionais, como os fundos de pensão detentores de um volume concentrado de capital dinheiro cuja racionalidade é se valorizar essencialmente por critérios financeiros, o que significa a obtenção de rendas regulares de curto prazo provenientes de suas operações. O objetivo é criar valor para o acionista, resultando numa arbitragem permanente entre distribuição de dividendos e reinvestimento na empresa.

Pode-se perceber que o autor se refere às decisões de caráter essencialmente financeiro, sem, no entanto, precisar como é possível tal ocorrência. Ao observar a passagem “decisões puramente financeiras”, tem-se a impressão de que há um abandono da produção, o que é evidentemente impossível. Entretanto, o autor prossegue argumentando “pode-se falar de um processo de ‘financeirização da empresa’ na medida em que sua organização interna é redefinida com o objetivo de atender às restrições impostas pelo mercado financeiro”. Moreira persiste no argumento, com base em André Orléan (1999): “assiste-se a uma submissão da produção aos princípios da liquidez financeira, subordinando a autonomia do capital como imobilização aos princípios de liquidez financeira”.

Os estudiosos da financeirização referem-se ao aparecimento do acionista enquanto agente gerador de pressão, que comprime a empresa a tomar decisões de curto-prazo visando a realização de lucros essencialmente financeiros. Tais autores proferem que os critérios financeiros adotados por grupos industriais são predominantes relativamente às decisões de natureza produtiva, pois resultam em rentabilidade e respostas de curto prazo. Tal argumento lança um paradoxo, tendo em vista que a esfera financeira alimenta-se do acúmulo real de capital, o que impede que as decisões se reduzam à lógica financeira.

PLIHON (1998, p. 125), é categórico ao fazer afirmação semelhante, quanto ao gerenciamento do capital industrial por fundos de investimentos:

Estes fundos de investimentos impõem seus critérios de gestão às empresas, cujos capitais e dívidas eles controlam: é o sistema *corporate governance* ou “governo de empresa”, que consagra a supremacia da lógica financeira nas empresas e nos bancos. Nesse sistema, que se desenvolveu a partir dos Estados Unidos, o poder da empresa pertence aos administradores dos fundos de investimento, que são levados a representar seus acionistas. Esta redistribuição do poder se faz em detrimento dos empresários (a tecnoestrutura). A empresa deve ser gerida por critérios puramente financeiros: deve satisfazer os objetivos da rentabilidade financeira, a curto prazo dos organismos de gestão coletiva de poupança.

COSTA (2008), afirma que a atividade de criação de riqueza, por parte das empresas é aprisionada por interesses que estão além da criação do valor, devido à inversão de rumo em prol da lógica financeira. Outros autores também argumentam a esse respeito, assim o faz CHESNAIS (1996, p. 275),

Para os grandes grupos do setor de manufaturas ou serviços, a estreita imbricação entre as dimensões produtiva e financeira da mundialização do capital representa hoje um elemento inerente ao seu funcionamento cotidiano [...] A financeirização cada vez mais acentuada desses grupos confere-lhes um duplo caráter. Por um lado, eles estão se tornando organizações cujo interesse identifica-se sempre mais com o das instituições estritamente financeiras, não apenas por seu comum apego à ordem capitalista, mas pela natureza “financeira-rentista” de parte de seus rendimentos. Por outro lado, continuam sendo locais de valorização do capital produtivo, sob a forma industrial.

Todos os autores são decisivos ao se referirem à dominância dos critérios financeiros nas decisões empresariais. A citação acima, entretanto, parece demonstrar a conciliação das decisões no âmbito empresarial, enfatizando os dois lados da questão, o financeiro e o produtivo. Conforme já observado, em *O Capital*, Marx já tratava a respeito de o capitalista industrial atuar como capitalista monetário

por determinado período de tempo, o que demonstra que essa, em absoluto, não é uma questão nova. O que existe são instrumentos financeiros diferenciados relativamente a sua época, que se multiplicam em velocidade superior quando comparado às formas do capital a juros proferidas por Marx, devido a sua variedade e à existência de novos índices financeiros expressivos de variações de valor.

O autor marxista LAPAVITSAS (2009) também é grande utilizador do conceito de financeirização do capital. Ao tratar das relações imperialistas no mercado mundial, da expansão dos fluxos internacionais de capital, do papel dos bancos centrais na economia contemporânea, do distanciamento dos bancos do capital industrial e comercial, do surgimento de intermediários financeiros não-bancários, tais como os fundos de pensão, fundos mútuos e fundos de cobertura, o autor assinala tais mudanças como características do capitalismo financeirizado. Suas contribuições literárias contemporâneas estão essencialmente baseadas na existência de uma economia financeirizada.

A leitura de alguns trechos, dos defensores da idéia aqui exposta, nos proporciona não o concreto entendimento do que chamam de financeirização, contudo nos fornece uma vaga idéia sobre o mesmo. Entretanto, ainda assim corrobora o que foi dito anteriormente quanto à falta de clareza e precisão do conceito, à medida que os argumentos utilizados não ficam evidentes e as questões expostas possuem caráter conflitante. Apesar da difusão do tema nos últimos anos, não se percebe uma evolução acerca do conceito, tão pouco uma evolução acerca das fundamentações dadas a tal idéia.

Dada a multiplicação de instrumentos financeiros disponíveis no mercado e a imensa utilização de tais instrumentos por parte de bancos, do Estado, dos indivíduos e das corporações industriais, o funcionamento dos mecanismos financeiros se tornou definitivamente abstruso no capitalismo contemporâneo, numa dimensão que sustenta a (implausível) idéia de criação de valor independente do trabalho produtivo.

Com vistas a ampliar a discussão a respeito da relação entre a riqueza material e a esfera financeira, o próximo capítulo procura trabalhar com as exposições de Marx acerca da dimensão tomada pela esfera da circulação e da relação existente entre o acúmulo real e o acúmulo monetário de capital. Em princípio pode-se perceber que parece haver uma discordância entre o fundamento da teoria marxista e as considerações recentes a respeito do movimento financeiro.

A abordagem a seguir nos permitirá corroborar ou não tal idéia, visto que, mesmo num momento tão distinto quanto o de hoje, Marx já tratou a respeito desta relação de forma específica.

## 5 A RELAÇÃO ENTRE A RIQUEZA MATERIAL E AS FORMAS DO CAPITAL A JUROS

Já sabemos que o capital portador de juros e o sistema de crédito têm a capacidade de fazer, em aparência, determinado capital se multiplicar, de modo que o mesmo capital ou mesmo título da dívida aparecem em diferentes mãos, sob diversas formas, numa manifestação que é essencialmente fictícia (MARX, 1988). Desde aí é possível perceber que devido a essa capacidade de se multiplicar da forma do capital a juros, a circulação seja de dinheiro propriamente dito ou de títulos de propriedade, parece ultrapassar a escala produtiva.

Observamos até agora que o acúmulo de capital monetário está vinculado ao acúmulo de direitos da propriedade sobre o trabalho. Mesmo no caso dos títulos da dívida pública, pode-se observar que a parte dos impostos destinada aos credores do Estado se constitui nos impostos pagos por aqueles que produzem riqueza no âmbito da indústria. Em se tratando das ações, à medida que o acúmulo desses papéis representa o acúmulo produtivo, ele representa o alargamento do processo real de reprodução. Entretanto, conforme salienta Marx (1988), enquanto duplicatas que são, se constituem em ilusórias e o movimento do seu valor nada tem a ver com o movimento de valor do capital real<sup>8</sup>. Marx, contudo, argumenta que a riqueza ilusória tende a se ampliar com o desenvolvimento da produção capitalista, visto que “seu montante de valor, isto é, sua cotação na Bolsa, tem necessariamente tendência a subir com a queda da taxa de juros, na medida em que esta [...] é simples consequência da queda tendencial da taxa de lucro”.<sup>9</sup>

Vimos ainda que há uma recente discussão a respeito da aparente dimensão tomada pela esfera financeira, num contexto em que a esfera da circulação parece se sobrepor à esfera da produção. Entretanto, apesar dessa discussão ter tomado grande proporção na literatura a partir dos anos 70, essa não se constitui numa questão nova. Em *O Capital*, já havia claros sinais a respeito da necessidade de

---

<sup>8</sup> Na medida em que a desvalorização ou valorização desses títulos é independente do movimento de valor do capital real que eles representam, a riqueza de uma nação é exatamente do mesmo tamanho tanto antes quanto depois da desvalorização ou valorização (MARX, 1988, p. 6).

<sup>9</sup> Sobre o termo “Queda Tendencial da Taxa de Lucro” ver *O Capital*, livro III, volume IV, cap. XIII

saber até que ponto a acumulação de capital monetário está vinculada à acumulação real.

Foi no estudo sobre a relação entre o capital real e o monetário propriamente dito que MARX (1988, p. 12) levantou o seguinte questionamento de forma declarada:

A acumulação de capital monetário Até que ponto é e até que ponto não é indicadora de acumulação real de capital, isto é, de reprodução em escala ampliada? A assim chamada plethora do capital, uma expressão que sempre se aplica somente ao capital portador de juros, isto é, ao capital monetário, é apenas uma maneira especial de expressar a superprodução industrial ou ela constitui um fenômeno particular ao lado dela? Coincide essa plethora, essa superoferta de capital monetário, com a existência de massas de dinheiro estagnadas (barras, moedas de ouro e notas de banco), de modo que esse excesso de dinheiro real é expressão e forma de manifestação daquela plethora de capital de empréstimo?

Para fazer a análise entre o movimento real e o monetário, Marx (1988) trata apenas dos empréstimos em dinheiro feitos pelos bancos, abstraindo, num primeiro momento, as ações e os títulos públicos. Porém, antes de tudo, parte da análise do crédito mútuo entre os capitalistas ocupados na reprodução – o crédito comercial –, destacando as limitações do mesmo, que consistem fundamentalmente na disponibilidade de reserva de industriais e comerciantes, e na dependência em relação aos refluxos de capital. Neste contexto, MARX (1988, p. 15) destaca que há uma tendência de, com o desenvolvimento da força produtiva do trabalho, os mercados se expandiram e se afastaram do local de produção, o que aumentaria a necessidade de crédito prolongado e, por conseguinte, o movimento especulativo tenderia a dominar as transações. O mecanismo de aumento de produção e aumento da necessidade de crédito se constitui num “efeito recíproco”, à medida que “O desenvolvimento do processo de produção amplia o crédito, e o crédito leva à expansão das operações industriais e mercantis” (MARX, 1988, p. 15). Assim, uma perturbação na atividade de reprodução derivada, por exemplo, de refluxos atrasados, mercado saturado ou queda de preço, levaria a estagnação da atividade reprodutiva e paralisação da mesma. Porque o processo de reprodução estaciona, o crédito comercial se contrai e a procura pelo mesmo diminui. Tem lugar, portanto, um excesso de capital produtivo. Nesse contexto, em que não é incluso o crédito do banqueiro, o crédito cresce conforme o volume do capital industrial.

Mas, ao incluir o crédito monetário na análise, Marx argumenta que o aumento de capital monetário emprestável não necessariamente indica acumulação real de capital ou aumento do processo reprodutivo. Marx fundamenta seu argumento na exemplificação de uma situação imediata de pós-crise, em que o processo de produção se encontra em dificuldade, o que torna a procura por capital monetário emprestável menor e, por conseqüência, a disponibilidade de empréstimo relativamente abundante.

A situação em que o capital monetário se expande em decorrência da expansão do sistema bancário, é possível devido à transformação de fundos de reserva monetária em capital emprestável, tal expansão não expressa aumento de capital produtivo. Nessa situação, a produção permanece em escala normal, e a oferta monetária se torna excessiva face ao capital produtivo, o que pressiona a baixa da taxa de juros. Se a esfera produtiva alcança novamente um momento próspero de produção ampliada, o crédito comercial se expande e há um sutil aumento da taxa de juros (que permanece baixa), e ocorre um momento único, em que coincide taxa de juros baixa, com abundância de capital emprestável e produção industrial em larga escala. Com o desenvolvimento do processo produtivo, aumenta a procura por crédito monetário, o capital fixo se expande, e o juro atinge um nível alto. Destarte, desencadeia uma nova crise, o crédito se interrompe, o processo de reprodução fica restringido, e, novamente, há um excesso de capital industrial. Assim “o capital-mercadoria perde, em tempos de crise e de paralisação dos negócios, em grande parte sua qualidade de representar capital monetário potencial”. (MARX, 1988, p.24).

Nos momentos que em que a atividade industrial se encontra em posição desfavorável e os títulos de dívida, títulos de propriedade e outros papéis de crédito se desvalorizam, os bancos compram tais papéis em enorme quantidade. Tão logo os papéis voltam a valorizar, eles são vendidos pelos bancos; os lucros assim feitos pelos capitalistas monetários são transformados em capital de empréstimo disponível. Nesse sentido, a acumulação monetária é distinta da acumulação real.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> MARX (1988, p. 31) referente ao capital monetário emprestável: “A acumulação deste último, enquanto distinta da acumulação real, embora seja seu rebento, já segue portanto, quando consideramos apenas os próprios capitalistas monetários, banqueiros, etc., como acumulação desta classe especial de capitalistas. E ela tem de crescer cada vez que o sistema de crédito se expande, assim como acompanha a ampliação real do processo de reprodução.

Abstraindo tais situações, em que a acumulação do capital monetário decorre da paralisação da reprodução e do crédito comercial, é possível observar que o acelerado desenvolvimento do sistema creditício e o gerenciamento dos empréstimos monetários pela atividade bancária, enquanto forma de acumulação de capital diversa da acumulação real, se constitui como resultado da acumulação real à medida que ocorre à custa do capital industrial. Conforme Marx:

Esse desenvolvimento rápido do capital de empréstimo é, portanto, um resultado da acumulação real, pois é consequência do desenvolvimento do processo de reprodução, e o lucro que constitui a fonte de acumulação desses capitalistas monetários, é apenas uma dedução da mais-valia extraída pelos reprodutivos (ao mesmo tempo, apropriação de parte do juro de poupanças alheias). (MARX, 1988, p. 31).

HILFERDING (1985, p. 86) também aponta para tal fato, “aumento de produção significa, ao mesmo tempo, aumento da circulação”, dessa forma, “o número de letras de câmbio em circulação é e pode ser aumentado porque o volume de mercadorias que entra em circulação vem aumentando”. Nesse contexto, o capitalista produtor “torna-se um capitalista monetário ou fornecedor de empréstimo [...] só assume esse caráter transitoriamente, quando seu capital monetário se encontra ocioso à espera de sua transformação em capital produtivo”. O modo de capital monetário assumido pelo capital industrial é reconhecido, visto que o crescimento do capital fixo e da escala de produção é acompanhado pelo aumento de lucros não-operacionais, e o nível desses lucros determina o grau em que o mesmo deve atuar de tal maneira.

Na mesma linha GERMER (1994, p. 192) questiona a respeito do comportamento do acúmulo monetário em consonância com o acúmulo do capital industrial. Ao tratar de tal questão, o autor argumenta que o acúmulo de capital monetário decorre, por um lado, de frações de capital industrial momentaneamente não utilizadas no processo produtivo, que são aplicadas nos bancos e, por outro lado, o capital rentista se acumula devido aos juros de suas aplicações. Juros esses resultantes dos movimentos do lucro industrial. Pode-se assim, com base no autor citado, argumentar que na teoria do valor apresentada por Marx não se encontra espaço para os equívocos, como os observados na discussão a respeito da financeirização do capital, quanto à valorização autônoma da esfera financeira, tal

como pode ser observado na passagem a seguir em que GERMER é categórico no tratamento da questão:

Desse modo, na teoria de Marx **o capital industrial constitui, consistentemente, a fonte única da acumulação do capital bancário e da massa do capital de empréstimo existente na economia**, pois a fonte dessa acumulação são os juros, e estes originam-se na mais-valia gerada pelo capital industrial. É importante frisar que não há nenhum fundamento, no âmbito dessa teoria, para a hipótese de que os extraordinários desdobramentos contemporâneos na esfera financeira tenham gerado fontes de valorização especificamente financeiras, independentes da mais-valia gerada pelo capital na forma produtiva, isto é, o capital industrial. GERMER (1994, p. 192). (Grifo próprio).

É necessário destacar como Marx (1988) o faz que a acumulação de capital monetário, pode não estar relacionada ao acúmulo real, nas situações de “expansão e concentração do sistema bancário, economia nas reservas de circulação ou também nos fundos de reserva dos meios de pagamento de particulares” (MARX, 1988, p. 26). Como a circulação desse capital para empréstimo ocorre num movimento de reposição constante, o capital monetário cresce de maneira independente do acúmulo real, ou seja, as variações monetárias consideravelmente distantes do acúmulo real são possíveis, pois os banqueiros ao não emprestar novamente o dinheiro, acumulam abundantes reservas.

No sentido de que o dinheiro não utilizado em consumo individual imediato, é colocado à disposição dos bancos, ele passa a representar capital monetário disponível. À medida que esse movimento ocorre de maneira constante, o capital monetário acumulado torna-se maior face à acumulação existente na realidade. Além disso, conforme já observado, esse dinheiro tornado disponível aos bancos é posteriormente emprestado para realização de algum investimento em capital.

Marx (1988) também adverte ao fato de o capitalista industrial se transformar em definitivo em capitalista monetário, à medida que o acúmulo de lucro no ciclo industrial é suficiente para fazê-lo abdicar do ciclo de reprodução, sendo esta outra forma de acumulação monetária, que expressa em parte o acúmulo real. Além disso, o autor refere-se aos diversos tipos de rendimentos, tais como salários, rendas fundiárias e receitas das classes improdutivas, como resultantes da acumulação real, tal como pode ser observado abaixo:

Todos eles assumem, por certo tempo, a forma de rendimento monetário, sendo, por isso, transformáveis em depósitos e, conseqüentemente, em

capital de empréstimo. Pode-se dizer de todo rendimento, seja ele destinado ao consumo ou à acumulação, desde que exista numa forma monetária qualquer, que ele é uma parte de valor do capital-mercadoria transformada em dinheiro e, por isso, é expressão e resultado da acumulação real, mas não é capital produtivo.

A hipótese de autonomia da esfera financeira em relação ao acúmulo de capital não é aqui corroborada. Observa-se, a partir da leitura de Marx, que não há sentido destacar a esfera da circulação do movimento real, pois o capital monetário acumulado nos bancos é resultado do desenvolvimento do processo real da economia. A parte do lucro não destinada à reprodução do capital de forma instantânea, é colocada à disposição do banco, funcionando como capital de empréstimo. Ao lidar com valores anteriormente realizados, o capital monetário tem seu lucro deduzido da mais-valia. Nesse sentido, há uma importante passagem de *O Capital* que deve ser enfatizada:

Com o crescimento da riqueza material cresce a classe dos capitalistas monetários; multiplica-se, por um lado, o número e a riqueza dos capitalistas que se retiram, dos *rentiers*, e, segundo, o desenvolvimento do sistema de crédito é incentivado e com isso o número dos banqueiros, prestamistas, financistas etc. aumenta. – Com o desenvolvimento do capital monetário disponível desenvolve-se a massa dos papéis portadores de juros, dos títulos estatais, das ações etc., conforme já foi desenvolvido antes. Mas, ao mesmo tempo, aumenta a procura por capital monetário disponível, em virtude de os *jobbers* que realizam negócios especulativos com esses papéis desempenharam um papel fundamental no mercado monetário. Se todas as compras e vendas desses papéis fossem expressão unicamente de investimentos reais de capital, seria correto dizer que não poderiam influir sobre a procura por capital de empréstimo, pelo fato de que A, quando vende seu papel, retira tanto dinheiro quanto B mete no papel. Entretanto, mesmo então, uma vez que o papel na verdade existe, mas não o capital (pelo menos não como capital monetário), que ele originalmente representa, cria sempre, portanto, nova procura de tal capital monetário. Mas, em todo caso, trata-se de capital monetário de que antes dispunha B e agora dispõe A. (MARX, 1988, p. 37).<sup>11</sup>

Os argumentos da teoria marxista estão calcados na teoria do valor, desse modo a riqueza de uma economia só pode ser produzida na esfera da indústria, a partir da ação da força de trabalho, que constitui o fundamento de toda riqueza. A riqueza gerada em tal processo pode ser expressa através do dinheiro que, por sua vez, é depositado nos bancos e transformado em capital monetário emprestável. Ao afirmar que todo rendimento, como salários, rendas fundiárias, receitas improdutivas é, em parte, resultado do processo de acúmulo real, Marx se refere ao fato de o

<sup>11</sup>Ao tratar de *rentiers* e *jobbers*, o autor se refere aos rentistas e aos corretores de títulos respectivamente, conforme tradução do próprio livro.

capital industrial gerar vários fluxos de renda que são convertidos em consumo e também em capital para empréstimo à disposição dos bancos. Assim ocorre quando salários (de nível superior) são depositados nos bancos, ou quando o capitalista comercial deposita parte do seu rendimento tornado possível via comercialização de mercadorias geradas na esfera industrial, ou ainda quando parcela do lucro gerado em tal esfera é enviado ao Estado no formato de impostos, que são despendidos em salários aos funcionários públicos, compras de mercadorias, investimentos, etc. Dessa maneira todo fluxo de renda da economia está relacionado ao capital industrial, e jamais desprendido dele.

É possível fazer análise análoga ao que foi aqui exposto no que se refere ao capital fictício, os papéis portadores de juros, na medida em que circulam na Bolsa como capital monetário. Num exame que pode ser definido como mais atual, visto que o capital portador de juros na forma de ações e títulos de dívida tornou-se prática extremamente difusa no capitalismo contemporâneo, pode-se concluir que trazendo os estudos de Marx para hoje, eles se encaixam no que verificamos na economia, tendo em vista que o processo real é o eixo do sistema capitalista. No contexto de hoje, entretanto, os instrumentos financeiros se multiplicaram e a intermediação bancária se reduziu, à medida que as empresas passaram a se envolver intensamente no mercado financeiro via lançamento de títulos de dívida e de propriedade.

É necessário ressaltar que não se procura aqui subestimar as potencialidades da esfera financeira, sabe-se da sua importância enquanto esfera componente do sistema capitalista e da sua essencialidade para o desdobramento das relações em tal sistema. Entretanto, pode-se aqui afirmar que “independência ou dominação” entre as esferas produtivas e financeiras, assim como proferido pelos teóricos da financerização, não tem validade no sistema presente.

Em consonância com os princípios fundamentais da teoria aqui utilizada, pode-se concluir que o aparente predomínio do capital fictício no capitalismo contemporâneo, ocorre devido ao seu próprio caráter de se multiplicar em aspecto, e esconder o processo de produção, caracterizado pela ação da força de trabalho geradora de valor. Na complexa estrutura industrial-financeira que se verifica contemporaneamente, a realidade parece ter sido virada ao contrário, e a valorização parece ocorrer via mecanismos unicamente financeiros, o que, conforme aqui visto, se constitui numa falácia. Desse modo, entre outros, enxerga-se um

grande equívoco nas exposições literárias atuais: aquele que subestima a função social do trabalho no capitalismo contemporâneo.

## 6 CONCLUSÃO

A aparente dominação da esfera financeira relativamente à esfera real proferida por alguns autores, definida pelo conceito de *Financeirização do Capital*, se caracteriza por seu caráter vago e impreciso. Conforme se supôs desde o início desta análise, os autores não informam com clareza seus argumentos, bem como deixam em aberto questões de caráter paradoxal. Entretanto, para se evitar considerações precipitadas a respeito da validade do conceito de financeirização, procurou-se investigar o fundamento do conceito por meio das exposições de Marx acerca da acumulação de capital, com vistas a dar fundamento à análise aqui proposta.

Após a apresentação dos principais argumentos da “teoria da financeirização”, a investigação se baseou numa releitura do que Marx havia exposto a respeito da relação entre o capital real e capital monetário. Alheando-se das situações em que a acumulação do capital monetário decorre da paralisação da reprodução e do crédito comercial, é possível observar que o acelerado desenvolvimento do sistema creditício e o gerenciamento dos empréstimos monetários pela atividade bancária estão relacionados ao acúmulo real de capital. Na teoria marxista verifica-se que a disponibilidade de capital para empréstimo está estritamente relacionada à atividade industrial e comercial, à medida que os depósitos bancários são em grande parte constituídos pelo capital acumulado, momentaneamente não reuplicado na produção. O acúmulo monetário também resulta de outros rendimentos (como salários, rendas fundiárias e receitas improdutivas) que, segundo a teoria marxista, são fluxos de renda resultantes da atividade industrial, que se constitui como o eixo do sistema capitalista.

À medida que os capitais fictícios, como títulos públicos, títulos de dívida, ações, instrumentos derivativos, que rondam a economia contemporaneamente circulam na bolsa como capital monetário, análise análoga pode ser feita a eles. Assim sendo, esses papéis portadores de juros refletem o acúmulo de direitos da propriedade sobre o trabalho.

Assim, não se deve argumentar a respeito da subordinação da esfera produtiva face à esfera financeira, segundo feito pelos “teóricos da financeirização”. Conforme Marx argumenta (1988), o crescimento de capital monetário está

estritamente vinculado ao crescimento da riqueza material. Ao tratar a respeito dessas relações, pode-se perceber que na teoria marxista não há espaço para suposições acerca da independência da esfera financeira.

Deve-se dizer, entretanto, que essa análise se consubstancia pelo tratamento teórico da questão. Muitas análises precisam ser desenvolvidas de forma profunda, tanto do ponto de vista teórico, quanto empírico, em busca da completa determinação da relação real e financeira.

## REFERÊNCIAS

- AQUINO, D. **O movimento dos salários dentro do processo de acumulação de capital**. 52f. Monografia de graduação, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2004.
- AQUINO, D ; CIPOLLA, F. P. . **O capital fictício e a crise imobiliária**. Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política, v. 23, p. 7-25, 2008.
- BRAGA, Jose Carlos de Souza. **Temporalidade da riqueza**: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo. Campinas: IE/UNICAMP, 2000. 342 p. (Teses). Inclui bibliografia e notas.
- CHESNAIS, François. **A mundialização do capital**. São Paulo: Xamã, 1996.
- CHESNAIS, François (org). **A Mundialização Financeira**: gênese, custos e riscos. São Paulo: Xamã, 1998.
- DICIONÁRIO do Pensamento Marxista. Tom Bottomore, Antônio Monteiro Guimarães, Rio de Janeiro: J. Zahar, 1988.
- COSTA, Edmilson. **A Globalização e o Capitalismo Contemporâneo**. 1º Ed. São Paulo: Expressão Popular, 2008.
- GERMER, Claus Magno. **Dinheiro, capital e dinheiro de crédito- o dinheiro segundo Marx** . 278f. Tese (doutorado)- Instituto de Economia da UNICAMP, 1995.
- GERMER, Claus Magno. **O sistema de crédito e o capital fictício em Marx**. Ensaio FEE, v 15, n. 1. Porto Alegre, 179-201, 1994.
- GUTTMANN, Robert. **As mutações do capital financeiro**. In: CHESNAIS, François (org). *A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.
- HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- MARX, Karl. **O capital**: crítica da economia política: livro primeiro: o processo de produção do capital: volume I. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política: livro terceiro: o processo global da produção capitalista: volume V, 3° ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1981.

MARX, Karl. **O capital**: crítica da economia política: livro terceiro: o processo global da produção capitalista: volume V (parte segunda). 3° ed. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

MOFFITT, Michael. **O dinheiro do mundo**: de Bretton Woods a beira da insolvência. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.

MOREIRA, Carlos Américo Leite (2003); **O financiamento especulativo dos grandes grupos econômicos na origem da crise do regime de acumulação de dominância financeira**. Sociedade Brasileira de Economia Política. Extraído de <[http://www.sep.org.br/artigo/33\\_MOREIRA.pdf](http://www.sep.org.br/artigo/33_MOREIRA.pdf)>, em outubro de 2009.

PLIHON, Dominique. “**Desequilíbrios mundiais e instabilidade financeira: a responsabilidade das políticas liberais**. Um ponto de vista Keynesiano”. In: CHESNAIS, François (org). *A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.

SERFATI, Claude. “**O papel dos grupos predominantemente industriais na financeirização da economia**”. In: CHESNAIS, François (org). *A Mundialização Financeira: gênese, custos e riscos*. São Paulo: Xamã, 1998.

TRINDADE, José Raimundo Barreto. **Dívida pública e teoria do crédito em Marx**: elementos para análise das finanças do estado capitalista. 253f Tese (doutorado) - Universidade Federal do Paraná, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico, Curitiba, 2006.