



Como a economia mundial entra em crise?
De que maneira uma crise, chamada de financeira
pela mídia, se traduz em redução da produção e em
desemprego? Essa crise é igual a dos anos 1930?
Quais foram os traços característicos da economia
mundial no período aberto pelos anos 1980?
De que maneira essa construção determinava o
investimento, o emprego e as relações de trabalho?
O imenso volume de capital fictício gerado nesse
período é fruto de um "desvio" do capitalismo
ou decorre de sua lógica inexorável?
Essas e outras questões são abordadas
neste livro.

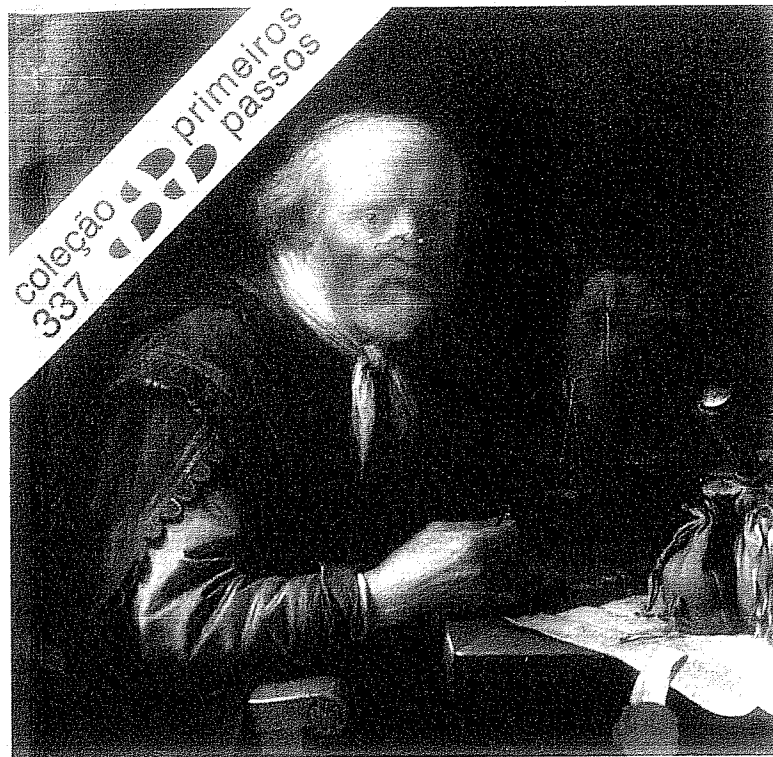
Áreas de interesse: *Economia, Política, Sociologia,
História, Administração, Comunicação Social,
Serviço Social, Relações Internacionais*

brasiliense
B

Rosa Maria Marques e Paulo Nakatani

CAPITAL FICTÍCIO E SUA CRISE

337



Rosa Maria Marques
e Paulo Nakatani

O QUE É
CAPITAL FICTÍCIO E SUA CRISE

editora brasiliense



Rosa Maria Marques
Paulo Nakatani

**O QUE É
CAPITAL FICTÍCIO
E SUA CRISE**

editora brasiliense

copyright © by Rosa Maria Marques e Paulo Nakatani, 2009

Nenhuma parte desta publicação pode ser gravada,
armazenada em sistemas eletrônicos, fotocopiada,
reproduzida por meios mecânicos ou outros quaisquer
sem autorização prévia do editor.

1ª edição, 2009

Editora responsável: *Danda Prado*

Coordenação editorial: *Alice Kobayashi*

Editor assistente: *Vanderlei Orso*

Coordenação de produção: *Roseli Saïd*

Imagem da capa: *Oleo sobre madeira, The moneylender,
do pintor holandês Gerrit Dou, de 1664 (Museu do Louvre, Paris, França).*

Diagramação: *Iago Sartini*

Revisão: *Angela das Neves*

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)

Marques, Rosa Maria

O que é capital fictício e sua crise / Rosa

Maria Marques, Paulo Nakatani. -- São Paulo :

Brasiliense, 2009. -- (Coleção primeiros passos : 337)

Bibliografia

ISBN 978-85-11-00154-9

I. Capital fictício (Economia) I. Nakatani,
Paulo. II. Título. III. Série.

09-11979

CDD-332.0415

Índices para catálogo sistemático:

I. Capital fictício : Finanças : Economia
332.0415

editora e livraria brasiliense
Rua Mourato Coelho, 111 – Pinheiros
CEP 05417-010 – São Paulo – SP
www.editorabrasiliense.com.br

SUMÁRIO

Apresentação	7
O capital em geral e o capital fictício	9
A hipertrofia do capital fictício e sua crise	50
Indicações para leitura	76
Bibliografia	79
Sobre os autores	82



APRESENTAÇÃO

Este livro trata do capital fictício. A importância desse tema vai além da mera curiosidade científica e acadêmica de querer se aprofundar sobre a forma mais perversa assumida pelo capital. Isso porque esse capital esteve no coração das determinações econômicas e sociais que dominaram o mundo nesses últimos trinta anos e que promoveram o mercado como o único lugar do fazer econômico. Foi esse capital que, ao readquirir liberdade de voo para atuar em qualquer país e em qualquer mercado, abriu as portas para as grandes indústrias e empresas atacadas atuarem na China, nos países antes sob a influência da União Soviética, entre outros, fazendo com que os trabalhadores ficassem, pela primeira vez, em verdadeira concorrência mundial.

Esse mesmo capital é o principal responsável pela crise econômica iniciada ao final dos anos 2007/2008, que fez a crise de 1929 ser lembrada, de forma a perder sua característica histórica, de que não mais voltaria.

Para tratar desse assunto, o livro foi estruturado em três partes, a saber: o capital em geral e o capital fictício; a crise de 1929 e a crise contemporânea. Na primeira parte, escreve-se sobre a origem do dinheiro e sobre como ele se transforma em capital; como o capital pode aumentar a geração do excedente (da mais-valia), base do lucro; como esse excedente é distribuído entre os capitalistas; o papel do capital comercial e do capital de empréstimo; e as formas assumidas pelo capital fictício. Na segunda parte, aborda-se a crise de 1929, com destaque para suas raízes – em diferentes interpretações –, sua dimensão e as políticas adotadas para fazer frente a seus efeitos. Finalmente, na terceira parte, explora-se a crise contemporânea: os seus desdobramentos, as medidas realizadas pelos governos, principalmente dos Estados Unidos, e suas características como crise de superprodução.

Boa leitura.



O CAPITAL EM GERAL E O CAPITAL FICTÍCIO

O CAPITAL EM GERAL

O capital é antes de tudo uma relação social. Isso significa que o capital é produto de uma determinada formação social e econômica, isto é, que um específico desenvolvimento das forças produtivas, bem como das relações que se estabelecem entre os homens no processo produtivo que lhe é característico, resulta no surgimento do capital. Dito de outra maneira, o capital somente existe como forma dominante em uma determinada sociedade, não sendo, portanto, uma categoria econômica comum a todos os modos de produção.

Contudo, essa forma de definir o capital é, embora correta, insuficiente para esclarecer de que forma o capital é formado,



o quanto o processo de sua geração é dinâmico e sob quais formas ele se reveste (BHIR, 2001).

Para se compreender como surge o capital, isto é, como o dinheiro se transforma em capital, é necessário retomar o conceito de valor em Marx, mesmo que de uma forma resumida.

DO VALOR E DO DINHEIRO

Marx extrai o conceito de valor a partir da análise da mercadoria e do surgimento do dinheiro, o que ele desenvolve no capítulo I de *O capital*. Ele inicia esclarecendo que toda mercadoria é a unidade de *valor de uso* e *valor de troca*. Enquanto produto de um determinado tipo de trabalho, tal como o realizado por um alfaiate ou um pedreiro, ela é capaz de responder a certas necessidades, isto é, ela tem uma utilidade, tal como se aquecer do frio com um bom casaco ou ter um teto para se abrigar. E é somente porque a mercadoria tem um valor de uso que ela pode ser levada ao mercado. Mas no momento em que ela é nele trocada, evidencia-se seu valor de troca, isto é, sua capacidade de ser trocada, em certa proporção, por uma, duas ou todas as outras mercadorias.

Nesse momento, se coloca a questão de como o resultado de trabalhos concretos tão diferentes (por exemplo, um casaco e um metro de couro) pode ser objeto de troca. Para que isso ocorra é necessário que as atividades determinantes da utilidade das duas produções sejam colocadas em um segundo plano (ou que as mercadorias se (des)vistam das características que lhe

atribuem uma utilidade), e que seja, antes de tudo, reconhecido o fato de que tanto o casaco como o sapato são produtos de trabalho humano. Dito de outra forma, o casaco deve ter sua utilidade reconhecida pelas pessoas em geral (principalmente por aquela com quem seu proprietário irá efetuar a troca); o casaco, caso ele soubesse falar, diria: minha utilidade é diferente da tua, mas eu sou igual a ti, eu sou produto da ação do homem tal como tu o és. A esse trabalho, despojado das características próprias de uma atividade, Marx chama de trabalho abstrato. O casaco reconhece no couro algo como seu equivalente, pois os dois são produto do trabalho humano. O casaco se relaciona com o couro e, ao fazer isso, faz dele seu equivalente. Dessa forma, o casaco, para ter seu valor reconhecido socialmente, “anula” o conteúdo concreto da mercadoria com a qual está entrando em relação e destaca o fato de ela ser criada por trabalho humano. O valor do casaco, para existir socialmente, precisou do valor de uso da outra mercadoria. O valor do casaco somente existe quando expresso pelo valor de uso de outra mercadoria.

A proporção em que o casaco é trocado pelo couro será definida pela quantidade de trabalho socialmente necessária para a produção dessas duas mercadorias. Em nosso exemplo, se um casaco é igual a um metro de couro (se um casaco equivale a um metro de couro), isso significa que os dois exigiram a mesma quantidade de trabalho para serem produzidos; não quantidades de trabalho relativas à ocupação do alfaiate ou do curtidor, mas de trabalho humano abstrato, ao qual todos os diferentes tipos de trabalho podem ser convertidos. Assim, além de a troca estar fundada no trabalho abstrato, ela se efetua em proporções

iguais de trabalho socialmente necessário. Esse conceito – de trabalho socialmente necessário – refere-se às condições médias¹ que a sociedade alcançou para produzir o casaco e o couro. O que é comum às duas mercadorias (casaco e couro), isto é, o trabalho abstrato, é que permite que as duas sejam trocadas no mercado; a quantidade de trabalho socialmente necessária para produzi-las determina a proporção em que elas se trocam. O trabalho abstrato constitui tanto a substância do valor como sua medida. Assim:

O valor aparece assim como *uma abstração*. Para salientá-la, foi necessário desconsiderar, colocar entre parênteses, fazer abstração de todas as determinações concretas ligadas ao valor de uso das mercadorias, à sua materialidade e a seus usos sociais (as necessidades que elas satisfazem), assim como os trabalhos particulares que lhe produziram. Mas não se trata, por outro lado, de uma simples abstração mental, ainda menos de uma invenção ou de uma ficção do espírito(...) (Op. cit., p. 79, tradução nossa.)

No exemplo, a simples de troca entre duas mercadorias, o valor do casaco precisou tomar a forma de uma mercadoria totalmente diferente da sua para se expressar. O valor do casaco

¹ Dessa maneira, nem o trabalho menos produtivo, realizado com técnicas há muito já superadas, e nem o trabalho mais moderno definem a quantidade de trabalho socialmente necessária. Isso porque esse conceito não se refere exclusivamente às condições de produção e sim a elas e à demanda dos produtos. Assim, se, num caso extremo, um produto é produzido em condições diversas e a população demanda a totalidade da produção, inclusive aquela que foi realizada nas piores condições de produtividade, o valor da mercadoria será determinado também por essa última.

ganhou autonomia em relação ao seu valor de uso, mas, para fazer isso, precisou se valer de outro valor de uso.

Nesse momento da análise, Marx está examinando uma sociedade mercantil simples, de troca e, por isso, enfatiza o que ocorre quando dois produtos se encontram no mercado, sob sua forma mais simples. Viu-se que a troca apenas se realiza se é desconsiderado o trabalho específico que criou a mercadoria e, portanto, sua utilidade, e destacado o fato de ela ser produto de trabalho abstrato, o que é comum às mercadorias. Dessa forma, o trabalho abstrato, que constitui a substância do valor, é resultado do desenvolvimento das relações mercantis. Pensar em trabalho abstrato somente é possível se a atividade humana é capaz de gerar um excedente e se esse excedente é levado ao mercado e nele trocado.

Contudo, quando a troca se generaliza, quando ela deixa de ocorrer raramente ou meramente pelo acaso ou quando ela deixa de ser marginal em relação ao modo de produção, uma determinada mercadoria é escolhida como equivalente geral, isto é, ela passa a ser o equivalente de todas as mercadorias. Daí a origem do dinheiro. Nesse momento, o valor do casaco, que antes havia se evidenciado (e por isso se autonomizado) na mercadoria com a qual ele se relacionava no mercado, o couro (no exemplo, um metro de couro; mas o casaco pôdia espelhar seu valor em qualquer outra mercadoria), passa a se evidenciar exclusivamente a partir de uma mercadoria específica. Como diz Marx:

[...] o valor de cada mercadoria, igualado ao linho, se distingue não só do valor de uso dela, mas de qualquer

valor de uso, e justamente por isso se exprime de maneira comum a todas as mercadorias. (MARX, op. cit., vol. I, capítulo I, p. 74.)

Na medida em que essa mercadoria agora materializa e significa o valor de todas as mercadorias, e não mais de uma ou outra mercadoria durante um processo fortuito de troca, ela materializa e significa o valor enquanto tal. Conforme Bhiri:

Ele aparece assim como a mercadoria que, a partir de sua própria natureza, de suas próprias qualidades, possui a capacidade de se trocar com todas as mercadorias, como a mercadoria que possui, em uma palavra “a forma intercambiável imediata e universal”. O que remete ao fetichismo monetário(...) (Op. cit., p. 88, tradução nossa.)

E ainda:

Com a instituição da moeda, tudo se passa como se o caráter de valor de todas as mercadorias tivesse se destacado delas para se condensar no corpo desta única mercadoria que faz o trabalho de equivalente geral, na qual o valor se instala doravante, independente, frente a todos os valores de uso: o desdobramento íntimo de toda mercadoria em valor de uso e valor toma a forma exterior e visível, mesmo tangível, do desdobramento da mercadoria e da moeda. (Op. cit., p. 88, tradução nossa.)

Dessa forma, a moeda assume a capacidade de incorporar, por ela mesma, o valor. Embora ela seja o resultado de um processo histórico e social – quando a troca se generaliza, quando o excedente de produção passa a ser a norma e, portanto, quando a autonomização do valor ocorre em relação a todas as mercadorias –, o valor aparece na moeda como algo intrínseco a ela. Em outras palavras, o valor que está presente em todas as mercadorias agora é visto como encarnado somente na moeda. A esse processo se dá o nome de fetichismo da moeda.

Essa forma de fetichismo já estava presente na relação simples de troca, quando o metro de couro assumiu a capacidade de expressar, de materializar o valor do casaco. Como vimos, o equivalente de uma mercadoria em uma troca simples é a representação de outra que entrou em relação com ela. Agora, no entanto, é apenas uma mercadoria que faz este papel e, por isso, ela aparece como se ela mesma fosse o valor. Assim:

Segundo essa aparência ilusória, uma mercadoria não se torna dinheiro somente porque todas as outras nela representam seu valor, mas, ao contrário, todas as demais nela expressam seus valores, porque ela é dinheiro. Ao se atingir o resultado final, a fase intermediária desaparece sem deixar vestígios. As mercadorias, então, sem nada fazerem, encontraram a figura do seu valor, pronta e acabada, no corpo de uma mercadoria existente fora delas e ao lado delas. Ouro e prata já saem das entranhas, da terra, como encarnação direta de todo trabalho humano. Daí a magia do dinheiro. (MARX, op. cit., p. 103.)

Mais ainda, com a plena constituição das trocas mercantis e a consolidação do dinheiro e da forma preço, o processo de trocas torna-se cada vez mais social e o valor de cada unidade da mercadoria já não se expressa mais em outra unidade equivalente. Ou seja, a troca de equivalente é superada por uma troca de não equivalentes, até o ponto em que objetos sem valor se tornam mercadorias e são comercializados nos mercados.

A forma preço, porém, não só admite a possibilidade de incongruência quantitativa entre grandeza de valor e preço, isto é, entre a grandeza de valor e sua própria expressão monetária, mas pode encerrar uma contradição qualitativa, de modo que o preço deixa de todo de ser expressão de valor, embora dinheiro seja apenas a forma valor das mercadorias. Coisas que, em si e para si, não são mercadorias, como por exemplo, consciência, honra etc., podem ser postas à venda por dinheiro pelos seus possuidores e assim receber, por meio de seu preço, a forma mercadoria. Por isso, uma coisa pode, formalmente, ter um preço, sem ter um valor. A expressão de preço torna-se aqui imaginária, como certas grandezas da Matemática. (MARX, volume I, cap. I, 1985, p. 92.)

DE COMO O DINHEIRO SE TRANSFORMA EM CAPITAL

Marx, no capítulo IV de *O capital*, mostra que o capital é constituído no momento em que o trabalhador é contratado pelo capitalista para trabalhar e, ao fazer isso, passa a usufruir seu valor de uso, isto é, da capacidade de trabalho que lhe é intrínseca. A capacidade detida pelo trabalhador é exatamente a de trabalhar, seja ele um pedreiro, um metalúrgico ou um economista. O tempo pelo qual o capitalista pode desfrutar da capacidade do trabalhador é determinado pelas condições sociais particulares de cada país, dependendo das leis em vigor e da força dos trabalhadores para fixar uma determinada jornada de trabalho. Mas no capitalismo, independentemente dessas condições, o resultado da ação concreta do trabalhador, ou seja, aquilo que ele agrega à produção é sempre maior do que o valor da produção que corresponde às suas necessidades e de sua família. A diferença entre essas duas grandezas é chamada por Marx de mais-valia. Trata-se de um excedente que é apropriado exatamente por aquele² que contratou o trabalho assalariado durante certo período.

A transformação das pessoas em trabalhadores assalariados, com a conversão da força de trabalho em uma mercadoria especial, capaz de produzir um excedente passível de ser apropriado pelo capitalista, foi o fator fundamental para a constituição do capital. Esse processo, historicamente muito longo, foi efetuado por meio da violência estatal com o cerceamento das terras de

² Mais adiante veremos que nem toda a mais-valia, gerada em uma determinada fábrica, por exemplo, é apropriada por seu proprietário.

uso comum, da expropriação de pequenos proprietários e camponeses e pelas leis contra a “vagabundagem”, pois, no princípio, ninguém aceitava ser um trabalhador assalariado. Qualquer um que pudesse manter a si e sua família sem recorrer ao trabalho assalariado “fugia como o diabo da cruz”, parafraseando Marx.

Atualmente essa é uma questão que a maioria dos trabalhadores assalariados nem mais se colocam. A principal bandeira de luta dos trabalhadores assalariados contra o capital durante o século XX, contra a exploração do trabalho, foi abandonada e substituída pelo “direito ao emprego”, ou seja, o direito a ser explorado pelo capital.

Dessa forma, é com uma determinada soma de dinheiro que são compradas as matérias-primas, as máquinas e equipamentos, as demais condições necessárias para pôr a produção em marcha – a energia, o espaço físico, entre outras –, e é contratada a mão de obra assalariada. Depois de efetuadas a produção e sua venda, a quantidade de dinheiro que daí resulta é maior do que no período inicial, antes de a produção ter sido realizada e a venda efetuada. O dinheiro (D) que comprou a matéria-prima, o equipamento etc. e contratou mão de obra,³ torna-se produção para ser vendida, uma mercadoria (M), e quando essa é vendida, a forma dinheiro ressurgue, mas agora é um dinheiro acrescido (D).

A partir dessa compreensão, o valor de uma mercadoria pode ser decomposto, do ponto de vista de sua composição or-

³ Marx supõe, inicialmente, que todo o capital é preexistente e que o capitalista o avança para comprar os meios de produção e a força de trabalho. Na realidade concreta e atual, a mercadoria força de trabalho é comprada e só é paga após o seu uso, ao contrário das demais mercadorias que só podem ser usadas após seu pagamento, salvo nos casos especiais dos alugueiros ou quando intervém o crédito. Assim, é o trabalhador que financia a parte do capital que constitui a massa de salários.

gânica em $C + V + M$. Nessa expressão, C corresponde ao valor das máquinas e equipamentos que se desgastaram durante o processo de sua produção, mas também ao valor das matérias-primas, o qual é repassado inteiramente ao produto. Por sua vez V corresponde ao valor da força de trabalho, que é inteiramente repassado para a mercadoria. E, finalmente, M designa a mais-valia, o excedente produzido pelos trabalhadores em relação ao valor de sua força de trabalho e que é apropriado pelo capitalista.

Como explicado anteriormente, o valor de uma mercadoria é determinado pela quantidade de trabalho socialmente necessário para produzi-la. No caso da força de trabalho, essa quantidade pode ser expressa pelo valor dos bens que compõem seu consumo, tanto para manter sua força física e mental, sua habilidade ou qualidade enquanto um trabalhador específico (um metalúrgico, um engenheiro, por exemplo), como para sua reprodução e de sua família.

A mais-valia pode ser obtida mediante aumento da jornada de trabalho ou redução do valor da força de trabalho. O aumento da jornada de trabalho, que foi a prática utilizada no início do modo de produção capitalista,⁴ tem seus limites, eviden-

⁴ Nesse período, a elevação da jornada de trabalho como a principal forma de aumento da mais-valia deveu-se ao fato de os trabalhadores deterem o saber de sua atividade. Isso porque, em um primeiro momento, o capital herdou a maneira corrente de se produzir, não podendo, enquanto não dominasse esse saber, modificá-la. De maneira generalizada, será somente no final do século XIX/início do século XX, que o capital realmente fará do processo de trabalho um veículo adequado de sua valorização. Esse processo, no entanto, uma vez começado, não tem fim, sendo recorrentemente renovado. O fato de se situar o aumento da jornada de trabalho como o expediente da ampliação da mais-valia no início do capitalismo não significa que as empresas atuais não se utilizem dele. Além do recurso das horas extras, a ampliação da jornada real caminhou *pari passu* com a precarização do trabalho, o que ocorreu no mundo todo. A realidade da produção chinesa, seja na própria China ou em seus investimentos no Congo, não deixa dúvidas a esse respeito. Dentro de uma fábrica, também a jornada real de trabalho pode ser aumentada mediante a eliminação das atividades que requerem mais tempo, o que, em uma linha de produção, resulta no aumento do tempo de trabalho dos demais trabalhadores.

temente. Se o capitalista amplia a jornada de trabalho diária além do que a capacidade humana pode realizar, ele corre o risco de incapacitá-la. Já a mais-valia relativa decorre do fato de o aumento da produtividade propiciar que as mercadorias que compõem o consumo dos trabalhadores sejam produzidas em menor tempo, isto é, que exijam menor quantidade de trabalho socialmente necessária. Desse modo, a redução do valor da força de trabalho não significa, necessariamente, que os trabalhadores sejam mais ou menos explorados: o pressuposto de Marx, no momento em que está fazendo essa análise, é que os trabalhadores estejam recebendo salário equivalente ao valor de sua força de trabalho.

O CAPITAL INDUSTRIAL, O CAPITAL COMERCIAL E O CAPITAL PORTADOR DE JUROS

O CAPITAL PRODUTOR DE MERCADORIAS

Após analisar como o dinheiro se transforma em capital e de que maneira a mais-valia pode ser aumentada, Marx passa a tratar das formas específicas assumidas pelo capital, ou das formas autônomas do capital. Primeiramente ele trata do capital industrial e, na sequência, do capital comercial e do capital portador de juros.

O capital industrial é aquele que, associado ao trabalho assalariado, produz mercadorias, as quais podem responder tanto

a necessidades tangíveis (do estômago) como intangíveis (da fantasia). Como visto anteriormente, é durante o processo de produção dessas mercadorias que a mais-valia é criada. Contudo, nem toda a mais-valia criada em uma determinada empresa é apropriada pelo(s) proprietário(s) dessa empresa. Primeiramente porque Marx constrói o conceito de valor a partir da quantidade de trabalho socialmente necessário, o que significa dizer que o valor de uma mercadoria não é formado pela quantidade de trabalho nela incorporado e sim pela quantidade de trabalho resultante do conhecimento técnico atingido pela sociedade. Dessa forma, é possível que o valor continue a ser determinado pelas condições das empresas mais atrasadas em termos de produtividade, mesmo quando uma técnica de produção mais avançada esteja disponível e seja usada em algumas empresas (de sapato, por exemplo). Para que isso ocorra, é suficiente que a sociedade, manifestando-se mediante a demanda por sapatos, legitime a produção realizada nas piores condições. Em outras palavras, se a demanda requer inclusive a produção realizada pelas empresas menos produtivas, o valor será por elas definido.

A apropriação da mais-valia produzida pelos capitalistas é explicada por Marx quando ele trata do conjunto de ramos da produção de mercadorias. É nesse momento que ele vai descrever como o valor se transforma em preço. Mas nesse momento, ainda trata-se do *preço de produção*. Para facilitar a compreensão de seu raciocínio, ele supõe que a atividade produtora de mercadoria se resume à realizada por cinco ramos de produção, cada um deles de porte igual (igual a 100),

mas com diferentes composições orgânicas de capital, isto é, um mais intensivo em capital constante (máquinas, equipamentos etc.), outro em capital variável (trabalhadores assalariados) e assim por diante. Ele pressupõe, ainda, que a relação entre o capital variável e a mais-valia é a mesma para todos os ramos. Dessa forma, a princípio, o lucro de cada ramo seria definido pela relação entre a mais-valia produzida nesse ramo e o capital nele adiantado ($M / C + V$), o que geraria diferentes taxas de lucros, pois a mais-valia produzida em cada ramo dependeria de quanto de capital variável existiria em cada ramo.

Contudo, considerando que o capital de cada ramo constitui *um sócio do grande negócio administrado pelo capital*, a mais-valia produzida nos cinco diferentes ramos deve ser apropriada de forma idêntica por cada ramo, independentemente de quanto de mais-valia foi produzida em cada ramo. Assim, aquele ramo mais intensivo em mão de obra, no qual a geração de mais-valia foi maior, irá transferir parte desta mais-valia para os outros ramos, em que o uso de capital constante (máquinas e equipamentos) é mais acentuado. Na medida em que a mais-valia será distribuída igualmente entre os cinco ramos (cinco sócios), pois cada um detém igual parte de capital adiantado, a soma das diferenças entre as mais-valias geradas em cada ramo e as neles apropriadas será igual a zero. O Quadro I exemplifica esse raciocínio. Nele é considerado que a totalidade do valor da matéria-prima é repassada à produção, enquanto que somente parte do valor das máquinas, equipamentos etc.

QUADRO I – Transformação do valor em preço de produção

Capitais	Desgaste de C	M*	Preço de custo	Taxa de lucro "individual" **	Taxa geral de lucro, ou média	Preço de produção = PC + lucro geral
Industriais						
a) 600C + 400V	100	400	500	$\frac{400}{600 + 400} = 40\%$	$\frac{300}{600 + 400} = 30\%$	$500 + 300 = 800$
b) 800C + 200V	80	200	280	$\frac{200}{800 + 200} = 20\%$	$\frac{300}{800 + 200} = 30\%$	$280 + 300 = 580$
Média dos capitais		Média de M				
700C + 300V		300				

* A taxa de mais-valia, isto é, a relação entre trabalho pago e não pago é de 100%.

** Calculada sem considerar a existência dos outros capitais.

O fato de a taxa de lucro ser igual para todos os capitalistas produtores de mercadorias decorre da concorrência que se estabelece entre eles. Assim, na percepção de cada capitalista, o preço de produção é formado pelo preço de custo (que reflete as condições nas quais a produção foi realizada) e a taxa de lucro média (formada pela média da relação estabelecida entre o conjunto da mais-valia produzida e o capital adiantado) $(SM / (C + V)) / 2$.

O CAPITAL COMERCIAL

Como resultado da divisão de trabalho que se acelera sob o modo de produção capitalista, alguns empresários passam a se dedicar à exploração da atividade comercial,⁵ constituindo-se em grandes atacadistas. Esses empresários compram as mercadorias dos capitalistas produtores e as distribuem, fazendo as mercadorias chegarem às mãos dos consumidores finais.

Essa especialização, resultado da divisão do trabalho que incidiu sobre o próprio capital, significou um grande avanço para o desenvolvimento do capitalismo. Isso porque, do ponto de vista do capitalista produtor de mercadorias, a venda de sua produção a um atacadista significa que ele poderia retomar a produção, pois sua mercadoria já foi vendida e, portanto, seu lucro já foi realizado. Nos termos de Marx isso resulta no aumento da rotação do capital: o capital que estava sob a forma de dinheiro é trocado por máquinas, matérias primas e contratou mão de obra assalariada e resulta, após a produção, em mercadorias, as quais, ao serem vendidas, assumem novamente a forma dinheiro, agora acrescido da mais-valia. Esquemáticamente isso se resume a $D = M$ (máquinas, matérias-primas e contratação de trabalho assalariado) processo de produção M (mercadorias) = D' .

Mas na relação que se estabeleceu entre o capitalista produtor de mercadorias e o atacadista houve somente uma troca

⁵ Historicamente o mercantilismo e o capital comercial vieram antes da indústria. Contudo, com o estabelecimento do modo de produção capitalista, não era raro encontrar capitalistas que se preocupavam tanto com a produção como com sua comercialização junto ao consumidor final e com a formação de provisão para futura ampliação de sua capacidade de produção, sob a forma de novos investimentos.

de valores iguais (o primeiro trocou sua mercadoria por dinheiro $M = D$). Dessa forma, não há geração de mais-valia na atividade de compra e venda, pois nela não são produzidas mercadorias e, portanto, valores. Na atividade de compra e venda a mercadoria, já existente, é objeto apenas de uma troca. Apesar disso, o capital empregado nessa atividade recebe lucro, tal como os capitalistas que organizam a produção de mercadorias. Esse lucro decorre da importância social de sua atividade, que impulsiona o desenvolvimento da produção mediante a aceleração da rotatividade do capital função. Essa atividade, portanto, ocorre na esfera da circulação e não na da produção de mercadorias.

A taxa de lucro do atacadista não pode ser diferente daquela do capitalista produtor de mercadoria, pois, se isso ocorresse, haveria uma tendência ao deslocamento do capital para o setor mais lucrativo. Mas como pode o atacadista receber lucro se sua atividade não gera mais-valia e se não tem sentido que ele use o expediente de comprar barato para vender mais caro?⁶ Ele recebe lucro, a uma taxa igual a dos capitalistas produtores de mercadorias, porque a mais-valia produzida no processo de produção dessas últimas é dividida, de fato, não só entre os capitalistas industriais, mas entre esses e os atacadistas e os varejistas. E isso somente é possível se os capitalistas industriais vendem sua mercadoria aos atacadistas a um preço abaixo do preço de produção, tal como pode ser visto no Quadro 2.

⁶ Se ele vendesse mais barato para vender mais caro, criaria-se uma espiral de preços altista de forma que, quando ele fosse comprar novamente, os preços das mercadorias estariam mais elevados.

Quadro 2 – Redução do preço de produção frente ao capital comercial

Capital	Designação do C.	NT*	Preço do custo	taxa geral de lucro no médio	taxa taxa de lucro	Preço de produção e PNT - taxa geral	Preço de venda em numeração
Industrial							
	100	100	500	$\frac{100}{500 + 400} = 20$	$\frac{100}{500 + 400} = 15$	$500 + 300 = 800$	$500 + 150 = 650$
	80	200	280	$\frac{200}{800 + 700} = 20$	$\frac{150}{800 + 700} = 15$	$280 + 400 = 680$	$280 + 150 = 430$
		Média de M					
		200					
Comerciais							
a) 500C + 500V							
b) 700C + 300V							
		Média de M			15		
		150			15		

* O preço de oferta do capital comercial não é calculado porque fugiria do objeto central dessa parte do texto.

Os trabalhadores assalariados envolvidos na atividade atacadista são pagos tais como os demais trabalhadores, a um salário que guarda alguma relação a seu valor, cujo preço se situa acima ou abaixo desse, a depender da correlação de forças entre os capitalistas e os assalariados. Seu trabalho, que faz com que o negócio atacadista ocorra, é que garante que o capitalista atacadista receba taxa de lucro igual aos capitalistas produtores de mercadorias.

Como foi anteriormente mencionado, para que os atacadistas recebam taxa de lucro igual a dos capitalistas produtores de mercadorias é necessário que a mais-valia, produzida durante a atividade desses últimos, seja distribuída entre todos os capitalistas, produtores de mercadorias e atacadistas, o que somente é possível se as mercadorias são vendidas abaixo do preço de produção. Dessa forma, o capitalista produtor de mercadorias tem sua taxa de lucro diminuída em relação àquela que ele ganharia se não precisasse partilhar a mais-valia com os atacadistas. Contudo, essa redução é mais do que compensada pelo aumento da rotatividade do capital, isto é, do tempo necessário para que a mercadoria volte a sua forma dinheiro.

No capitalismo contemporâneo assistimos o fortalecimento de grupos atacadistas que fazem a distribuição de mercadorias no plano mundial. Nessa situação, exemplificada pelo grupo Wal-Mart, o capital comercial tem poder suficiente para exigir maior participação na distribuição da mais-valia do que simplesmente receber a parte que lhe caberia numa distribuição simples. A concentração de capital nas mãos de alguns poucos grandes atacadistas redefine, no momento, a partilha da mais-valia, de forma mais favorável para os atacadistas, para diversos ramos da economia. Mesmo em nível local, de um país, supermercados definem o preço a ser pago aos produtores, dada a sua importância na distribuição junto aos consumidores locais.

O CAPITAL PORTADOR DE JUROS

Da mesma forma que o capital comercial, a divisão de trabalho levou a que um grupo de capitalistas se especializasse na atividade de adiantar dinheiro⁷ tanto para os capitalistas produtores de mercadorias como para aqueles envolvidos com a atividade comercial. Para que essa atividade se desenvolvesse foi necessário, antes de tudo, que indivíduos reunissem uma quantidade de dinheiro substantiva sob a forma de tesouro, o que é, no jargão dos economistas, chamado de entesouramento.

Enquanto dinheiro acumulado sob a forma de tesouro, ele não é capital, mas na medida em que pode ser emprestado ao capital produtor de mercadorias e ao capital comercial, ele é capital potencial. É um “capital vadio, à espera de aplicação” (MARX, Livro III, volume V, capítulo XIX). Dessa forma o dinheiro – expressão autônoma de certa soma de valor – assume outro valor de uso, o de produzir lucro uma vez transformado em capital. O dinheiro é capital devido à sua conexão com o movimento total do capital: é na forma dinheiro que se inicia o processo capitalista de produção, quando um empresário compra máquinas, matéria-prima e emprega mão de obra para dar início ou prosseguimento à produção de mercadorias. Nas palavras de Marx:

O dono do dinheiro, para valorizar seu dinheiro como capital, cede-o a terceiro, lança-o na circulação, faz

⁷ Essa atividade, tal como a comercial, existia antes de o capitalismo se implantar como modo de produção dominante. No capitalismo, entretanto, ela passa a ser uma das atividades exercidas pelos capitalistas, e é inteiramente adequada ao interesse geral do capital.

dele a mercadoria capital; capital não só para si, mas também para os outros; e capital para quem o cede e a priori para o cessionário, é valor que possui o valor de uso de obter mais-valia, lucro; valor que se conserva no processo e volta, concluído seu papel, para quem o desembolsou primeiro, no caso, o proprietário do dinheiro. O dinheiro, portanto, que se afasta do dono por algum tempo, passando de suas mãos para as do capitalista ativo não é dado em pagamento nem vendido, mas apenas emprestado; só é cedido sob a condição de voltar, depois de determinado prazo, ao ponto de partida, e ainda de retornar como capital realizado, positivamente seu valor de uso de produzir mais-valia. (MARX, Livro III, vol. V, cap. XXI, p. 397).

Assim, quando o proprietário do capital-dinheiro empresta seu capital a um capitalista industrial ou a um atacadista, ele não está, com esse ato, realizando nenhuma parte do ciclo pelo qual o capital passa na produção capitalista. Com esse fato não está ocorrendo uma metamorfose, tal como aquela, quando o capitalista produtor de mercadoria contrata o trabalhar assalariado e o põe a trabalhar na sua empresa (processo de produção); também não está acontecendo nem compra nem venda de mercadoria (quando o atacadista compra a mercadoria do capitalista produtor de mercadorias). E o retorno do dinheiro emprestado às mãos de seu proprietário apenas completa o ato por ele realizado, isto é, a cessão do dinheiro por um determinado tempo.

Mas é nesse momento que o dinheiro assume outro valor de uso, o lucro que produz, uma vez transformado em capital. E é na qualidade de capital potencial, de meio de produzir lucro, que se torna uma mercadoria de gênero particular: a posse do capital-dinheiro concede a seu proprietário, no momento do empréstimo, direito à parte do lucro do capital comercial ou industrial, o que se consubstancia sob a forma de juros. Dessa forma, os juros constituem dedução do lucro, tendo origem na mais-valia.

Contudo, do ponto de vista de quem está emprestando, a simples posse do dinheiro lhe confere o direito de exigir juros, independentemente do resultado de sua aplicação pelo capital industrial ou comercial. “Dinheiro que gera dinheiro, valor que se valoriza a si mesmo sem o processo intermediário que liga os dois extremos” (MARX, Livro III, volume V, capítulo XXIV), isto é, sem as agruras do processo de produção. Por isso Marx diz que essa é a forma mais reificada, mais fetichista do capital. Para o proprietário do dinheiro sua simples posse é razão de juros; não lhe passa pela cabeça que esse é dedução do lucro. Para ele, é natural que seu capital-dinheiro renda juros, tal como se espera que uma pereira dê peras, parafraseando Marx:

O CAPITAL FICTÍCIO

Entre os principais teóricos da economia, somente Marx trata do capital fictício. Mas a categoria capital fictício está pouco elaborada no livro III d’*O Capital* de Marx, que foi organizado e editado por Engels. Entretanto, esse conceito pode ser



considerado uma das chaves para a compreensão da crise atual do capital. Não há, no livro III, uma definição de capital fictício: o que existem são pistas das diversas possibilidades da evolução ou das formas que podem ser assumidas pelo capital portador de juros. Há, inclusive, formas de capital fictício que surgem em um determinado grau de desenvolvimento das forças produtivas e que desaparecem quando o próprio desenvolvimento dessas forças suprime as bases do surgimento daquela forma específica de capital fictício.⁸

Encontramos, em Marx, três grandes formas de capital fictício, o capital bancário, a dívida pública e o capital acionário, todos os três expressando as formas desenvolvidas na época em que escreve. Se a eles agregarmos o atual mercado de derivativos, teremos, então, quase todo o capital fictício que impulsiona a acumulação de capital e forma o conjunto de capitais que comandam o processo de acumulação em geral e as formas particulares de gestão de unidades individuais de capital, nesta fase do capitalismo financeirizado.

O CAPITAL BANCÁRIO

Os bancos surgem com o desenvolvimento do comércio de dinheiro, ou seja, alguns comerciantes de mercadorias passaram gradativamente a especializar-se no comércio de uma merca-

⁸ Marx explica que o capital empregado na compra e venda de uma mercadoria exportada da Inglaterra para a China converte-se em capital fictício duplicado nas duas pontas do negócio, nos dois países, por meio do sistema de crédito. A existência desse capital fictício era possível devido ao longo tempo necessário para o transporte da mercadoria. A rapidez com que o sistema de transporte entrega as mercadorias nos dias de hoje acabou com essa forma de existência do capital fictício. (Op., cit., capítulo XXV, p. 469).



doria particular: o dinheiro. De início, os comerciantes de dinheiro efetuavam o câmbio comprando e vendendo as diferentes moedas utilizadas, seja entre comerciantes no interior da Europa, seja entre aqueles do Ocidente e do Oriente, nas principais rotas que surgiram após o fim das grandes guerras dos séculos X e XI. A partir das operações de câmbio, os comerciantes de dinheiro passaram a exercer outra atividade, a guarda e proteção do dinheiro excedente ou das reservas dos demais comerciantes, emitindo um certificado de depósito.

Tendo em vista que os certificados de depósito apresentavam maior segurança e facilidade de transporte e de transferência, nas estradas medievais infestadas de salteadores e pedágios da nobreza, do que o transporte de vários quilos de ouro ou dezenas de quilos de prata, passaram a circular como se fosse o próprio dinheiro, pelo menos para as grandes transações ou entre regiões relativamente distantes uma das outras. Mais ainda, as transações comerciais começaram a ser concluídas mediante a compensação entre débitos e créditos de vários comerciantes com o mesmo comerciante de dinheiro. Assim, surgiram os fundamentos do dinheiro de crédito contemporâneo, criado pelos bancos e utilizado pela população por meio de cheques ou cartões de débito. Naquele momento, para cada unidade monetária ainda havia a mesma unidade de ouro ou prata depositada com os comerciantes de dinheiro.

Na medida em que essas transações se desenvolveram, o comerciante de dinheiro se apercebeu de que seus cofres mantinham sempre um estoque de ouro em depósito que nenhum dos demais comerciantes exigia ou reclamava em troca do cer-

tificado de depósito. Talvez o mais esperto (ou mais ganancioso) dentre eles resolvesse emitir mais certificados do que o total de dinheiro sob sua guarda e/ou emprestá-lo cobrando juros a quem tivesse interesse ou necessidade. Quando essa operação se desenvolve e se generaliza entre todos os comerciantes de dinheiro, eles se transformam em banqueiros. Dessa forma é que surge a principal função dos bancos comerciais contemporâneos, a criação secundária de moeda por meio do dinheiro de crédito privado bancário. E é precisamente aqui que se origina uma parte do capital fictício bancário, talvez a mais importante.

A maior parte das pessoas no mundo contemporâneo sequer se apercebe disso, pois imagina que seu dinheiro depositado em conta corrente nos bancos comerciais permanece guardado nos cofres dos bancos. Pura ilusão. O dinheiro depositado, do ponto de vista do depositante, é dinheiro, mas, do ponto de vista do banqueiro, é capital em potencial. Foi o que perceberam os comerciantes de dinheiro da Idade Média: com cem quilos de ouro em seus cofres podiam emitir e emprestar, por meio dos certificados de depósito, duzentos, trezentos ou mais quilos de ouro, recebendo juros em troca. Essa é uma das formas iniciais do capital portador de juros.

Com o decorrer do tempo, quando as relações mercantis assumiram cada vez mais o comando da vida das pessoas e o futuro passou a depender da manutenção de alguma reserva na forma monetária, milhares e milhões de famílias passaram a acumular e guardar suas pequenas poupanças nos bancos, sem contar com os pequenos saldos mantidos devido às necessidades individuais de consumo. Assim, os maiores bancos dissemi-



naram milhares de agências por todo território das diferentes nações para captarem e receberem depósitos e poderem centralizar as pequenas poupanças familiares ou sobras temporárias em enormes volumes de capital portador de juros, multiplicado por meio da criação secundária de dinheiro, ou dinheiro de crédito. Atualmente, as gigantescas corporações bancárias efetuam o mesmo processo, recebendo depósitos em todas as partes do mundo e fazendo empréstimos muito acima do valor depositado, criando, então, capital fictício.

Na época em que Marx escreveu *O capital*, o dinheiro ainda era constituído pelo ouro. Assim, no capítulo sobre as partes constitutivas do capital bancário ele mostra que, sobre a base de um pequeno volume de milhares de libras esterlinas de reservas em ouro, erigia-se um ativo de milhões de libras em títulos e créditos bancários, tudo isso como capital fictício. Nos dias atuais, a única diferença é que não há mais ouro como base e fundamento do capital fictício bancário, pois as reservas são constituídas pelo dinheiro estatal, nacional ou estrangeiro, sem lastro e com curso forçado. Além disso, a ampliação do conceito de base monetária caminha *pari passu* com a criação de capital fictício.

A base monetária é o total de moeda emitido pelo Banco Central e colocado em circulação por meio de um conjunto de operações que podem ser assim resumidas: pagamento e recebimento das despesas do governo, compra e venda de moedas estrangeiras, lançamento ou resgate dos títulos da dívida pública, empréstimos para os bancos e outras operações. Cada uma dessas corresponde à emissão ou retirada de moeda de circulação e o saldo geral corresponderá à criação de base mone-

tária quando positivo e destruição de base quando negativo. Essas operações são realizadas diariamente pelo Banco Central, em todos os dias úteis do ano, portanto, a base monetária não é constituída por um montante fixo que varia de tempos em tempos, mas varia continuamente durante todos os dias. A partir dessa criação primária, o sistema bancário cria mais moeda emprestando parte dos saldos das contas correntes, como os primeiros banqueiros com seus depósitos em ouro. Assim, o dinheiro dos depositantes é transformado em crédito, o dinheiro de crédito bancário.

Convencionou-se chamar de M1, a soma daquela parte da base monetária retida pelo público, sob a forma de cédulas e moedas, mais os depósitos à vista. Essa parte já sofreu um incremento decorrente de parte dos créditos bancários, que, como vimos, é criação de capital fictício. A expansão do sistema bancário coloca em seus ativos, títulos de dívida privada e ações, que somadas ao M1 e aos depósitos de poupança, foi chamado de M2. Somando-se a isso os ativos aplicados em títulos da dívida pública, sob diferentes formas de aplicação, vão constituir o M3 e o M4, que cresce continuamente com o capital fictício na forma de valor acionário ou da dívida pública.

A DÍVIDA PÚBLICA

A dívida pública surge nos primórdios da constituição dos Estados Nacionais, pois os reis e nobres, seja devido às guerras ou ao consumo ostensivo, sempre gastaram mais do que arre-

cadavam como tributos das classes subalternas. Assim, a diferença entre a receita arrecadada e o que era gasto, um déficit, era financiado por meio da dívida pública. No mundo atual não há grandes diferenças, os governos se endividam tanto para financiar gastos correntes como investimentos. No primeiro caso, a conversão da dívida em títulos da dívida pública é uma criação evidente de capital fictício, pois passado o momento do gasto corrente (pagamento de pessoal, por exemplo), fica apenas a dívida pública que rende juros. No segundo caso, enquanto existir o capital real (resultado do investimento) ao lado da dívida pública, os títulos de dívida ainda estarão na forma de capital portador de juros. Mas a negociação contínua desses títulos no mercado secundário fará com que suas cotações se distanciem de sua origem, transformando-se em capital fictício.

Após a Segunda Guerra Mundial, as dívidas entre os Estados Nacionais cresceram continuamente. Nos países subdesenvolvidos, como o Brasil, o processo de endividamento ocorreu a partir dos anos 1960, tendo sido acelerado na década seguinte dada a liquidez existente no sistema financeiro internacional, gerada pelo surgimento dos petrodólares.

A maioria dos empréstimos realizados para a América Latina foi estabelecida com base em taxas de juros flutuantes e, assim, quando os Estados Unidos resolveram aumentar sua taxa básica de juros, em 1979, triplicando seu valor, a dívida externa passou a constituir um problema de dimensões antes não pensadas, levando à paralisia ou mesmo à queda do produto interno bruto (PIB) dos países devedores, o que foi chamado de "década perdida". Nesse momento, os governos converteram

as dívidas externas privadas em dívidas públicas, aumentando ainda mais a responsabilidade do Estado. No momento da renegociação das dívidas, o que ocorreu em momentos diferentes em cada país da América Latina, essas foram securitizadas, ou seja, as dívidas contratuais foram transformadas em títulos comercializáveis nos mercados financeiros internacionais.

Completava o quadro de endividamento, a dívida contraída pelos Estados para financiarem seus déficits orçamentários. Essas dívidas, associadas aos encargos da dívida externa, foram acumulando-se gradativamente entre os anos 1970, 1980 e 1990.

O CAPITAL ACIONÁRIO

A necessidade de volumes maiores para a acumulação de capital fez com que surgissem empresas sob a forma de sociedade anônima. Esse tipo de empresa é constituído por vários sócios e nenhum é responsável direto pela mesma, como ocorre nas empresas individuais. Seu capital é constituído por ações e cada um dos sócios (acionista) adquire uma parte das ações. Assim, se uma empresa é formada com um capital de R\$ 100 milhões, com um valor nominal de R\$ 1,00, se forem dez acionistas, cada um poderá adquirir R\$ 10 milhões em ações, de forma que todos terão peso igual no processo decisório. Realizados os investimentos e a constituição efetiva da empresa, o capital aparecerá duplicado, como capital real, físico, e como capital acionário, em títulos de propriedade.

Entretanto, uma das características das sociedades anônimas é a possibilidade de comandar uma grande massa de capital tornando-se proprietário de apenas uma parte pequena delas. Isso ocorre devido à possibilidade de emissão de dois tipos de ações, as ordinárias e as preferenciais. A primeira dá ao seu possuidor o direito de voto nas assembleias e decisões da empresa e a segunda não dá esse direito; em compensação tem prioridade no pagamento dos lucros distribuídos e os dividendos. No exemplo anterior, as ações poderiam ser divididas nesses dois tipos, metade na forma de ordinárias e metade de preferenciais, assim como, com vinte e cinco milhões mais uma ação, qualquer dos acionistas teria o total controle da empresa.

Constituída a empresa como uma sociedade anônima de capital aberto, parte das ações pode ser vendida na bolsa de valores. Ao serem oferecidas, segundo as características e condições particulares da empresa, o preço das ações pode ser igual ao valor nominal, menor ou maior. Uma empresa cujas características oferecem a possibilidade de pagamentos elevados de dividendos tem o preço de suas ações fixado acima de seu valor nominal, e quanto maior for a lucratividade dela, maior será a diferença entre o valor nominal e o preço de mercado. Suponhamos que a empresa do exemplo acima ofereça 20 milhões de suas ações ordinárias na bolsa com a promessa de pagamento de dividendo a uma taxa acima da taxa média de juros. Se a taxa de juros for de 5% e a dos dividendos de 10%, o preço de cada ação poderá chegar ao dobro do preço nominal, pois seria necessário aplicar a juros o dobro do capital aplicado em ações

para se obter o mesmo rendimento. O preço fixado na bolsa sobre 20% das ações é estendido às demais ações e, assim, o capital total das ações da empresa se “duplica”. Esse aumento nada mais é do que capital fictício, atualmente chamado de valor acionário.

É importante que se diga que o preço de mercado não depende somente da taxa de rendimento esperada de cada ação, pois os especuladores intervêm fortemente nas bolsas de valores comprando quando esperam que o preço aumente ou vendendo antes que o preço caia. A maior parte dos especuladores compra ações não para receber o dividendo, mas para obter ganhos de capital com a variação no preço delas.

OS DERIVATIVOS

Os derivativos são títulos derivados de outros títulos, por exemplo, uma financeira faz um empréstimo para alguém comprar um automóvel e, com base na fatura, ela emite uma letra de câmbio que é vendida no mercado financeiro com prazo igual ao do empréstimo. Quando o empréstimo vence e o devedor paga a dívida, a financeira pode resgatar a letra de câmbio que está vencendo no mesmo prazo. Esse mecanismo não constitui, em si, uma novidade, pois existe há muito tempo. O que existe de novo é a multiplicação de derivativos, sua utilização das mais diferentes formas e o furor com que se expandiu esse mercado após a desregulamentação dos mercados financeiros internacionais nas duas últimas décadas.

Os derivativos são divididos em dois grupos principais: *hedge* e *swap*. Ambos supõem uma transferência do risco sobre a tendência desconhecida dos preços que irão vigorar no futuro. No primeiro, alguém procura proteger-se de um evento futuro, por exemplo, um produtor de café vende hoje o produto da colheita que deve conseguir em seis meses. Assim, se protege de uma possível queda de preço no momento da safra e para tanto deve encontrar um especulador que aposte no aumento do preço. Se o preço efetivamente cair, o produtor ganha, ou deixa de perder, e o especulador perde. Se o especulador acertar e o preço subir, ele ganha. Esse é o mecanismo básico que existe há séculos nas bolsas de mercadorias e implicava a entrega efetiva do produto no vencimento do contrato. Mas se o especulador não quiser correr todo o risco, ele pode procurar outro especulador que esteja apostando na baixa e fazer um contrato oposto, com pequena diferença nos valores. Assim, ele se protege do risco transferindo-o para o segundo especulador. A partir daí, criou-se a ilusão de que, com a diluição e transferência dos riscos, eles desapareceriam.

Mas as inovações não pararam aí: dos negócios em que era entregue efetivamente a mercadoria, o mercado de derivativos evoluiu para a pura especulação financeira. A maior parte dos negócios com derivativos é efetuada entre vendedores de café que não produzem café e compradores de café que nem querem saber de café, nem de boi gordo, de soja, de milho, de trigo, de petróleo e assim por diante. Todos querem apenas apostar na variação futura dos preços dessas *commodities* e tanto os vendedores quanto os compradores são especuladores, ao contrá-

rio do que dizem os defensores da especulação financeira. Para eles é que existem os *hedgers* (aqueles que buscam proteção), e especuladores. Das *commodities*, os derivativos generalizaram-se para todo e qualquer produto: moedas, índices, tudo que seja passível de um contrato de compra e venda no futuro.

As operações de *swap* têm o mesmo fundamento que as de *hedge*, mas supõem que os dois contratantes procuram transferir riscos diferentes de um para o outro. Por exemplo, um importador brasileiro tem uma dívida de US\$ 1 milhão a pagar ao seu fornecedor nos Estados Unidos, no prazo de seis meses, e um importador norte-americano tem uma dívida de R\$ 2 milhões a pagar ao seu fornecedor brasileiro. Supondo uma taxa de câmbio de dois reais por dólar, eles podem trocar a dívida entre si, em que o importador brasileiro paga a dívida do norte-americano em reais e vice-versa, sem nenhum custo adicional além dos administrativos e fiscais, e escaparem do risco cambial. Surge, de novo, a ilusão da supressão dos riscos futuros. Como a variação da taxa de câmbio não desaparece, uma mudança dos dois reais por dólar para dois reais e vinte, implica que o brasileiro deixou de perder, mas o americano deixou de ganhar. Alguém poderia entrar no meio da operação para obter para si essa diferença cambial. Um apostador poderia comprar as duas dívidas à taxa de dois reais por dólar e efetuar os pagamentos devidos nos prazos e embolsar dez por cento brutos. Todas essas operações passaram a ser comercializadas nas bolsas mercantis e futuros e nas bolsas de valores, que se encarregam de encontrar os especuladores nas duas pontas da transação.



No Brasil, ganharam notoriedade e grande espaço na imprensa os *swaps* cambiais e os *swaps* cambiais reversos criados pelo Banco Central, aparentemente pelo exotismo desses nomes. Na realidade, o Banco Central do Brasil passou a ser banqueiro da especulação cambial no mercado futuro, no qual os especuladores apostam na alta ou na baixa da taxa de câmbio. Quando os especuladores apostam na desvalorização do real, compram contratos de *swap* cambial, dólares no mercado futuro, a uma taxa próxima da atual. Se ocorrer efetivamente uma desvalorização, eles ganham. Naturalmente, eles não acreditam nas forças impessoais e livres do mercado e costumam entrar com força no mercado de balcão nas datas de fechamento dos contratos, pressionando para a desvalorização do real. O mesmo ocorre com o *swap* cambial reverso, mas de maneira oposta. Esses negócios são efetuados por meio da BMF-Bovespa, que efetua diariamente o cálculo de ganhos e perdas desses contratos e transfere os resultados entre ganhadores e perdedores.

As operações com derivativos podem ser efetuadas no mercado a termo ou futuro (estes são muito parecidos) ou de opções, mas podem ocorrer várias formas de combinações. Por exemplo, é possível vender ações ou títulos sem tê-los, assim como comprar sem que se queira. Mas a grande jogada é a possibilidade de fazer apostas bilionárias com apenas 5% ou no máximo 10% do valor dos contratos. Com isso tornou-se impossível estimar o volume de negócios nos mercados de derivativos por todo o mundo. Para tanto, criou-se uma nova expressão, “valor nocional”, que indica que os negócios nesse

gigantesco cassino financeiro mundial não são efetuados pelo montante total dos contratos, mas apenas por uma parte, e são saldados apenas pela sua variação.

A CRISE DE 1929

Entre todas as crises econômicas e sociais que a humanidade presenciou sob o capitalismo, a crise aberta pela queda da Bolsa de Nova York, em 1929, ocupa um lugar de destaque. Suas imagens mais conhecidas pelo grande público – de filas intermináveis de desempregados esperando sua vez para pegar um prato de sopa e de pessoas desesperadas pulando dos altos edifícios de Nova York, por terem visto seu patrimônio virar pó – são emblemáticas. Em 24 de outubro de 1929, os preços das ações negociadas na Bolsa de Nova York caíram bruscamente. Depois de uma semana de estabilidade, caíram novamente na segunda-feira, em 28 de outubro. Na terça, 16,4 milhões de ações foram postas à venda e as ações eram negociadas a um valor 80% menor do que no período anterior à crise. Nos próximos três anos, apesar das variações, o valor das ações somente caiu.

A crise de 1929, também chamada de Grande Depressão, atingiu todos os países capitalistas. Nas grandes economias, o produto industrial apresentou quedas nunca antes vistas. Nos Estados Unidos, entre 1929 e 1931, a produção industrial, que respondia por 42% da produção industrial mundial, caiu cerca de um terço. Mais ou menos o mesmo aconteceu na Alemanha.

Um ano depois, a produção industrial norte-americana estava 42% abaixo do nível de 1913, a alemã 35% e a inglesa 10%, para a mesma base de comparação. O preço de produtos primários e de matérias-primas, principal fonte da exportação de diversos países, tais como a Argentina, a Austrália, a Bolívia, o Brasil e tantos outros, despencou ladeira abaixo. O desemprego atingiu, em 1932/1933, 22% da força de trabalho britânica, 23% da belga, 23% da sueca, 27% da norte-americana, 29% da austríaca, 31% da norueguesa, 32% da dinamarquesa e 44% da alemã (HOBSBAWM, 1995).

Nos Estados Unidos, o sistema bancário, principal fornecedor de crédito, teve 14 mil estabelecimentos fechados durante o período que durou a crise. Agricultores, que normalmente tomavam empréstimos junto aos bancos para financiarem seu plantio, não puderam pagar os juros e perderam suas terras. Esses, ao lado dos milhões de trabalhadores desempregados, passaram a ser os principais afetados pela crise econômica do final dos anos 1920. Entre 1929 e 1933, os preços dos produtos industrializados em geral caíram em cerca de 25% e o preço dos produtos agropecuários caiu em cerca de 50%.

OS MOTIVOS DA CRISE

Os economistas, embora concordem com a importância e a dimensão da crise iniciada em 1929, têm diferentes interpretações sobre os fatores que determinaram seu início. Os seguidores de Keynes, tal como Barber (1978) e Rostow (1978),

consideram que, respectivamente, a crise foi causada pelo declínio do gasto decorrente da queda da construção habitacional ou pela saturação da demanda de curto prazo em automóveis e bens, serviços e infraestrutura dele dependente. Já os monetaristas atribuem a depressão à falência da política monetária, e Friedman afirma que ela não cresceu o quanto deveria no período 1929-1933 (FRIEDMAN e SCHWARTZ, 1963) e chega a dizer que o *crash* ocorrido em outubro de 1929 teve pouco ou nada a ver com a depressão que se seguiu. Há ainda monetaristas que entendem que a deflação que acompanhou a Grande Depressão foi consequência da inflação que ocorreu nos anos 1920, muito embora os preços mundiais registrassem queda desde 1925.

A escola francesa da regulação, na pessoa de Michel Aglietta, interpreta que a crise de 1929 foi uma crise provocada pela difusão de novos processos de trabalho, especialmente o taylorista e o fordista. Esses processos, que resultaram em elevação extraordinária da produtividade, eram poupadores de mão de obra e, dessa forma, impediram que a produção crescente encontrasse demanda a sua altura. Na interpretação dessa escola, então, a crise dos anos 1930 foi uma crise de subconsumo, provocada pela baixa participação dos trabalhadores na renda nacional.

De acordo com Kindleberger, os motivos da crise de 1929 devem ser buscados na forma como se estruturou o sistema financeiro internacional no pós-Primeira Guerra Mundial e como esse se relacionava com os fluxos do mercado internacional. Mas, para ele, a razão última da crise foi o fato de inexistir um

emprestador de última instância que impedisse a derrocada do sistema. O sistema financeiro internacional estava estruturado em cima de empréstimos dos Estados Unidos. A Alemanha, por ter perdido a guerra, havia sido colocada em uma situação draconiana no que se refere às condições que lhe foram impostas para o pagamento das indenizações de guerra. Sem condições de, por meio de seus recursos, honrar essa dívida, tomava empréstimos dos Estados Unidos e, com estes, pagava à Inglaterra e França. Por sua vez a Inglaterra, com os recursos das indenizações pagas pela Alemanha, financiava as importações providas da França e pagava os empréstimos que havia contraído junto aos Estados Unidos.

No momento em que o preço das *commodities* e de suas ações disparou – foram 18 meses de euforia impressionante – o crédito de longo prazo passou a rarear e, quando acontecia, era de curto prazo e a taxas de juros crescentes, pois tinham como referência a rentabilidade da bolsa. O corte abrupto do crédito de longo prazo prejudicou principalmente a Alemanha e a Inglaterra, mas também países da periferia. Nos Estados Unidos, a elevação da taxa de juros prejudicou principalmente a venda de automóveis e da casa própria, que requeria crédito para o financiamento de sua compra. Em junho de 1929, quatro meses antes da queda da Bolsa de Nova York, os negócios nos Estados Unidos despencaram.

Ainda segundo Kindleberger, o gatilho da crise da bolsa pode ter sido o caso Hatry, em Londres. Quando isso ocorreu, todos os bancos repatriaram seus empréstimos, cortando bruscamente o fluxo descrito acima. Ao mesmo tempo, com a queda

do preço das ações, as *commodities*, que eram vendidas em Nova York sob consignação, não tinham mais quem as finançassem, pois os bancos estavam interessados em se proteger da crise da bolsa. Assim, o preço das *commodities* cai abruptamente, atingindo todos os mercados e as demais mercadorias. Tal situação foi produzida porque não havia um emprestador de última instância. A Inglaterra (que já havia assumido esse papel anteriormente) não tinha condições porque estava enfraquecida e os Estados Unidos e a França não queriam fazê-lo. Quando a crise começou, ela aconteceu em meio a uma estrutura financeira frágil (uma Inglaterra economicamente fraca e com libra supervalorizada e uma França com franco desvalorizado) e uma economia com problemas.

AS MEDIDAS DE COMBATE À RECESSÃO NOS ESTADOS UNIDOS

As primeiras medidas de combate à recessão e de ajuda aos milhões de necessitados sem emprego e/ou ocupação foram dadas pelo então recém-eleito presidente dos Estados Unidos, Franklin Delano Roosevelt, em 1933. Em sessão especial, o Congresso norte-americano aprovou, por iniciativa de Roosevelt, uma série de leis que passaram a ser chamadas de *New Deal*. Segundo uma das interpretações, essas leis garantiam ajuda social às famílias e pessoas necessitadas, previam a geração de emprego, a partir de parceria entre governo e empresas, na construção de escolas, hospitais, represas, pontes e aeropor-



tos, visavam à recuperação da produção agropecuária, entre outros objetivos. No mesmo ano foi reforçada a lei contra o truste, estabelecido o salário mínimo, definida a jornada de trabalho e regulamentado o trabalho do menor e das mulheres. Para administrar os programas sociais, várias agências governamentais foram criadas. Várias outras leis passaram a vigorar nos próximos anos, regulando o funcionamento da bolsa, os sindicatos e criando os fundos de pensões para os aposentados e o seguro-desemprego.

Outra interpretação é a de que:

O *New Deal* não foi, inicialmente, uma tentativa de estimular a economia e provocar a recuperação por meio da despesa pública, uma ideia que pouco estava presente no início da década de 1930. Pelo contrário, consistiu em medidas de salvamento e resgate *ad hoc*, motivadas, sobretudo, pela ajuda aos negócios, associada a programas de apoio ao emprego. (FOSTER e MacCHESNEY, 2009).

Assim, os gastos públicos, segundo Foster e MacChesney, só voltaram ao nível de 1929 em 1936, no que foi chamado de segundo *New Deal* e a intervenção pública mudou das políticas de salvamento dos capitais para uma política de geração de emprego e de apoio aos trabalhadores. Essa mudança, segundo os mesmos autores, só ocorreu devido a uma “grande revolta desde baixo”, dos trabalhadores organizados. De qualquer

modo, a intervenção pública sempre esteve limitada a um teto que, segundo a tese de Baran e Sweezy (1974), era decorrente da estrutura de poder do capitalismo monopolista norte-americano.⁹

Apesar dessas iniciativas, a economia norte-americana se recuperou lentamente. Em 1940, 15% dos trabalhadores estavam desempregados. Passados alguns anos, tinha início a Segunda Guerra Mundial. A economia norte-americana só se recuperou da depressão no momento dessa guerra.

⁹ Por essa e outras razões, Foster e MacChesney defendem que não há mais condições para uma nova Grande Guerra Mundial e que somente uma mobilização maciça dos trabalhadores, uma insurreição popular, poderia mudar os limites dos gastos públicos fazendo com que houvesse uma espécie de novo *New Deal* sob o governo de Obama, para fazer frente à crise contemporânea. De todo modo defendem que “No fim das contas, não há resposta real possível que não seja destruir, tijolo por tijolo, o próprio sistema capitalista, reconstruindo a sociedade por inteiro a partir de princípios socialistas.” (FOSTER e MacCHESNEY, 2009).



A HIPERTROFIA DO CAPITAL FICTÍCIO E SUA CRISE

A DESREGULAMENTAÇÃO DOS MERCADOS

A dominância do capital portador de juros na economia contemporânea e o desenvolvimento do capital fictício foi resultado de vários fatores. Entre eles se destacam:

a) o papel assumido pelos Estados Unidos e pela Inglaterra na desregulamentação financeira, na descompartmentalização dos mercados financeiros nacionais e na desintermediação financeira,¹⁰ condição sem a qual não haveria essa dominância;

¹⁰ A desintermediação financeira consistiu na introdução da concorrência entre os bancos e as demais instituições financeiras, de modo que as funções anteriormente próprias de cada uma passam a ser objeto das atividades de todas. Em outras palavras, a segmentação que fazia os bancos comerciais se especializarem em empréstimos de capital de giro para as empresas, as associações de poupança e empréstimos e os bancos de poupança mútua em crédito hipotecário e as seguradoras em seguro, bem como os fundos de pensão em administrar os recursos de uma futura aposentadoria, entre outros, deixa de ser atributo de somente de uma instituição financeira.

b) a adoção de políticas que favorecem a centralização dos fundos líquidos não reinvestidos das empresas e das poupanças das famílias.

Em termos institucionais, pode-se dizer que as condições para a **desregulamentação financeira** foram iniciadas no momento em que foi criado na City de Londres, em 1958, o *off-shore*, um mercado interbancário, com estatuto próximo a um paraíso fiscal, formado a partir de capitais líquidos registrados em dólares. Segundo Chesnais (2005), sua criação constituiu a primeira base de operação internacional do capital portador de juros, dando origem ao mercado de eurodólares.

Durante alguns anos sua importância foi, contudo, pequena. Mas a partir do momento em que os Estados Unidos começaram a registrar déficits em sua balança comercial, a existência do *off-shore* permitiu a manutenção de uma demanda elevada de dólares. Assim, mesmo que os Estados Unidos tenham introduzido, em 1963, modalidades de controles de capital, a existência de um mercado interbancário com as características daquele criado na City de Londres era “funcional” permitindo que mantivessem uma política monetária autônoma, apesar dos constrangimentos externos.

De outro ponto de vista, entretanto, a constituição de um mercado financeiro que não seguisse as normas e regulamentações vigentes no plano nacional e internacional terminou por destruir o sistema criado pelo Acordo de Bretton Woods, firmado em julho de 1944 (em que foi definido que o dólar seria lastreado em ouro na proporção de U\$ 35 por onça *troy*, isto é,



aproximadamente 31 gramas; que a moeda de referência internacional seria o dólar e que as demais deveriam estabelecer uma taxa de câmbio, em relação ao dólar, que funcionaria sob o regime de taxas fixas, com a possibilidade de variação em +/- 1%, entre outras medidas).¹¹ Em 1971, era tal o volume de eurodólares, que o então presidente dos Estados Unidos, Richard Nixon, decretou o fim da conversibilidade dólar-ouro. A partir desse momento, os Estados Unidos perderam toda e qualquer restrição externa com relação ao desempenho de sua balança comercial. Ainda no mesmo ano, foi firmado o Acordo Smithsoniano, no qual o dólar foi desvalorizado em 7,9% em relação ao ouro e foram ampliadas as margens (para mais e para menos) de sua flutuação. Nesse momento, ainda, o regime de câmbio fixo é mantido. Em 1973, contudo, os países europeus, tentaram fazer suas moedas flutuarem em relação ao dólar de maneira ordenada e conjunta, o que foi chamado de “serpente monetária”. Aos poucos, os países mais fracos economicamente foram abandonando a serpente até que o regime de câmbio flutuante se impusesse em cada país.

¹¹ Para garantir o funcionamento desse sistema, foi criado o Fundo Monetário Internacional (FMI) que recebeu a missão de acompanhar o sistema e apoiar os países com problemas de desequilíbrio em seus balanços de pagamentos e que tivessem que valorizar ou desvalorizar suas moedas. Entretanto, até os dias de hoje, qualquer país que necessite de ajuda do FMI tem que se submeter a determinadas condições que restringem sua soberania e liberdade para o estabelecimento de suas próprias políticas econômicas (TOUSSAINT e MILLET, 2006). Além disso, os diferentes países estabeleceram medidas de controle e regulação do comércio internacional por meio de tarifas diferenciadas segundo os produtos, barreiras ou proibições de importações com a finalidade de protegerem e estimularem o desenvolvimento da produção e de seus mercados internos. Por outro lado, o movimento de capitais era restrito aos investimentos diretos estrangeiros (IDE), destinados à implantação de novas unidades produtivas, com regras sobre sua repatriação assim como limites, restrições e tributação sobre as remessas de lucros. Não haviam fluxos generalizados de capitais especulativos de curto prazo e aplicações entre os diferentes mercados financeiros internacionais.

Durante todo esse período os eurodólares não deixaram de se expandir. Em parte porque eram alimentados por lucros não repatriados e não reinvestidos de empresas transacionais norte-americanas. Isso é particularmente marcante no momento em que o regime de acumulação do pós-guerra começa a manifestar seu esgotamento,¹² o que acontece primeiramente nos Estados Unidos ao final dos anos 1960.

Em 1974, os Estados Unidos suprimiram as regulamentações e taxas que isolavam seu sistema financeiro e principalmente impediam a arbitragem bancária entre os mercados interno e o externo (leia-se o mercado de eurodólares). Essas medidas resultaram na mobilidade dos capitais entre os Estados Unidos e o resto do mundo, fundadas na *descompartimentalização dos mercados financeiros nacionais*.

A *acumulação financeira*, isto é, a centralização dos lucros não reinvestidos em instituições e das poupanças das famílias com o objetivo de valorizá-los sob a forma de aplicação em ativos financeiros (divisas, obrigações e ações), teve início durante os anos 1950, nos Estados Unidos e na metade dos anos 1960, na Europa. Dessa forma, foi durante o período chamado de

¹² O esgotamento do período chamado de trinta anos dourados manifestou-se claramente quando a taxa de lucro passou a decrescer. Isso foi observado primeiramente nos Estados Unidos, ao final dos anos 1960, e, na Europa, a partir de meados dos anos 1970. Nesse sentido, o choque provocado pelo aumento do preço do barril de petróleo veio apenas acelerar um processo já em curso. A reação das empresas foi, antes de tudo, reduzir custos, o que passou pela reestruturação do processo de trabalho e produtivo, com destaque pela adoção de tecnologias poupadoras de mão de obra, pela política de estoque reduzido em todas as etapas da produção e, inclusive, de matérias-primas e de produtos acabados, entre outras iniciativas. Apesar disso, o nível do investimento tornou-se extremamente baixo, o que explica o lucro ser aplicado na City. Também não é desprezível o fato de as empresas transacionais norte-americanas estarem, assim, fugindo do pagamento de impostos em seu país.

trinta anos dourados, que compreende o imediato pós-Segunda Guerra Mundial até meados dos anos 1970, que teve início o processo de acumulação financeira. Tomando emprestada a ideia de Ingmar Bergman, o ovo da serpente estava sendo gestado mesmo quando era o capital produtor de mercadorias que estava no comando da dinâmica capitalista.

No caso dos Estados Unidos, a legislação – em parte implementada pelo governo Roosevelt – incentivava as famílias mais abonadas a aplicarem parte de suas rendas em seguros de vida e viabilizava o desenvolvimento de fundos de pensão em regime de capitalização, o que resultou em elevado acúmulo financeiro. Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), os ativos das seguradoras aparecem em primeiro lugar no *ranking* dos investidores institucionais, seguido pelos fundos de pensão. Esses últimos somente foram superados pelas sociedades de investimento em 1999. Outro fator bastante importante na formação da acumulação financeira foi o fato de os assalariados passarem a receber seus salários por meio do sistema bancário. Dessa forma, um volume considerável de dinheiro líquido, que antes não estava disponível, aflui em direção aos bancos. Tal como foi visto na parte referente ao capital bancário, os saldos dos assalariados permitiram que os bancos ampliassem sua escala de crédito. Mais tarde, com a desregulamentação financeira, isso passou a lastrear suas aplicações de curto e curtíssimo prazo.

Depois dos eurodólares, o momento seguinte do processo de acumulação financeira foi o da “reciclagem” dos petrodólares, o que acontece a partir de 1976. As somas resultantes do

aumento temporário do preço do barril do petróleo são aplicadas na City pelos potentados árabes e sua reciclagem toma a forma de empréstimos dos bancos internacionais a governos do Terceiro Mundo, principalmente da América Latina. Essa é a origem da dívida externa dos países do terceiro mundo. Essa dívida irá crescer exponencialmente a partir do momento em que os Estados Unidos decidiram aumentar sobremaneira a sua taxa básica de juros em 1979. Na medida em que essa taxa de juros é referência para todas as demais, os juros se elevaram e a dívida externa da América Latina, que havia sido contraída a taxas de juros flutuante, foi, da noite para o dia, elevada às alturas, inviabilizando inclusive o pagamento do serviço da dívida. A “solução” encontrada pela maioria dos países devedores foi realizar novos empréstimos, agora junto ao FMI, o que aumentou ainda mais o montante da dívida.

Mas foi nos países centrais onde a dívida pública apresentou um crescimento verdadeiramente considerável. Recurso sempre utilizado pelos Estados, foi largamente ampliado quando a economia passou a registrar fraco crescimento e inflação elevada, período em que expressivos déficits orçamentários foram registrados. Devido à impossibilidade da redução dos gastos públicos, principalmente os de natureza social (a proteção social construída após a Segunda Guerra Mundial não tinha ainda sofrido nenhum tipo de reforma), e ao fraco desempenho das receitas tributárias, os Estados tiveram que acelerar o seu endividamento via lançamento de títulos públicos.

Dessa forma, a formação dos mercados de obrigações liberalizados respondeu às necessidades tanto dos governos, espe-

cialmente dos países industrializados, como das instituições que centralizavam a poupança (das empresas e das famílias). Por outro lado, a constituição de um mercado de obrigações aberto aos investidores estrangeiros permitiu o financiamento dos déficits orçamentários mediante a colocação de bônus do Tesouro e outros compromissos da dívida no mercado financeiro. Esse processo é chamado de securitização da dívida pública.

Nos Estados Unidos e no Reino Unido,¹³ pela primeira vez, foram reunidas as condições políticas e sociais que permitiram aos investidores institucionais (seguradoras, fundos de pensão, fundos coletivos de aplicação e bancos que administram sociedades de investimento) se aproveitarem da política monetária que sustentava uma taxa de juros elevada e de se beneficiarem da liberalização e da desregulamentação das operações de aplicação e de movimento dos capitais. Mas a partir de 1984-1985, todos os outros países do G7 (Estados Unidos, Japão, Alemanha, Reino Unido, França, Itália e Canadá) passaram a financiar seus déficits orçamentários com títulos negociáveis no mercado financeiro (Op. cit., 2005, p. 40).

O processo de securitização, a elevação da taxa de juros e a liberação do movimento dos capitais beneficiaram de imediato os fundos de pensão, ávidos por aplicarem o volume de recursos acumulados em décadas. Mas essa atratividade rapidamente interessou os demais investidores institucionais. Ao mesmo tempo, a desregulamentação do mercado financeiro permitiu que os ativos (divisas, obrigações e ações) fossem vendidos a

¹³ Para isso foi necessário que os governos norte-americano e inglês quebrassem todas as resistências, o que foi cabalmente obtido com a derrota das famosas greves dos aeroviários, nos Estados Unidos, e dos mineiros, na Inglaterra (1984-1985).

qualquer tempo, o que acelerou o descolamento em relação à economia chamada real (geradora de mercadorias, de emprego e de renda originária da produção de bens e serviços). Contudo, como será visto na parte relativa à crise contemporânea, os títulos da dívida pública, principalmente dos países melhor situados na hierarquia capitalista, terão preferência em relação às ações em momentos de turbulência e incerteza....

O FUNCIONAMENTO DA ECONOMIA SOB A DESREGULAMENTAÇÃO

Conforme descrito acima, durante o período de vigência de Bretton Woods formaram-se, no sistema financeiro internacional, gigantescas massas de capital-dinheiro em busca de valorização, que eram dificultadas pelas normas, regras, restrições e controles nos diferentes países. No momento em que termina o acordo de Bretton Woods, instala-se a desregulamentação e a liberação dos movimentos e fluxos de capitais por todo o mundo. Assim, com o fim do regime de taxas fixas de câmbio, os fluxos de capital foram gradativamente desregulados, até a plena liberalização por quase todo o mundo, formando mercados integrados de moedas e capitais que, com o avanço das redes de computadores, permitiram a realização de negócios entre vários países quase em tempo real. Ao mesmo tempo, aceleraram as transferências de capitais de uma parte para outra do mundo, cujos mercados financeiros integrados funcionam durante as 24 horas do dia.

A gestão desses capitais passou a ser feita pelos fundos de investimentos, pelos fundos de *hedge* ou por instituições bancárias que, por um lado, captavam recursos de empresas, de outras instituições como os fundos de pensão e de qualquer pessoa física que dispusesse de alguma poupança individual; por outro, buscavam todas as formas possíveis de aplicações que oferecesse o melhor rendimento. As empresas passaram a ser administradas com base na governança corporativa, na qual foi ampliado o poder dos acionistas minoritários, formados por grandes investidores que compram pequenas partes das ações de uma empresa com o fim único de obter maiores dividendos ou ganhos de capital. Os executivos passaram a ter uma parte de sua remuneração atrelada ao preço futuro das ações da empresa, as *stock-options*,¹⁴ o que os incentivava a obter uma valorização contínua dessas ações, um aumento do capital fictício, seja por meio de melhor desempenho da empresa ou de qualquer outra forma, inclusive fraude e falcatruas.¹⁵ Dessa forma, o crescimento do capital fictício nas bolsas de valores de todo o mundo sofreu uma aceleração que levou o valor acionário das empresas de capital aberto a um montante sem nenhuma relação com seu patrimônio ou sua rentabilidade real.

¹⁴ Os executivos recebiam uma opção de compra de ações, ao preço da data de sua contratação, que poderia ser exercida após um determinado período de trabalho na empresa. Quanto maior fosse a valorização conseguida, maior seria a remuneração devido à diferença entre o preço da opção e o preço de mercado.

¹⁵ Um dos casos mais emblemáticos foi o da empresa de energia norte-americana ENRON, em 2001, retratado no documentário "Os mais espertos da sala".

A HIPERTROFIA DO CAPITAL FICTÍCIO

Como visto na parte relativa aos derivativos, as operações iniciais de *hedge* e de *swaps* buscavam, teoricamente, escapar dos riscos, mas tornaram-se operações quase que totalmente especulativas. O crescimento no volume de negócios também foi exponencial, impulsionado por todos os contratos a termo, futuro e opções que permitiam uma "alavancagem" (levantamento de recursos) elevadíssima. No mercado de derivativos de câmbio, por exemplo, o volume médio de negócios foi de US\$ 3,2 trilhões de dólares por dia, segundo o BIS – Banco de Compensações Internacionais; e as vendas diárias de contratos de derivativos chamados "*over-the-counter*" (OTC, operações realizadas diretamente entre agentes privados, sem intermediários) foram de US\$ 4,2 trilhões, em 2007. A título de comparação, o produto bruto mundial agregado para esse ano, calculado em paridade de poder de compra, atingiu US\$ 65,82 trilhões, as exportações e importações totais foram respectivamente de US\$ 13,72 trilhões e US\$ 13,64 trilhões.

O mercado financeiro norte-americano foi pródigo na criação de derivativos. A partir dos contratos de empréstimos para compra de casas ou de empréstimos hipotecários, foram constituídos pacotes chamados de MBSs (*Mortgage Backed Securities*). A partir dos MBSs, os riscos eram transferidos por meio de outros derivativos como os CDSs (*Credit Default Swap*), e os derivativos chamados de sintéticos CDOs (títulos derivados dos CDSs). Após 2005, apareceram dois grupos de ativos derivados dos riscos de crédito e tornaram-se muito importantes,

os ABSs (*Asset-backed Securities*) e os CLOs (*Collateralised Loan Obligations*), ambos para a proteção dos bancos e investidores dos riscos de inadimplência. Toda essa construção financeira produziu a aparência da redução dos riscos associados aos derivativos. Entretanto, o que aconteceu foi simplesmente a transferência dos riscos de uma instituição para outra, sem nenhuma redução deles.

Para atuar nesse mercado, cada vez mais desregulamentado, os principais bancos de investimentos criaram as SPV (*Special Purpose Vehicle*), os SIV (*Structured Investment Vehicle*) e as ABCP (*Asset-Backed Commercial Paper Conduits*). Eram instituições financeiras fora das estruturas bancárias e das regulamentações do sistema financeiro, com suas contabilidades separadas da matriz, como se não fossem instituições financeiras. A queda no preço de mercado dos derivativos colocou em evidência os prejuízos dessas instituições e produziu falências generalizadas.

A criação de créditos *subprime*, um exemplo.

Uma família sem uma fonte regular de renda, com um emprego instável e com cadastro bancário desfavorável poderia obter um empréstimo (aliás, eram procurados e estimulados pelos agentes imobiliários) para comprar uma casa. Mas a taxa de juros era muito mais elevada do que para as famílias com melhor cadastro, por exemplo, de 8%, quando a taxa básica do FED (Federal Reserve, Banco Central dos Estados Unidos) era de 1%, ao ano, até junho de 2004. Normalmente, os contratos previam

essa taxa para os dois primeiros anos e eram reajustados após esse prazo para 12% até 15% ao ano. Esse tipo de contrato é que foi chamado de *subprime*, devido ao elevado risco de inadimplência da família que tomava o empréstimo. O banco ou a agência hipotecária corria inicialmente o risco que ia sendo transferido por meio de um MBS, ou seja, vários desses contratos eram combinados com contratos mais seguros e eram transformados em um derivativo vendido para outras instituições ou no mercado financeiro. Para conseguir vender esses derivativos a taxa de juros oferecida era maior, financiada pela diferença obtida no contrato *subprime*. Um banco de investimentos, como o Bearn Stearns, comprava vários MBSs com níveis de riscos variados e os reunia em outro derivativo, chamado de CDS, e os revendia para a Fannie Mae, para fundos de *hedge* de outros bancos de investimentos e até para investidores individuais.

Um CDS com até 50% de hipotecas *subprime* recebia qualificação AAA das agências de classificação de riscos (as três mais importantes são Standard & Poor's, Moody's e Fitch), ou seja, títulos teoricamente sem risco, da melhor qualidade, mas sua remuneração era mais elevada. Para melhorar ainda mais a aparência de que não havia mais risco, vários CDSs eram reunidos em outro pacote, os CDOs sintéticos, segurando-os junto à AIG (American International Group), uma das maiores seguradoras do mundo, ou nos mercados financeiros. Assim,



as dívidas de longo prazo dos contratos de empréstimos imobiliários eram financiadas com recursos especulativos de curtíssimo prazo dos mercados financeiros, gerando a possibilidade de descompasso entre os recebimentos e prazos de pagamentos. Todo esse mecanismo começa a ruir quando o FED inverte sua política monetária, elevando gradativamente a taxa básica de juros (que chegou a 5,25% a.a. em julho de 2006), e foi mantida até outubro de 2007. Assim, as famílias com mau cadastro, que haviam tomado empréstimos a uma taxa de 8%, não tinham mais como pagar as prestações com as novas e elevadíssimas taxas de juros, gerando uma inadimplência generalizada das famílias mais pobres.

A desregulamentação e a integração dos mercados financeiros permitiram a transferência do capital-dinheiro dos mercados europeus, asiáticos e de outras regiões para os Estados Unidos e vice-versa. As poupanças e outras formas de recursos, como sobras temporárias de caixa, reservas financeiras ou lucros não distribuídos reunidos pelos bancos e outras instituições financeiras sob a forma de capital-dinheiro, como fundos de pensão, fundos de *hedge*, fundos de investimentos, fundos soberanos e reservas internacionais dos países subdesenvolvidos, foram direcionados para os mercados financeiros norte-americanos, para a compra de títulos da dívida pública, ações das empresas e derivativos, em particular aqueles criados pela “bolha” imobiliária. Essa integração dos mercados financeiros transferiu para todo o resto do mundo as perdas decorrentes da gigantesca desvalorização das diversas formas de capital fictício.



A CRISE CONTEMPORÂNEA

Na imprensa em geral e mesmo entre alguns economistas, a crise atual do capitalismo – absolutamente escancarada em 2008 – é caracterizada como uma crise financeira, que teria contaminado o lado real da economia. Esse entendimento tem origem no não entendimento do processo vivenciado pelo capitalismo nas últimas décadas: quando o capital portador de juros e, em particular o capital fictício, assumiu a dominância nas relações econômicas e políticas. Essa dominância, como visto anteriormente, longe de ser uma distorção, constitui o desdobramento lógico do capitalismo. Na medida em que o dinheiro passou a representar o valor, mesmo que a forma preço dele se afaste e se autonomize, a busca por fazer dinheiro sem passar pelas agruras da produção se impõe e, se a ela não se colocam obstáculos, ela assume a forma de capital fictício hipertrofiado. Assim, a crise atual é uma crise do capital, cuja manifestação primeira ocorreu na esfera financeira, o que não poderia ser diferente.

Nos últimos 25 anos – período em que se criaram as condições para a dominância do capital portador de juros e para o desenvolvimento hipertrofiado do capital fictício – houve, do ponto de vista do capital, uma fuga para frente. Isso porque desde o final da década de 1960, nos Estados Unidos, e na metade dos anos 1970, na Europa, havia se esgotado o regime que havia sustentado a acumulação do capital do período do pós-guerra. Mesmo com a precarização do trabalho, a redução dos salários e a adoção de novas tecnologias, somente as 500 maio-



res empresas mundiais conseguiram retomar e expandir sua taxa de lucro, em relação ao período do pós-guerra. E isso só foi possível porque parte do lucro foi obtida na esfera financeira (HUSSON, 1996). O centro dinâmico da acumulação, como visto, estava baseado na ampliação de todas as formas de capital portador de juros, especialmente do capital fictício.

O desenrolar da crise e as medidas adotadas nos EUA

A crise atual apresentou seus sinais muito antes de assumir as manchetes dos jornais, tal como uma grande erupção vulcânica anuncia a explosão da cratera mediante o lançamento de enxofre e abalos sísmicos. No curso dos quinze anos que precedem agosto de 2007, diversas crises financeiras ocorreram: a crise mexicana de 1994/1995; a crise asiática de 1997/1998; a quase falência do fundo *Long Term Capital Management* nos Estados Unidos; as crises da Rússia e do Brasil em 2001 e a queda da Nasdaq em 2001/2002. Em cada momento dessas crises, parte do capital sob a forma dinheiro foi liquidada, destruída. Antes disso, a crise das dívidas externas, da década de 1980, já havia desvalorizado parte desse capital.

A cada crise, os governos, muitas vezes auxiliados pelo FMI, contiveram seus efeitos. Mas esses se tornaram cada vez mais difíceis de controlar. Nos Estados Unidos, lugar onde o desenvolvimento do capital fictício foi mais elevado, a crise provocada pela queda da Nasdaq foi respondida com a expansão imobiliária, toda ela fundada em hipotecas oferecidas a qualquer

pessoa, como visto anteriormente. Nesse momento, o *Federal Reserve System* (FED) respondeu baixando a taxa nominal de juros de 6,5% ao ano, em dezembro de 2000, para 1,75%, em dezembro de 2001. Ela se manteve em 1% de junho de 2003 até maio de 2004. Se considerarmos a inflação, a taxa real de juros tornou-se negativa. Foi durante esse período — de taxas de juros reais negativas, que as hipotecas *subprime* se acumularam.

A partir de junho de 2004, com o intuito de frear o aumento dos preços, o FED começou a aumentar a taxa de juros, que chegou a 5,25% em junho de 2007. O despertar da crise financeira começou a ocorrer em fins de 2006,¹⁶ quando após sucessivos aumentos na taxa básica de juros, diversos devedores começaram a deixar de pagar as prestações de suas hipotecas. O crescimento da inadimplência foi acelerado pela contração da economia norte-americana. Apesar disso, as taxas de juros foram mantidas no mesmo patamar até junho de 2007, quando os sinais da crise tornaram-se muito mais fortes.

Em agosto de 2007, após uma série de quedas nos índices das principais bolsas de valores, o banco francês BNP Paribas anunciou a suspensão de três de seus fundos de *hedge*, congelando cerca de 2 bilhões de euros em aplicações financeiras. No mesmo dia, o Banco Central Europeu (BCE) colocou US\$ 130 bilhões em novos créditos no sistema bancário, o FED fez o

¹⁶ Deve-se destacar que além dessas mudanças na política monetária, a economia norte-americana acumulava gigantescos déficits fiscais e externos, o primeiro decorrente das guerras contra o Afeganistão e o Iraque e o segundo, devido em grande parte a deslocalização das empresas, como as maquiadoras no México ou os investimentos diretos realizados na China. Como contrapartida do déficit externo, os países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento acumularam volumosas reservas internacionais que chegaram a mais de US\$ 5 trilhões, no final do terceiro trimestre de 2008, segundo o FMI (2009).

mesmo com um montante de US\$ 24 bilhões, seguido pelo Banco Central do Japão, num total de US\$ 8,4 bilhões. Esse conjunto de operações coordenadas e quase simultâneas ultrapassou os US\$ 350 bilhões após cinco dias de intervenção.

Durante todo o segundo semestre de 2007, o comportamento dos mercados financeiros ficou extremamente volátil, reagindo a cada anúncio das perdas registradas pelos grandes bancos norte-americanos, como o Citigroup ou Morgan Stanley. Enquanto isso o Banco da Inglaterra socorria o Northern Rock que enfrentava uma “corrida bancária”¹⁷ – a primeira em um país desenvolvido após quase um século – antes de nacionalizá-lo, em fevereiro de 2008.

Vinte e um de janeiro de 2008 foi outro dia de pânico para a finança mundial, logo após a descoberta de uma fraude recorde em outro banco francês, o Société Générale.¹⁸ As bolsas despencaram -7,2% em Frankfurt, -6,6% em São Paulo, -6,3% em Paris, -5,5% em Londres, -5,4% no México, -5,1% em Xangai, -3,9% em Tóquio etc. Nos dias seguintes, o FED reduziu agressivamente sua taxa básica de juros de 4,25% para 3,5% e a 3,0%, em apenas dez dias.

¹⁷ Segundo Krugman (2008), “as corridas bancárias atuais são de outro tipo, “e, como as incógnitas desconhecidas se tornaram incógnitas conhecidas, o sistema presencia corridas pós-modernas aos bancos. As mesmas que se viam na versão antiga: com poucas exceções, não estamos falando de multidões de poupadores desesperados batendo furiosos nas portas fechadas dos bancos. Falamos de telefonemas frenéticos e mouses clicando, enquanto os operadores do mercado financeiro conseguem arrancar linhas de crédito e tentam reduzir o risco dos parceiros. Mas os efeitos econômicos – congelamento de créditos, queda abrupta do valor dos ativos – são os mesmos das grandes corridas aos bancos da década de 1930”.

¹⁸ As perdas divulgadas pelo Société Générale, com as aplicações especulativas efetuadas por Jérôme Kerviel, atingiram 4,8 bilhões de euros, em janeiro de 2008, decorrente de um montante de cerca de 50 bilhões de euros em aplicações financeiras.

No início da crise, o presidente George W. Bush anunciou um plano de socorro aos proprietários de imóveis para ajudá-los nos pagamentos de suas dívidas imobiliárias e, pouco tempo depois, a devolução de uma parte do imposto de renda pago anteriormente. Entretanto, essas propostas foram amplamente criticadas pela sua insuficiência: a primeira atingiu somente um número restrito de famílias e a segunda era dirigida àquelas mais privilegiadas, que tinham renda suficientemente elevada para pagarem imposto de renda.

A implementação dessas medidas, no primeiro semestre de 2008, amenizou a tendência ao colapso financeiro decorrente da crise do *subprime* e evitou a aceleração da queda da demanda das famílias por bens de consumo. Mas foi insuficiente para resolver as contradições decorrentes da crise, a qual continuava fustigando os mercados financeiros internacionais com a elevada instabilidade e alta volatilidade de seus indicadores. Em julho de 2008, foi a vez de outro banco, o IndyMac, sofrer a intervenção do Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). Esse banco estava entre os maiores bancos norte-americanos, e seus ativos estavam na ordem de US\$ 32 bilhões. Essa foi a maior falência de um banco desde 1984, e foi seguida por um programa especial de socorro para salvar as maiores instituições financeiras do mercado imobiliário, Fannie Mae e Freddie Mac. Esse programa estava destinado a ajudar 400 mil devedores, podendo ser ampliado para mais um a dois milhões de devedores, com um montante total de US\$ 300 bilhões.¹⁹

¹⁹ Disponível em: <http://cnmoney.printthis.clickability.com/pt/cpt?action=cpt&titl>.

Em setembro de 2008, os bancos de investimento, Lehman Brothers e Merrill Lynch praticamente foram à falência tendo sido comprados pelos Citigroup e pelo Bank of America, respectivamente. Ao mesmo tempo, a seguradora AIG (American International Group), a maior do mundo na época, teve que buscar recursos junto ao FED e foi, posteriormente, estatizada ao custo de US\$ 85 bilhões.²⁰ Em dezembro de 2008, o FED baixou a taxa nominal de juros para 0,25% ao ano, o que foi mantido até o momento em que este livro estava sendo escrito (fevereiro de 2009).

Ao mesmo tempo, os principais bancos centrais do mundo procuraram coordenar suas intervenções, oferecendo linhas de crédito privilegiadas aos bancos e reduzindo continuamente suas taxas de juros. Quase ao mesmo tempo, Henry Paulson, Secretário do Tesouro dos Estados Unidos e Ben Bernanke, Presidente do FED, organizaram um gigantesco pacote de socorro ao sistema financeiro, num total de US\$ 700 bilhões, para a compra dos títulos desvalorizados (ou podres) dos ativos bancários. Inicialmente, o projeto foi rejeitado na Câmara, mas após várias alterações, foi aprovado no Senado. As principais alterações foram: a forma de ajuda aos bancos, que passou a ser por meio da compra de ações; a extensão da ajuda para outras empresas; e o aumento da soma envolvida, que ficou em US\$ 850 bilhões. Desse total, foram aplicados cerca de US\$ 500 bilhões, até o final do mandato de George W. Bush, inclusive com os empréstimos de US\$ 13,4 bilhões e de US\$ 4 bilhões,

para salvar da falência a General Motors²¹ e a Chrysler, respectivamente, duas das maiores empresas automobilísticas do mundo. Em fevereiro de 2009, no final do prazo concedido para que essas empresas apresentassem um plano de reestruturação e recuperação, a GM, que teve um prejuízo de US\$ 30,9 bilhões²² em 2008, solicitou mais US\$ 16,6 bilhões e a Chrysler mais US\$ 5 bilhões,²³ para não declararem falência. Um dos resultados anunciados da reestruturação dessas empresas é a demissão de 52 mil trabalhadores.

Após as eleições presidenciais nos Estados Unidos e a substituição de George W. Bush por Barack Obama foi submetido ao Congresso norte-americano outro plano anticrise elaborado pela equipe econômica do novo presidente.

Os principais nomes dessa equipe²⁴ são: Larry Summers, Conselheiro da Casa Branca, ex-presidente Banco Mundial e ex-secretário do Tesouro no governo de Clinton, que foi obrigado a se demitir da presidência da Universidade de Harvard por seu comentário depreciativo contra a menor participação feminina entre os cientistas; Timothy Geithner, secretário do Tesouro, que foi do FMI – onde entrou por meio de Paul Volcker –, foi secretário adjunto de Larry Summers e de Robert Rubin e também presidente do FED de Nova York; Paul Volcker, escolhido para presidente do Conselho Assessor, foi presidente do FED entre 1979 e 1987, executor da mudança na

²⁰ A AIG anunciou um prejuízo de US\$ 99,3 bilhões em 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2702200922.htm>.

²¹ Folha Online, 26/2/2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u509541.shtml>.

²² Folha Online, 17/2/2009. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u505586.shtml>.

²³ Para uma rápida avaliação dessa equipe, ver: TOUSSAINT e MILLIET, 03/12/2008 e LÓPEZ, J. T. 25/01/2009.

²⁴ A AIG anunciou em 02/03/2009, um prejuízo de US\$ 99,3 bilhões em 2008. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u511157.shtml>.

política monetária dos Estados Unidos que causou a gigantesca crise da dívida dos anos 1980 e um dos maiores responsáveis pela introdução das políticas neoliberais sob o governo de Ronald Reagan; Robert Rubin, ex-secretário do Tesouro, de 1995 a 1999, durante a gestão de Bill Clinton, foi conselheiro e assessor do Citigroup, banco que sofreu um prejuízo de US\$ 20 bilhões durante a crise,²⁵ e um dos principais conselheiros econômicos de Obama, durante o período eleitoral. Assim, alguns dos responsáveis pela desregulamentação dos mercados, pela expansão do capital fictício, pela globalização das políticas neoliberais, que geraram as condições para o desencadeamento dessa crise estão de volta para comandarem as políticas econômicas do governo de Obama.

O esperado plano econômico foi aprovado e sancionado pelo presidente em 18 de fevereiro de 2009. Ele acrescenta ao plano de Bush mais US\$ 787,2 bilhões, somando um total de US\$ 1,6 trilhão. Apesar do seu tamanho, o presidente não descartou a possibilidade de mais um plano, caso haja necessidade. Esse plano, com um horizonte de dez anos, deverá ter a seguinte destinação: “do total, 38% irão para ajuda a governos estaduais e locais e programas de assistência à população de baixa renda ou desempregada; 38% responderão por cortes nos impostos pagos principalmente pela classe média; e 24% serão gastos em obras públicas” (*Folha de S.Paulo*, 14/02/2009). Segundo a imprensa, o objetivo de Obama é a criação de 4 milhões de empregos, por meio desses gastos públicos.

²⁵ Disponível em: http://www.gazetamercantil.com.br/GZM_News.aspx?Params=2279541,10,30.

Entre a apresentação, discussão e a aprovação do plano, os mercados financeiros continuaram suas quedas, mostrando a insatisfação dos possuidores do capital fictício em relação ao plano de Obama. Em 11 de fevereiro, os índices Dow Jones e Nasdaq caíram 4,62% e 4,20%, respectivamente; a bolsa de Londres caiu 2,19% e a de Frankfurt 2,46%. Pouco depois de o plano ter sido sancionado, em 21 de fevereiro, novas fortes quedas ocorreram: o Dow Jones diminuiu 1,34%, puxado principalmente pelas ações dos grandes bancos; Londres caiu 3,22%, Paris, 4,35%, e Frankfurt, 4,76%. Tudo isso parece indicar que a gigantesca massa de recursos já injetada no sistema financeiro não foi suficiente para resgatar os grandes bancos e que a hipótese de insolvência se apresenta como a mais provável.²⁶ Os dados mais recentes validam essa percepção: os bancos nos EUA tiveram um prejuízo de US\$ 26,2 bilhões no último trimestre de 2008; a Fannie Mae anunciou um prejuízo de US\$ 58,7 bilhões em 2008; o FDIC classificou 252 bancos como “problemáticos” e se espera a falência de pelo menos mil bancos, dos mais de 8.300 existentes no país. (*Folha de S.Paulo*, 27/02/2009).

De forma complementar ao pacote econômico, o governo de Obama apresentou uma proposta de orçamento para o ano de 2010 em que se destacam: o aumento dos gastos sociais; a redução relativa dos gastos militares; e a elevação da tributação sobre os mais ricos da população. Embora chamado de orça-

²⁶ Segundo Martin Wolf, do Financial Times, “proporção considerável dos bancos está insolvente; seus ativos valem menos que seus passivos. O FMI argumenta que os potenciais prejuízos sobre ativos de créditos gerados nos EUA atingem, só eles, US\$ 2,2 trilhões. O economista Nouriel Roubini estimou que o pico de prejuízos dos ativos gerados nos Estados Unidos possa atingir US\$ 3,6 trilhões.” (*Folha de S. Paulo*, 11/02/2009.)

mento “socialista” ou “Robin Hood”, o presidente Obama não esqueceu os ricos banqueiros, investidores e especuladores do mercado financeiro na justificativa da proposta apresentada ao Congresso: “Se as condições econômicas piorarem, o governo pode usar mais US\$ 750 bilhões em operações de compra de ativos de entidades em dificuldades ou, trocando em miúdos, em ações de nacionalização temporária.” (*Folha de S.Paulo*, 27/2/009). Apesar disso, o mercado financeiro não se acalmou e o projeto foi motivo de várias críticas. O déficit fiscal previsto para o ano de 2009 deverá chegar a 12,3% do PIB norte-americano, ou US\$ 1,75 trilhão e diminuir para US\$ 1,17 trilhão, em 2010.

Uma crise de superprodução

Entre 2007 e 2009, os bancos centrais de todo o mundo continuaram tentando reativar a oferta de crédito, com mais empréstimos aos bancos. Contudo, a crise inicialmente financeira rapidamente transformou-se em crise de superprodução, afetando a produção, o emprego e o comércio internacional. Em uma situação como essa – na hipótese das instituições financeiras não estarem altamente comprometidas com capital fictício, o que não é o caso – o aumento da oferta de moeda por parte dos bancos centrais não se traduz em aumento de crédito, pois os bancos não estão seguros sobre a capacidade dos tomadores pagarem seus empréstimos.

A imprensa anuncia milhares de novas demissões todos os dias e a Organização Internacional do Trabalho estima que as

principais economias do mundo praticamente não crescerão, o aumento do número de desempregados será de 20 milhões e o total de desempregados irá ultrapassar os 210 milhões em 2009. Já o FMI e a OCDE reduzem continuamente suas previsões para o crescimento da economia e as grandes corporações anunciam prejuízos bilionários.

No momento em que esse livro estava sendo escrito, não há nenhum sinal que indique a melhora dos prognósticos. Muito pelo contrário. Talvez a imagem mais emblemática da crise seja aquela divulgada na mídia televisiva, em que os japoneses fazem fila para receber a sopa, tal como aconteceu nos Estados Unidos durante a depressão dos anos 1930. Como vimos, os governos rapidamente implementaram políticas para fazer frente à crise – redução da taxa de juros, diminuição de impostos, socorro via empréstimos às empresas e bancos “mais necessitados”, nacionalização de bancos, entre outras medidas –, coisas que, na crise dos anos 1930, demoraram quatro anos para começarem a ser feitas. Mesmo assim, a situação somente piora, pois não só a economia mundial não é igual à de 1929/1930, sendo muito mais globalizada (e, portanto, baseada na interdependência entre os países), como nunca se viu tal desenvolvimento de capital fictício (principalmente na forma de derivativos).

O que é certo é que os países onde o setor financeiro tenha mais se desenvolvido (com uma bolsa girando expressivas somas descoladas da valorização real do capital físico das empresas e incorporando derivativos de todos os tipos) e que sejam mais integrados ao mercado internacional (tanto no campo das finanças como no de mercadorias) estão sofrendo mais os efei-

tos da crise. Assim, não é por acaso que a Inglaterra, segundo lugar no *ranking* de liberdade concedida para o capital-dinheiro, tenha imediatamente visto não só o mercado financeiro ser abalado, como a produção, o consumo e o emprego. Do mesmo modo a Espanha, para citar apenas um exemplo, viu seu produto interno bruto diminuir por conta da queda de suas exportações, a que é altamente dependente. Assim, se antes ser globalizado era considerado sinônimo de ser moderno, hoje o seu contrário garante um pouco de folga em meio à bancarrota das economias.

No cômputo geral das economias, o papel assumido pela China nos últimos anos – de fábrica do mundo – é a chave que explicará o desenvolvimento da crise atual. Um abalo de larga envergadura está na dependência desse país ter ou não condições de absorver, via mercado interno, a imensa capacidade de produção instalada em seu território. Enquanto isso não se define, a crise de superprodução – entendida como a incapacidade de ser mantido o atual nível de produção, por falta de demanda tanto do consumidor final como de empresas – se aprofunda em vários países. No Brasil, mesmo com as medidas implementadas pelo governo – de aumento da base monetária sobre a qual os bancos podem realizar empréstimos; de redução do imposto de renda e do imposto sobre produto industrializado dos automóveis, de aumento das linhas de crédito dos bancos federais, inclusive do Banco Nacional de Desenvolvimento e Social (BNDES), entre outras, o número de demitidos aumenta de forma assustadora. Segundo os dados do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged), entre novembro de

2008 e janeiro de 2009, foram eliminados 797,5 mil empregos com carteira assinada. Em novembro do ano passado, houve a perda de 40,8 mil vagas formais de emprego, em dezembro 654 mil (o pior resultado até então registrado pelo Caged) e, em janeiro, 101,7 mil vagas. Vale dizer que o Caged não contabiliza a eliminação de vagas junto ao mercado informal de trabalho que, no Brasil, representam mais do que 50% da população ocupada.





INDICAÇÕES PARA LEITURA

Um livro introdutório sobre a economia política em Marx é o de José Paulo Netto e Marcelo Braz (*Economia política: uma introdução crítica*. São Paulo: Cortez, 2006). No capítulo 7, em particular, o autor procura explicar as crises capitalistas de forma mais simplificada e resumida. Nelson Rosas Ribeiro, no livro *A crise econômica: uma visão marxista* (João Pessoa: UFPB/Editora Universitária, 2008), indica de forma bastante detalhada e didática o que se pode encontrar em Marx sobre a teoria das crises capitalistas. Infelizmente, nesse trabalho, ele não avança a questão do desenvolvimento da esfera financeira e das manifestações financeiras das crises. Para um estudo aprofundado, a leitura obrigatória é o próprio *O Capital*, de Karl Marx, editado inicialmente pela editora Civilização Brasileira,

que recebeu nova tradução na coleção Os Economistas, da Abril Cultural. Os fundamentos teóricos da esfera financeira, que Marx chama de sistema de crédito, encontram-se no livro 3, entretanto, para uma melhor compreensão, a leitura prévia dos livros 1 e 2 é inevitável. O conceito de capital fictício é desenvolvido nas seções IV e V do livro 3, nas quais Marx estuda a autonomização do capital comercial e do capital dinheiro e como o sistema de crédito cria e expande o capital fictício. Um trabalho que procura dissecar mais detalhadamente a crise atual 2007/2009 é de Cláudio Gontijo e Fabrício Augusto de Oliveira. *Subprime: os 100 dias que abalaram o capital financeiro mundial e os efeitos da crise sobre o Brasil* (Belo Horizonte: 2009, editado pelo Corecon-MG). Os autores começam apresentando os desenvolvimentos teóricos mais recentes da teoria econômica heterodoxa e marxista sobre os quais se apoiam para explicar os mecanismos e instrumentos da especulação financeira nos Estados Unidos. Em seguida, descrevem os principais momentos da explosão e colapso financeiro, entre setembro e dezembro de 2008, e concluem com os resultados e impactos dessa crise sobre a economia brasileira. Uma das características das crises financeiras é a especulação desenfreada que a precede. Mesmo sem tratar da crise de 2008/2009, uma leitura imprescindível para entender os mecanismos da especulação é o livro de Edward Chancellor, *Salve-se quem puder: uma história da especulação financeira* (São Paulo: Companhia das Letras, 2001). Esse livro relata as principais crises financeiras da história do capitalismo, desde suas origens no final da Idade Média, passa pela famosa especulação sobre os bulbos de tulipas, du-



rante a década de 1630, até as crises da década de 1990. Da editora Brasiliense, é interessante, ainda, visitar *O que é capital*, de Ladislau Dowbor, *O que é mais-valia* e *O que é recessão*, de Paulo Sandroni.



BIBLIOGRAFIA

AGLIETA, Michel. *Regulación y crisis Del capitalismo*. México: Siglo Ventiuno, 1979.

BARAN, Paul e SWEEZY, Paul. *O capitalismo monopolista*. Rio de Janeiro: Zahar, 1974.

BARBER, C. On the origins of the Great Depression. *Southern Economic Journal*, vol. 44, 1978.

BIHR, Alain. *La reproduction du capital: prolégomènes à une théorie générale du capitalisme*. Paris: Page Deux, 2001.

CHESNAIS, François. *O capital portador de juros: acumula-*



ção, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. *A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configurações, consequências*. São Paulo: Boitempo, 2005.

FMI. Fundo Monetário Internacional, Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER), 2009. Disponível em: <http://www.imf.org/external/np/sta/cofer/eng/in-dex.htm>.

FOSTER, John Bellamy e MacCHESNEY, Robert W. Um novo New Deal, com Obama? Disponível em: http://www.resistir.info/mreview/foster_mcchesney_fev09.html.

FRIEDMAN, M. e SCHWARTZ, A. J. *Monetary history of the United States*. Princeton, Princeton University Press, 1963.

HOBSBAWM, Eric. *Era dos extremos: o breve século XX (1914–1991)*. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

HUSSON, Michel. *Misère du capital: critique du néolibéralisme*. Paris: Syros, 1996.

KINDLEBERGER, Charles. The financial crises of the 1930s and the 1980s: similarities and differences. *Kyklos* vol. 41, fasc. 2, 1985.

KRUGMAN, Paul. Roleta-russa financeira. *O Estado de S. Paulo*, 16 set. 2008



LÓPEZ, J. T. Obama y sus asesores económicos. *Rebelion*, 25 jan. 2009. Disponível em: <http://www.rebelion.org/noticia.php?id=79649>.

MARX, Karl. *O Capital*. 2ª ed. Livro I, volume I, capítulo II. São Paulo: Difel, 1982.

_____. Livro III, volume V, capítulo XIX. São Paulo: Difel, 1982.

_____. Livro III, volume V, capítulo XXI. São Paulo: Difel, 1982.

_____. Livro III, volume V, capítulo XXIV. São Paulo: 1982.

_____. Livro III, volume V, capítulo XXV. São Paulo: 1982

_____. Livro I, volume I, capítulo I, São Paulo: Nova Cultural, 1985.

TOUSSAINT, Eric e MILLET, Damien. *50 perguntas 50 respostas sobre a dívida, o FMI e o Banco Mundial*. São Paulo: Boitempo, 2006.

_____. Obama choisit ceux qui ont échoué. *CADTM* 3 dez.2008. Disponível em: http://www.cadtm.org/imprimer.php3?id_article=3924.





Paulo Nakatani é graduado em Ciências Econômicas com doutorado e pós-doutorado em Paris. Atualmente é professor associado do Departamento de Economia da Universidade Federal do Espírito Santo e professor do programa de pós-graduação em Política Social. Foi editor da *Revista da SEP* e é o atual presidente da Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP). Ministra cursos e desenvolve pesquisas na área de Economia, com ênfase em Estado, política monetária e fiscal do Brasil, atuando principalmente nos seguintes temas: capitalismo contemporâneo, socialismo, política econômica, política monetária, setor externo e política fiscal.

SOBRE OS AUTORES

Rosa Maria Marques é graduada em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul, mestre em Economia na Pontifícia Universidade Católica de São Paulo e doutora pela Fundação Getúlio Vargas de São Paulo. Fez pós-doutorado na Faculté de Sciences Économiques de l'Université Pierre Mendès France de Grenoble, na França. Professora titular do Departamento de Economia e do programa de pós-graduação em Economia Política da PUC-SP, é autora e organizadora de vários livros, entre eles *A automação microeletrônica e os trabalhadores* e *A proteção social e o mundo do trabalho*, editados pela Bienal, em 1990 e 1997, *Desafios para o Brasil: como retomar o crescimento econômico nacional?* e *O Brasil sob a nova ordem*, editado pela Saraiva, em 2005 e 2009.





ABORTO
AÇÃO CULTURAL
ACUPUNTURA
ADMINISTRAÇÃO
ADOLESCÊNCIA
AGRICULTURA SUSTENTÁVEL
AIDS
AIDS – 2ª VISÃO
ALCOOLISMO
ALIENAÇÃO
ALQUIMIA
ANARQUISMO
ANGÚSTIA
APARTAÇÃO
APOCALIPSE
ARQUITETURA
ARTE
ASSENTAMENTOS RURAIS
ASSESSORIA DE IMPRENSA
ASTROLOGIA
ASTRONOMIA
ATOR
AUTONOMIA OPERÁRIA
AVENTURA
BARALHO
BELEZA
BENZEÇÃO
BIBLIOTECA
BIOÉTICA
BOLSA DE VALORES
BRINQUEDO
BUDISMO
BUROCRACIA
CAPITAL
CAPITAL INTERNACIONAL
CAPITALISMO
CETICISMO
CIDADANIA

CIDADE
CIÊNCIAS COGNITIVAS
CINEMA
COMPUTADOR
COMUNICAÇÃO
COMUNICAÇÃO EMPRESARIAL
COMUNICAÇÃO RURAL
COMUNIDADE ECLESIAL DE BASE
COMUNIDADES ALTERNATIVAS
CONSTITUINTE
CONTO
CONTRACEPÇÃO
CONTRACULTURA
COOPERATIVISMO
CORPO
CORPOLATRIA
CRIANÇA
CRIME
CULTURA
CULTURA POPULAR
DARWINISMO
DEFESA DO CONSUMIDOR
DEFICIÊNCIA
DEMOCRACIA
DEPRESSÃO
DEPUTADO
DESIGN
DESOBEDIÊNCIA CIVIL
DIALÉTICA
DIPLOMACIA
DIREITO
DIREITO AUTORAL
DIREITOS DA PESSOA
DIREITOS HUMANOS
DIREITOS HUMANOS DA MULHER
DOCUMENTAÇÃO
DRAMATURGIA
ECOLOGIA



EDITORIA
EDUCAÇÃO
EDUCAÇÃO AMBIENTAL
EDUCAÇÃO FÍSICA
EDUCACIONISMO
EMPREGOS E SALÁRIOS
EMPRESA
ENERGIA NUCLEAR
ENFERMAGEM
ENGENHARIA FLORESTAL
ENOLOGIA
ESCOLHA PROFISSIONAL
ESCRITA FEMININA
ESPERANTO
ESPIRITISMO
ESPIRITISMO 2ª VISÃO
ESPORTE
ESTATÍSTICA
ESTRUTURA SINDICAL
ÉTICA
ÉTICA EM PESQUISA
ETHNOCENTRISMO
EXISTENCIALISMO
FAMÍLIA
FANZINE
FEMINISMO
FICÇÃO
FICÇÃO CIENTÍFICA
FILATELIA
FILOSOFIA
FILOSOFIA DA MENTE
FILOSOFIA MEDIEVAL
FILOSOFIA CONTEMPORÂNEA
FÍSICA
FMI
FOLCLORE
FOME
FOTOGRAFIA

FUNCIONÁRIO PÚBLICO
FUTEBOL
GASTRONOMIA
GEOGRAFIA
GEOPOLÍTICA
GESTO MUSICAL
GOLPE DE ESTADO
GRAFFITI
GRAFOLOGIA
GREVE
GUERRA
HABEAS CORPUS
HERÓI
HIEROGLIFOS
HIPNOTISMO
HISTÓRIA
HISTÓRIA DA CIÊNCIA
HISTÓRIA DAS MENTALIDADES
HISTÓRIA EM QUADRINHOS
HOMEOPATIA
HOMOSSEXUALIDADE
IDEOLOGIA
IGREJA
IMAGINÁRIO
IMORALIDADE
IMPERIALISMO
INDÚSTRIA CULTURAL
INFLAÇÃO
INFORMÁTICA
INFORMÁTICA 2ª VISÃO
INTELECTUAIS
INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL
IOGA
ISLAMISMO
JAZZ
JORNALISMO
JORNALISMO SINDICAL
JUDAISMO



JUSTIÇA
LAZER
LEGALIZAÇÃO DAS DROGAS
LEITURA
LESBIANISMO
LIBERDADE
LÍNGUA
LINGÜÍSTICA
LITERATURA INFANTIL
LITERATURA DE COPDEL
LIVRO-REPORTAGEM
LIXO
LOUCURA
MAGIA
MAIS-VALIA
MARKETING
MARKETING POLÍTICO
MARXISMO
MATERIALISMO DIALÉTICO
MEDIÇÃO DE CONFLITOS
MEDICINA ALTERNATIVA
MEDICINA POPULAR
MEDICINA PREVENTIVA
MEIO AMBIENTE
MENOR
MÉTODO PAULO FREIRE
MITO
MORAL
MORTE
MULTINACIONAIS
MUSEU
MÚSICA
MÚSICA BRASILEIRA
MÚSICA SERTANEJA
NATUREZA
NAZISMO
NEGRITUDE
NEUROSE

NORDESTE BRASILEIRO
OCEANOGRAFIA
OLIMPISMO
ONG
OPINIÃO PÚBLICA
ORIENTAÇÃO SEXUAL
PANTANAL
PARLAMENTARISMO
PARLAMENTARISMO MONÁRQUICO
PARTICIPAÇÃO
PARTICIPAÇÃO POLÍTICA
PATRIMÔNIO CULTURAL IMATERIAL
PATRIMÔNIO HISTÓRICO
PEDAGOGIA
PENA DE MORTE
PÊNIS
PERIFERIA URBANA
PESSOAS DEFICIENTES
PODER
PODER LEGISLATIVO
PODER LOCAL
POLÍTICA
POLÍTICA CULTURAL
POLÍTICA EDUCACIONAL
POLÍTICA NUCLEAR
POLÍTICA SOCIAL
POLUIÇÃO QUÍMICA
PORNOGRAFIA
PÓS-MODERNO
POSITIVISMO
PRAGMATISMO
PREVENÇÃO DE DROGAS
PROGRAMAÇÃO
PROPAGANDA IDEOLÓGICA
PSICANÁLISE 2ª VISÃO
PSICODRAMA
PSICOLOGIA
PSICOLOGIA COMUNITÁRIA



PSICOLOGIA SOCIAL
PSICOTERAPIA
PSICOTERAPIA DE FAMÍLIA
PSIQUIATRIA ALTERNATIVA
PSIQUIATRIA FORENSE
PUNK
QUESTÃO AGRÁRIA
QUESTÃO DA DÍVIDA EXTERNA
QUÍMICA
RACISMO
RÁDIO EM ONDAS CURTAS
RADIOATIVIDADE
REALIDADE
RECESSÃO
RECURSOS HUMANOS
REFORMA AGRÁRIA
RELAÇÕES INTERNACIONAIS
REMÉDIO
RETÓRICA
REVOLUÇÃO
ROBÓTICA
ROCK
ROMANCE POLICIAL
SEGURANÇA DO TRABALHO
SEMÍOTICA
SERVIÇO SOCIAL
SINDICALISMO
SOCIOBIOLOGIA
SOCIOLOGIA
SOCIOLOGIA DO ESPORTE
STRESS
SUBDESENVOLVIMENTO
SUICÍDIO
SUPERSTIÇÃO
TABU
TARÔ
TAYLORISMO
TEATRO

TEATRO INFANTIL
TEATRO NÔ
TECNOLOGIA
TELENOVELA
TEORIA
TOXICOMANIA
TRABALHO
TRADUÇÃO
TRÂNSITO
TRANSPORTE URBANO
TRANSEXUALIDADE
TROTISKISMO
UMBANDA
UNIVERSIDADE
URBANISMO
UTOPIA
VELHICE
VEREADOR
VÍDEO
VIOLÊNCIA
VIOLÊNCIA CONTRA A MULHER
VIOLÊNCIA URBANA
XADREZ
ZEN
ZOOLOGIA