

# Da enorme descarga de capital fictício

Os limites do adiamento da crise por meio do capital financeiro  
E o delírio dos programas de austeridade financeira

Ernst Lohoff e Norbert Trenkle

## 1.

Nos últimos 30 anos, o capitalismo mudou dramaticamente de feição: nunca em sua história o setor financeiro se tornou tão importante em relação à economia global como na atualidade. Nos anos setenta, os derivativos financeiros ainda eram praticamente desconhecidos. Hoje, de acordo com as estimativas fornecidas pelo *Banco de Compensações Internacionais*, o valor total desse instrumento financeiro somou 600 bilhões de dólares – aproximadamente 15 vezes a soma de todos os produtos internos brutos. Em 2011, o volume diário de transações financeiras foi de 4,7 trilhões de dólares. Menos de 1% desse valor vieram de transações de mercadorias. A compra e venda de ações, títulos e outras promessas de pagamentos tornaram-se centrais para a acumulação de capital e a “economia real” tornou-se um acessório do “setor financeiro”.

Este desenvolvimento tem sido amplamente criticado depois que o estouro da bolha imobiliária nos EUA afundou vertiginosamente a economia global de um modo que não se via desde a década de 1930. A causa desse mal parece advir certamente do inchaço da superestrutura financeira. Após o estouro de 2008, a raiva se voltou então, principalmente, contra os bancos e contra os agentes financeiros privados que, em sua ganância, se tornaram cegos e insensatos. Ademais, a atenção se voltou também para o endividamento do Estado; apontou-se, então, o dedo para os governos que tomam empréstimos por serem, supostamente, gastadores irresponsáveis. Mas aqui como antes, a ideia básica é a mesma: todos sonham com um capitalismo “saudável”, baseado no “trabalho honesto”, um capitalismo em que a “economia real” dita a marcha, e onde a economia financeira desempenha apenas um papel secundário, prestador de serviços, de acordo com aquilo que tentam nos fazer acreditar os livros didáticos de Economia.

O capitalismo é um sistema profundamente absurdo e é na crise que as suas contradições gritantes e a sua loucura se manifestam de forma mais aberta. Mas o pensamento predominante não quer saber nada disso; ele apenas admite que existam “erros” ou “abusos especulativos” em algumas esferas do sistema. Desta maneira, ele não só afirma que não há alternativa à economia de mercado, mas personifica os males da sociedade projetando-os sobre os “banqueiros e especuladores” ou, ainda de maneira mais geral, “na costa oeste dos EUA.” A crítica simplista do capital especulativo e do endividamento crescente que se difunde atualmente é ideologicamente extravagante e perigosa, pois coloca do avesso o contexto da economia real. É assim não porque as manifestações atuais das crises não ocorram na esfera financeira, mas porque não é aí que se encontram as suas raízes e causas estruturais.

A confusão entre o gatilho e a causa não é hoje. Em 1857, durante a primeira grande crise mundial, tais explicações errôneas foram já aventadas. Um certo Karl

Marx já as ridicularizou na época: “Se ao fim de dado período econômico, a especulação aparece como prenúncio de uma quebra e de um afundamento, não se deve esquecer que essa especulação nasceu mais cedo, durante o mesmo período, e que, portanto, ela vem a ser um resultado, uma aparência – e não a sua causa ou a sua essência. Os representantes da Economia Política que tentam explicar os sobressaltos da indústria e do comércio, atribuindo-os à especulação lembram a escola extinta dos filósofos naturais que consideravam a febre como a causa de todas as doenças.” (Em alemão: Marx Engels Werke, Volume 12, página 336)

## 2.

A produção capitalista não conhece outro objetivo: a transformação de dinheiro em mais dinheiro. Se o capital perde a valorização como perspectiva, ele deixa de ser capital. É por isso, aliás, que o sistema capitalista está condenado à expansão. Exige-se aí continuamente que haja investimento em novos domínios, que se absorva sempre mais trabalho vivo, que se produzam mais e mais mercadorias, para realizar a valorização. Já no curso do século XIX são observadas regularmente interrupções em seu processo de expansão. Diante da quantidade de capital já acumulado, ocorrem periodicamente falta de oportunidades rentáveis de investimento na “economia real”. Ao se aproximarem as crises de superacumulação, os capitais tendem a se mover em direção à esfera financeira, onde, sob a forma de “capital fictício” (Marx), podem se reproduzir por algum tempo. E o fazem por meio da acumulação de dívidas expressas monetariamente. Ora, somente no momento em que essa reprodução de capital – em que a valorização está de fato ausente – atinge os seus limites é que se assistem os verdadeiros episódios de crise.

Numa escala totalmente nova, este traçado básico está agora se reproduzindo nos processos atuais de crise. A sua duração atual também diz muita coisa. Anteriormente, o crescimento do capital fictício era um fenômeno de curto prazo, no máximo de um ou dois anos, que acontecia no despertar das crises cíclicas. Atualmente, a proliferação de capital fictício se tornou a característica marcante de todo o período. Desde o início dos anos oitenta, o volume total de títulos negociados nos mercados financeiros está em constante crescimento e de modo exponencial. E mesmo se o suporte dessa dinâmica muda regularmente (empréstimos estatais, ações, hipotecas, derivativos, etc.), não é por acaso que é sempre a “indústria financeira” que se constitui como o centro de que depende a acumulação de capital.

Ao contrário dos estágios anteriores do desenvolvimento capitalista, durante os últimos 30 anos, o deslocamento em direção às estruturas financeiras não ocorre apenas como resultado de uma momentânea falta de oportunidades para a recuperação da economia real. Desde o fim dos trinta anos gloriosos e do fordismo, uma acumulação autossustentável na economia real tornou-se definitivamente impossível. Os enormes ganhos de produtividade que se seguiram a terceira revolução industrial provocaram uma expulsão massiva da força de trabalho de setores produtores de valor, minando assim a única base da valorização do valor: o uso da força de trabalho viva na produção de mercadorias. Depois de várias décadas, o movimento global de acumulação apenas pode ter continuidade por meio do setor financeiro, pois este, ao produzir incessantemente novos instrumentos monetários, tornou-se o motor central do crescimento da capital. Se o “processo de produção” do

setor financeiro sofre uma parada, o colapso catastrófico da economia mundial torna-se inevitável.

### 3.

No jargão do mercado de ações, diz-se sempre que o preço das ações estaria sendo “alimentado” pelas expectativas e que aí se fazem negócios com o “futuro”. Por meio dessas expressões, mesmo que elas não sejam bem compreendidas, pode-se ver a base secreta do capitalismo contemporâneo. Ao criar novos títulos, uma coisa incrível acontece e esta é impensável no mundo dos bens reais e da riqueza material sensível. A riqueza material e sensível deve ter uma existência prévia ao seu consumo. Por exemplo, não é possível sentar em uma cadeira cuja construção está apenas prevista. No que se refere à riqueza gerada pela indústria financeira, esta lógica temporal é invertida. O valor que ainda não foi produzido e que, possivelmente, nunca o será, transforma-se adiantadamente em capital, em capital fictício. Quando alguém compra obrigações do Estado ou de empresas, por meio da emissão de novos títulos ou derivativos financeiros, o que ocorre é que o capital-dinheiro que estava nas mãos de um comprador troca-se contra uma promessa de pagamento. O comprador se lança nesta operação com a esperança de que com a revenda, no futuro, dessa promessa de pagamento possa obter mais do que ela lhe custou hoje. É por meio dessa perspectiva que a promessa de pagamento se torna a forma atual de seu capital.

Para a estabilidade global da riqueza capitalista, a questão mais importante não é a da conversão das promessas. O que se torna central é uma peculiaridade que ocorre no tempo decorrente entre a emissão e o resgate de um título de propriedade. Enquanto a promessa de pagamento se mantiver válida e credível, ela é um capital adicional ao lado do capital do qual se originou. Criando simplesmente, por escrito, uma dívida monetária, desdobra-se o capital. Este capital adicional não só existe no papel como também na forma de uma entrada no registro de um balanço de algum capitalista monetário. Leva, portanto, uma vida independente, participando enquanto título de propriedade do circuito econômico e do processo de valorização, tal como um capital monetário proveniente de real valorização na esfera produtiva. Semelhante em todos os aspectos, ele pode ser usado para comprar bens de consumo ou ser investido, pois não se conhece a sua proveniência.

### 4.

Na época da terceira revolução industrial, o capitalismo só pode sobreviver se ainda for capaz de trazer mais valor futuro para o presente. É por isso que hoje os produtos financeiros tornaram-se as mercadorias mais importantes [do mundo econômico]. Assim que a produção de valor passa a diminuir, a transformação do capitalismo em um sistema baseado em expectativas de valor futuro permite criar novas oportunidades para o desenvolvimento do sistema. A expansão da indústria financeira, porém, choca-se cada vez mais com os seus limites. O recurso “valor futuro” não é tão inesgotável quanto parece. Do ponto de vista da lógica, a acumulação de capital fictício por meio desse processo de duplicação no interior da indústria financeira tem características distintivas em relação à acumulação de capital que ocorre a partir da produção de valor.

Uma dessas características já foi mencionada: o tempo de vida limitado inherente a esse processo de multiplicação do capital. No vencimento de um título de propriedade (isto é, no prazo de reembolso de uma dívida, de um título, etc.), a quantidade de capital fictício suplementar que aí se encontra representada vai para o Reino de Hades<sup>1</sup>. Para que continue contribuindo para uma eventual expansão, tem de ser substituído primeiro por novos títulos. Para que a produção desses novos títulos possa desempenhar o papel de motor, relançando assim toda a operação capitalista, a sua taxa de emissão deve crescer muito mais rapidamente do que a taxa de crescimento da produção em sectores-chave da economia real, nos períodos anteriores. Está submetido à obrigação de crescer de modo exponencial, porque deve constantemente transformar em capital um novo montante de valor futuro, buscando, sem descanso, um substituto para as antecipações de valor precedentes que chegaram ao vencimento. O fato de que a multiplicação do capital fictício explodiu nas últimas décadas não é um erro de percurso do qual se pode esperar uma volta. Este desenvolvimento era obrigatório para um sistema capitalista que passou a se basear em antecipação da produção de valor futuro.

Mas quanto mais o peso do futuro capitalista, agora concluído, ganha peso, mais difícil se torna manter viva a criação dinâmica de capital fictício. Um requisito agrava o problema: a punção de valor futuro só pode funcionar se o título proposto refere-se a um setor da economia real que promete ganhos futuros. Na era de Reagan, este setor foi formado pelos títulos do tesouro norte-americano (emprestimos tomados pelo governo dos EUA); na era da nova economia, foram as empresas *startups* no campo da *Internet*; e, na década de 2000, foi o mercado imobiliário cujos preços pareciam ascender aos céus. Mas, caso esses setores promissores passem a faltar, o capitalismo mantido vivo por meio do recurso aos valores futuros chega ao seu limite. Este ponto crítico foi alcançado agora. Desde a crise de 2008, a expansão de produtos financeiros teve continuidade, mas essa dinâmica não tem qualquer perspectiva de aumentar os ganhos em qualquer setor da economia privada. Esta expansão passa a ser alimentada pelos orçamentos dos governos e dos bancos centrais. Para evitar o colapso imediato do sistema financeiro, o poder público, que figura, tradicionalmente, como o devedor mais confiável, assume os empréstimos podres. Os bancos centrais têm mesmo dado um passo além. Não só eles oferecem aos bancos comerciais montantes de crédito a níveis sem precedentes e a taxas de juros próximas de zero, mas, além disso, são transformados em “*bad banks*”, uma espécie de aterro para resíduos tóxicos de um futuro capitalista já consumido. Eles acolhem os títulos de propriedade que já não encontram compradores no mercado como garantia de concessão de crédito; eles compram, para refinanciar poder público, os títulos de empréstimo de seus próprios estados. É claro que ao longo do tempo não se poderá parar o processo de crise por meio de tais medidas: o que se faz é apenas protelá-los, dando-lhe uma nova qualidade.

## 5.

A mutação dos bancos centrais em “*bad banks*” é decisiva para o futuro. Os guardiões do dinheiro podem momentaneamente, por meio da compra de títulos

---

<sup>1</sup> NT: Hades é o reino dos mortos, um lugar onde só imperam as sombras de um passado venturoso.

podres, manter à tona a criação de capital fictício, mas, ao fazer isso, eles criam um enorme potencial inflacionário. Cedo ou tarde, a desvalorização do capital fictício produzirá nos Estados Unidos e na Europa uma desvalorização do dinheiro. Na China, esse processo já se manifesta.

Mais o que é mais característico da situação atual é dupla política paradoxal da austeridade e do endividamento. Para manter a credibilidade nos mercados financeiros e para continuar a introduzir dinheiro novo, os Estados estabelecem programas de austeridade para o futuro. O caso da Alemanha é sintomático: no próprio momento da crise, em 2009, todos os partidos concordaram com a criação, a partir de 2016, de um programa de “contenção da dívida”. Nesse entretempo, essa política é exportada efetivamente para metade da Europa. Entretanto, já se sabe bem que, com o tempo, esses programas serão abandonados, ou melhor, serão “temporariamente suspensos”, como foi o caso nos Estados Unidos, no ano passado, durante o conflito orçamento. Qualquer outra atitude teria efeitos catastróficos sobre a economia. Num primeiro momento, o anúncio de que se fará uma política austera acalma os espíritos nos mercados financeiros, acalma a opinião inquieta e garante a classificação “AAA” da Alemanha, o que lhe permite contrair novos empréstimos em condições favoráveis.

Mas, obviamente, a política de austeridade anunciada não deixa de ter consequências. O desejo de austeridade econômica é colocado demonstrativamente nas costas daqueles que são considerados “inúteis para o sistema”. Mas não é para pagar dívidas do Estado que se retira as últimas migalhas, mas para manter um pouco mais certo resquício de credibilidade em face dos mercados financeiros, a fim de continuar a pedir emprestado. Essa é a natureza cínica dos programas de austeridade implementadas nos países do sul da zona do euro e na Irlanda. É apenas para que a zona do euro ainda possa manter um simulacro de capacidade de pagar as suas dívidas que a maioria das pessoas é empurrada para a pobreza.

## 6.

A maneira de justificar esses programas de pauperização é bem conhecida. A ideologia da austeridade arranca até as últimas migalhas de pão da boca do grego aposentado, proclamando que a sociedade viveu até agora “acima das suas possibilidades”. O absurdo deste argumento excede sua insolência. Ele inverte o problema básico que a sociedade mundial hoje enfrenta. Após um longo período, a nossa sociedade vive, quantitativa e qualitativamente, bem abaixo do potencial oferecido pela utilização sensata do potencial de produção engendrado pelo capitalismo. Com menos de cinco horas por semana de atividade produtiva por pessoa, poder-se-ia produzir riqueza para uma vida digna para todos os habitantes do planeta, verdadeiramente para todos, sem destruir os fundamentos naturais da vida. Se esta opção não é perseguida e realizada, é porque, nas condições do capitalismo, a riqueza material não tem razão de existir a menos que se submeta ao propósito da acumulação de capital, adotando assim a forma de riqueza abstrata.

Com o advento da terceira revolução industrial, a sociedade chegou a tal nível [de desenvolvimento das forças produtivas] que se tornou muito produtiva diante do fim autorreferente e miserável da valorização do valor. É só a crescente expectativa do futuro valor a ser produzido, assim como a capitalização prévia de valor que nunca vai

ser produzido, aquilo que vem permitido à manutenção da dinâmica capitalista pelas últimas três décadas. Entretanto, agora essa estratégia delirante de adiamento, por si própria, caiu em uma profunda crise. Esta não é, portanto, uma razão para “apertar os cintos” ou para se entregar a fantasias regressivas sobre um capitalismo “saudável” baseado no “trabalho honesto”. Um movimento emancipatório contra a “austeridade” e contra a gestão repressiva das crises deve visar romper, conscientemente, a ligação obrigatória entre a produção de bens sensíveis e a produção [suprassensível] de valor. Trata-se de recusar como ofensiva a questão da “viabilidade financeira”. Saber se as habitações serão construídas, se os hospitais serão mantidos, se os alimentos serão produzidos ou as linhas ferroviárias serão mantidas não pode mais depender de saber se há ou não dinheiro suficiente. O único critério deve ser a satisfação das necessidades concretas. Se for decidido, por “falta de dinheiro”, abandonar os recursos [necessários à vida], é preciso voltar a ser apropriar deles, transformando-os [em valores de uso que servem à vida], por meio de uma oposição consciente à lógica fetichista da produção de mercadorias. Uma vida decente para todos só pode existir além da forma abstrata de riqueza.

### **Nota final**

Ernst Lohoff e Norbert Trenkle são membros do grupo alemão *Krisis* – autor do *Manifesto contra o Trabalho*, divulgado em 1999. Eles acabam de publicar um livro interessante sobre a teoria da crise, *Die Grosse Entwertung. Warung Spekulation und nicht die Staatsverschuldung Ursache der Krise sind* (2012), que desenvolve as análises apresentadas no resumo acima. Este livro foi traduzido para o francês sob o título de *La grand dévalorisation – pourquoi la spéculation et la dette de l'état ne sont pas les causes de la crise*. A tradução do resumo em alemão para o francês foi feita por Paul Braun. Essa último texto em francês foi usado para fazer a versão em português, aqui apresentada.