

Voltando à tese da financeirização

Eleutério F. S. Prado¹

Introdução

Aqui se considera duas maneiras de compreender o termo “financeirização”.

A primeira faz referência à uma mudança estrutural, construída politicamente, que teria ocorrido no capitalismo a partir dos anos 1980. Com ela teria sobrevivido uma fase inteiramente nova do capitalismo ou mesmo um novo capitalismo. Mediante o seu advento ocorre uma inversão indevida entre as posições relativas do capital financeiro e do capital produtor de riqueza real; o primeiro deles passa não só a dominar, mas a conter e prejudicar o bom desenvolvimento do segundo. Nessa perspectiva, a financeirização é entendida como uma excrecência introduzida no sistema por meio das políticas econômicas neoliberais, que deveria ser suprimida e revertida por meio de reformas institucionais e regulações apropriadas. Um exemplo dessa posição pode ser encontrada num artigo de Grace Brakeley, cuja tradução para o português ficou assim denominada: *A última encarnação do capitalismo*.²

A segunda emprega esse termo para designar uma mudança endógena no próprio movimento histórico da acumulação de capital. O que surge agora não é, entretanto, algo inteiramente novo, mas algo que assumiu contemporaneamente uma magnitude e uma profundidade que requer uma demarcação adequada. Apresenta, assim, a tese de que uma tendência inerente ao capitalismo, qual seja ela, a tendência à socialização do capital, consumou-se, finalmente, de modo pleno no curso da história. Assim, o capital financeiro assumiu de um modo que parece definitivo o comando do sistema econômico, subsumindo e supervisionando o capital industrial do qual depende em última instância. Uma apresentação dessa posição se encontra num artigo de John Milios e Dimitris Sotiropoulos, cujo título traduzido para o português fica: *Financeirização: disciplina do mercado ou do capital?*³

Essas duas perspectivas, apesar de serem distintas entre si, compartilham, entretanto, certas evidências empíricas que podem ser assim sintetizadas⁴:

- 1) O setor financeiro ganhou tamanho como proporção do PIB, passando também a abocanhar uma maior proporção dos lucros produzidos no âmbito do capital industrial;
- 2) Obtém os seus ganhos não apenas puncionando parte do valor gerado na esfera da produção, mas também na coletando de modo expressivo parte da renda obtida por todas as classes sociais.

¹ Professor titular do Departamento de Economia da FEA/USP. Correio eletrônico: eleuter@usp.br; Blog na internet: <https://eleuterioprado.blog/>.

² Ver <https://eleuterioprado.blog/2018/10/01/a-ultima-encarnacao-do-capitalismo/>.

³ Ver <https://eleuterioprado.files.wordpress.com/2016/05/financeirizac3a7c3a3o-disciplina-do-mercado-ou-disciplina-do-capital.pdf>

⁴ Ver Mavroudeas, Stavros – Financialization hypothesis: a creative contribution or a theoretical blind alley? <https://thenextrecession.files.wordpress.com/2018/11/393982858-qmul-2018-financialisation-london.pdf>.

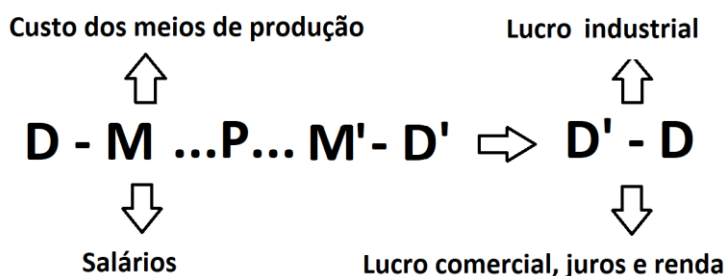
- 3) As corporações atuam em função da maximização dos valores pagos aos acionistas e não em função da maximização do lucro na produção.
- 4) Ao lado do setor bancário tradicional, cresceu um setor bancário sombra que é formado pelos fundos “hedge”, mercados de “repo”, de veículos de investimento estruturados, de fundos emprestáveis etc.

Há, entretanto, certos autores marxistas que rejeitam ambas essas alternativas. Põem em dúvida, assim, que “o capital financeiro tenha conquistado o comando supremo do sistema”.⁵ Eis o que diz, por exemplo, Stavros Mavroudeas:

A hipótese da financeirização é uma explicação popular na economia política radical contemporânea. Ele sustenta que hoje o capitalismo entrou em uma nova etapa, na qual o capital monetário domina todo o circuito do capital, destronando o capital produtivo. Versões mais ambiciosas da hipótese da financeirização sustentam que o capital monetário se torna totalmente independente do capital produtivo (ele pode, ademais, explorar diretamente o trabalho através da usura) e remodela as outras frações do capital de acordo com suas prerrogativas. Este artigo argumenta que a hipótese da financeirização é um falso caminho para a análise marxista. Representa erroneamente os desenvolvimentos contemporâneos do capitalismo e, em particular, deixa de entender a função do capital fictício quando ocorre uma crise prolongada e estagnação. Além disso, deforma a análise econômica marxista adotando argumentos pós-keynesianos que levam ao abandono da teoria do valor do trabalho e da teoria associada do dinheiro. Este artigo argumenta que a análise econômica e monetária marxista clássica tem um poder explicativo melhor do que a hipótese da financeirização e, portanto, pode compreender os desenvolvimentos do capitalismo contemporâneo de modo mais realista.

Ora, antes de examinar o conteúdo dessa posição⁶, é preciso fazer uma pergunta crucial: o que é, afinal, capital financeiro?

Buscando responder a essa questão, reapresenta-se em sequência, de partida, o circuito do capital industrial (em sentido amplo). Como se sabe, ele é o núcleo central do sistema econômico que, como um todo, é constituído pela integração e interação da produção, da repartição e da circulação mercantil. Da produção capitalista, originam-se, como também se sabe, mercadorias que são, ao mesmo tempo, valores de uso e valores (ou seja, quanta de trabalho abstrato e socialmente necessário):



⁵ Idem, p. 1.

⁶ Outro autor que compartilha a tese de Mavroudeas é Michael Roberts; ver o seu post *Financeirização ou rentabilidade?* Em <https://eleuterioprado.blog/2018/12/21/financeirizacao-em-questao/>

O montante de capital monetário aplicado (D) é o capital investido em (M), ou seja, em meios de produção (MP) e na compra da força de trabalho (FT). (...P...) representa o capital produtivo. (M') indica as mercadorias recém produzidas e que vão formar os estoques de capital-mercadoria disponíveis para a venda. E (D'), finalmente, representa aquela parte do capital-mercadoria que é realizada, ou seja, vendida, e que, portanto, volta à forma de capital monetário. Todo o valor novo (D' – MP) e, portanto, todo o mais-valor (D' – D) contido no primeiro, é criado na esfera da produção.

O total dos valores realizados por meio dos preços de venda das mercadorias é assim remanejado: uma parte repõem os valores dos meios de produção e uma outra parte repõem os salários pagos aos trabalhadores; o que sobra é, então, o lucro bruto: este, agora, é repartido como lucro dos industrial, lucro comercial, juro financeiro e, finalmente, renda da propriedade de recursos naturais.

É na circulação que o dinheiro é trocado por mercadorias (D – M) para consumo produtivo, ou seja, reinvestimento ou novo investimento de capital. É também aí que as mercadorias são trocadas por dinheiro (M – D) para consumo produtivo (do ponto de vista do capital) ou improdutivo (consumo das famílias, das ongs, das igrejas e dos governos). Ou seja, sendo enfático, o capital produtivo (...P...) atua na esfera da produção; o capital monetário (D) e o capital-mercadoria (M) atuam na esfera da circulação.

Para que o valor das mercadorias (M') possam ser realizados (D'), elas precisam ser vendidas; para que isto ocorra, muitas vezes, os compradores precisam tomar dinheiro emprestado dos agentes do sistema financeiro, em particular, dos bancos. A iniciativa de produção, por outro lado, precisa ser financiada, mas os capitais próprios dos capitalistas podem não ser suficientes; assim, ela é suprida também pelo lançamento de ações ou de debentures no mercado de capitais, por empréstimos de longo prazo juntos aos bancos de investimento etc.

Por outro lado, os governos tomam emprestado para cobrir os seus gastos correntes e, principalmente, para financiar o investimento público por meio de títulos. Os bancos emprestam para os bancos a fim de equilibrarem os seus balanços. Para captar recursos, eles e outros agentes financeiros aceitam depósitos, criam fundos de diversos tipos, emitem títulos etc. Tudo isso flui no mercado financeiro que é, como tal, parte inerente da esfera da circulação.

Portanto, o capital financeiro é formado em primeiro lugar – mas não só – a partir dos ganhos gerados na esfera da produção, ou seja, pelos lucros empresariais não reinvestidos na produção, pelos juros pagos pelos capitalistas industriais e comerciais aos capitalistas financeiros, pelas aplicações de parte da renda da terra na forma capital monetário e mesmo pelas aplicações dos salários obtidos pelos trabalhadores que obtém médios e altos salários. De qualquer modo, os ganhos possíveis obtidos pelo capital financeiro vem a ser, em última análise, demanda (ou rendimento) de parte do mais-valor gerado na produção capitalista.

O capital financeiro, entretanto, não advém somente dos rendimentos provindos do valor novo, em particular, do mais-valor gerado na produção. Eis que ele tem certa autonomia. Eis que nunca deixa de ser constituído por formas que o valor-dinheiro assume na circulação mercantil, mas essas formas podem ser meramente fictícias. Estas

últimas se originam de operações de empréstimo que duplicam ou mesmo multiplicam o capital original, na forma de dinheiro em geral.

Assim, títulos públicos emitidos para financiar os gastos dos governos; o capital acionário (assim como o capital na forma de debentures) que resulta do financiamento externo da produção de mercadorias por parte das empresas, em especial, das corporações industriais; ou seja, os títulos em geral que representam dívidas contraídas, mas ainda não pagas, tudo isso, constituem-se como capital fictício. E este faz parte – quase sempre a maior parte – do capital financeiro. Em consequência, parte dos ganhos do capital financeiro representa falsamente mais-valor, ou seja, lucros fictícios, já que as dívidas podem ser pagas direta ou indiretamente com mais dívidas, durando assim indefinidamente.⁷

É preciso ver agora por que Mavroudeas suspeita do termo financeirização, afirmando a respeito disso que o marxismo tradicional dá conta perfeitamente dos fenômenos contemporâneos.

A sua tese diz que, dentre as três mencionadas, a produção é a esfera dominante – ainda que em última instância. Ela comanda, pois, as esferas da circulação e da repartição, mesmo se há efeitos de retroalimentação das duas últimas para a primeira. Para apresentá-la, começa por fazer uma distinção entre duas formas de capital monetário de empréstimo (CME): capital adiantado na circulação (CAC) e capital portador de juros (CPJ). O primeiro é usado no fornecimento de crédito para as compras e vendas na esfera da circulação e o segundo é adiantado especificamente para se apropriar de mais-valor.⁸ O capital disponível para empréstimo como um todo (CME), entretanto, surge da coleta feita pelo sistema financeiro dos fundos ociosos, os quais são, então, aplicado por meio do crédito voltado para a circulação das mercadorias comuns ou por meio do mercado de capitais.

Após essa distinção, afirma, então, que “o capital fictício é uma forma de CPJ gerado no processo da capitalização”, ou seja, quando as “empresas emitem títulos e ações a fim de obter capital monetário para investir na produção”.⁹ Assim, ele liga o capital portador de juros diretamente ao processo de criação de mais-valor na esfera da produção de mercadorias. Nesse sentido, para ele, o capital fictício, assim gerado, figura como uma ilusão real já que não comanda diretamente a extração de mais-valor, mas quer se apropriar de parte dela que é efetivamente criada na esfera da produção, o que – aliás – nem sempre se efetiva. Ora, a distinção pode fazer sentido, mas é difícil aceitar que o capital adiantado na circulação (CAC) não seja também uma base para criar capital fictício.¹⁰ Eis que pode captar valor sem comandar a geração mais-valor. Ainda que não seja claro, o próprio autor aqui discutido parece sustentar essa tese. Fora da esfera do capital em funcionamento, o capital na forma CAC consiste também numa forma aparente de valorizar o valor, isto é, obter D' a partir de D.

⁷ Como se sabe, as dívidas podem também desaparecer em parte ou no todo quando os credores deixam de pagá-las, especialmente quando entram em falência.

⁸ O primeiro, para ele, é dinheiro como dinheiro e o segundo é dinheiro como capital.

⁹ Ver Mavroudeas, op. cit.

¹⁰ Ademais, há os títulos públicos que se constituem, como se sabe, num componente importante do capital fictício; entretanto, não parece que possam estar adequadamente incluídos em nenhuma dessas duas categorias mencionadas por Mavroudeas.

Essa distinção, entretanto, tem importância em seu argumento porque o capital portador de juros (CPJ, assim conceituado¹¹) é negociado no mercado de capital com o fim de prover recursos para as empresas, passando a figurar depois como “capital real”. Pois, assim, incrementa o volume do capital funcionante de modo semelhante àquele do capital acionário novo. “O capital portador de juros” – diz ele – “difere do capital produtivo porque o seu proprietário, por meio do empréstimo, passa a requisitar parte do mais-valor (na forma de juros), sem manter, entretanto, qualquer interesse no processo produtivo”.¹² Ao proceder assim, Mavroudeas associa imediatamente a emissão de CPJ ao ciclo industrial, em exclusivo.

Períodos de euforia econômica geralmente fomentam grandes expectativas em relação ao futuro, podendo gerar, assim, ondas de forte expansão econômica (pois influenciam positivamente o investimento). Essas expectativas que impulsionam os booms têm geralmente uma tendência extrapolativa; isto é, tendem a criar cada vez mais expectativas futuras otimistas. Mas tão logo a “economia real” passe a não acompanhar o ritmo dessas expectativas crescentes (...) o crescimento começa a diminuir. (...) As contrações que se seguem também têm uma tendência extrapolativa; mas desta vez negativamente. Isso geralmente leva à erupção de uma crise econômica por causa da explosão da chamada “bolha”.

É, pois, evidente que a sua argumentação, que se baseia exclusivamente na ideia, sem dúvida correta, de que o crescimento ocorre por meio de ciclos de expansão e de retração (*booms and busts*), despreza também a segunda alternativa mencionada no começo desta nota. Veja-se como ele critica essa última opção: “ela [também] interpreta mudanças de curto prazo, fenômenos conjunturais, como se fossem mudanças estruturais de longo prazo”.¹³ Ora, mesmo se despreza, não consegue anulá-la; ao contrário, confunde-a com a primeira que tem uma origem mais keynesiana ou pós-keynesiana do que marxiana.

Ora, essa segunda alternativa se baseia numa tendência histórica prevista por Marx, ou seja, aquela da ascensão progressiva da socialização do capital. E que, portanto, não pode ser olhada como algo inteiramente “novo”, mas como algo que sempre se renova para se desenvolver. Trata-se de um processo em que perdem espaço as empresas comandadas pelos próprios donos, ganhando dimensão crucial as grandes empresas, as sociedades por ações, os monopólios, as empresas juristas¹⁴, as quais são dirigidas por gerência profissional e possuídas por frações maiores ou menores da classe dos capitalistas, transcendendo atualmente, inclusive, os limites dos Estados nacionais. É sabido que grande parte da globalização financeira é concomitante à própria globalização dos capitais industriais, algo que vem ocorrendo não apenas por meio de instalações fabris em muitos países, mas também por meio da formação das assim chamadas “cadeias de valor” transnacionais.

¹¹ Marx, no capítulo 21 do Livro III de *O Capital*, trata efetivamente o capital portador de juros como capital-mercadoria, isto é, como empréstimo que vai ser empregado na esfera do capital em funcionamento, seja como capital fixo seja como capital circulante.

¹² Ver Mavroudeas, op. cit.

¹³ Ver Mavroudeas, op. cit.

¹⁴ Ver Prado, Eleutério F. S. – Subsunção financeira do trabalho ao capital. In: <https://eleuterioprado.blog/2018/04/17/subsuncao-financiera/>

Nesse processo, os Estados nacionais – que continuam cruciais para manter as condições institucionais e mesmo militares da acumulação – perdem autonomia, inclusive porque passam a ser financiados internacionalmente. Uns mais, outros menos – o Estado que ainda pode ser considerado como hegemônico, qual seja ele, a América do Norte, é certamente aquele que menos perdeu autonomia e que ainda melhor se beneficia, por enquanto pelo menos, da mundialização do capital financeiro. Assim, as dívidas públicas podem ser vistas como formas pelas quais frações da classe capitalista como um todo assumem também controle da riqueza abstrata que é gerada na produção capitalista em geral.