

## **Será a presente crise “o crepúsculo de um ciclo unificado de valorização assentado na dominação do capital industrial”?**

---

*Rosa Maria Marques\**

**A** frase que intitula este artigo constitui a conclusão de François Chesnais de sua acurada pesquisa sobre as características do desenvolvimento do capitalismo contemporâneo, publicada, em 1994, sob o título **La Mondialisation du Capital**. Contudo não é nessa obra que o autor expressa, de forma tão contundente, sem margens a dúvidas, o resultado mais geral que se pode extrair de suas observações. Este é encontrado em um pequeno artigo, publicado em 1996, sob o título **Contribution au débat sur le cours du capitalisme à la fin du XX<sup>e</sup> siècle**. Eis o que diz Chesnais:

“O conjunto de dados que eu reuni e analisei no livro publicado pela Syros sugere o crepúsculo de um ciclo unificado da valorização assentado sob dominação do capital industrial. Eu destaquei uma capacidade considerável do capital comercial sob suas formas as mais concentradas, seja se colocando como rival do capital industrial efetuando uma parte das operações que são em princípio suas, seja lhe impondo punções sobre a mais-valia, mediante um controle eficaz do aval, isto é, do acesso ao mercado. No caso do capital-dinheiro, trata-se de bem mais que isso. Trata-se da reafirmação pelo capital financeiro da capacidade, largamente perdida em função da crise de 1929 e dos acontecimentos dos anos 1949-50, de ditar seu comando ao capital industrial, por conseguinte, da emergência de uma situação onde é o movimento próprio desta fração do capital que tende a imprimir sua marca ao conjunto de operações do capitalismo contemporâneo” (CHESNAIS, 1996b, p.68).

---

\* Professora Assistente, Doutora do Departamento de Economia da PUC-SP.

A autora agradece os comentários e as sugestões realizados pelos Professores Paulo Nakatani, Rubens Sawaya e Leda Paulani.

Dizer que estamos vivendo o crepúsculo de um ciclo do capitalismo dominado pelo capital industrial e sua substituição pelo capital financeiro abre uma série de questões teóricas para os economistas políticos. Em primeiro lugar, por que o capital produtor de juros, que, "(...) no moderno sistema de crédito, adapta-se às condições da produção capitalista" (MARX, 1981, p.688) — e de forma subordinada<sup>1</sup> —, tende a assumir o comando na relação com o capital produtivo? Quais as conseqüências da perda do papel hegemônico do capital industrial e sua substituição pelo capital financeiro para o processo de acumulação do capital, para a geração de mais-valia e para a taxa de lucro do empresário? É possível essa situação persistir indefinidamente?

Para buscar avançar na resposta a essas perguntas, são retomados, basicamente, os textos de François Chesnais e de Karl Marx. Segundo meu entendimento, François Chesnais utiliza-se da estrutura metodológica de Marx e constrói sua interpretação do capitalismo contemporâneo ao longo de seus vários estudos, especialmente após a publicação de seu já famoso livro, anteriormente citado.

## 1 - A longa duração da crise

Se o ano de 1974 é tomado como referência para o início da crise do capitalismo mundial, lá se vai um quarto de século sem que ela tenha se configurado em crise aberta e sem que tenham sido gerados os instrumentos de sua superação. Apenas esse fato faz da crise atual um caso único na história do capitalismo. É bem verdade que a crise manifesta em 1929 somente foi superada a partir da imensa queima de capital propiciada pela II Guerra Mundial, mas toda a força de sua amplitude e de sua capacidade destruidora já estava patente quando do *crack* da Bolsa de Nova York.

Nesses 25 anos, no entanto, embora estejam reunidas todas as condições necessárias para o desencadeamento de um *crack* financeiro e de um desmoronamento da produção e das trocas em escala correspondente àquela de 1929 (CHESNAIS, 1996a), isso não ocorre, ainda que fique cada vez mais difícil contornar os momentos mais agudos.

---

<sup>1</sup> Marx, ao afirmar que "O crédito se desenvolve como reação contra a usura", diz que "Essa reação significa nem mais nem menos que a subordinação do capital que rende juros às condições e necessidades do modo capitalista de produção" (MARX, 1981, p.687, 688).

Dentre as condições dadas para o desenvolvimento da crise aberta, destaca-se como principal o acentuado descolamento dos ativos financeiros em relação ao movimento do capital produtivo e às necessidades da economia. Isto, em certa medida, pode ser avaliado através do volume dos fluxos financeiros internacionais. Assim comenta Plihon ao se referir às informações disponíveis pelo Bank of International Settlements:

“Por um lado, a soma dos déficits externos correntes mundiais estabilizou-se abaixo de US\$ 300 bilhões ao ano no começo da década de 90. Por outro, no mesmo período, cerca de US\$ 1 trilhão circulou por dia nos mercados cambiais das principais praças financeiras, o que representou um acréscimo da ordem de 50% durante os três anos anteriores. Além disto, as transações no mercado cambial induzidas pelas operações financeiras são cinquenta vezes maiores que aquelas relacionadas ao comércio internacional de bens e serviços. A interpretação dos dados é simples: as finanças internacionais estão se desenvolvendo hoje de acordo com sua própria lógica, a qual não tem mais que uma relação indireta com o financiamento dos intercâmbios e dos investimentos na economia mundial. A parte essencial das operações financeiras internacionais de hoje consiste nos movimentos permanentes de vaivém entre as moedas e os diversos instrumentos financeiros” (PLIHON, 1995, p.62).

Ainda segundo esse pesquisador, em 1993, o volume de entradas e saídas dos investimentos realizados em títulos aumentou sete vezes em relação à média de 1981-85. Já as transações financeiras efetivas, calculadas através dos fluxos brutos do movimento de compra e venda de títulos, chegaram a superar em muito o valor do PIB nos principais países industriais (Ibid. p.64, 65).

No campo da economia chamada real, o nível dos investimentos realizados é de “(...) média ou fraca dinâmica, altamente seletivo no plano espacial, do qual seria pouco realista esperar que venha a desempenhar papel de locomotiva numa retomada cíclica mundial sustentada” (CHESNAIS, 1994, p.309). Corrobora nesse sentido o fato de os grandes grupos industriais dos Estados Unidos, Japão, Alemanha, França, Reino Unido e Itália terem conseguido recompor sua rentabilidade, a partir de 1981, graças ao aumento da taxa de exploração e à inclusão dos resultados obtidos junto ao mercado financeiro, muitas vezes de caráter especulativo (HUSSON, 1996). Por sua vez, o consumo mundial permanece retraído, refletindo o fraco crescimento da renda dos países, as altas taxas de desemprego, o rebaixamento do nível dos salários e a precarização do trabalho. Observa-se, ainda, uma tendência ao aumento do nível da poupança das famílias, queda nos preços e a garantia de expressivas taxa reais de juros.

O aumento do nível de poupança das famílias, num quadro de fraco crescimento da renda nacional dos países, indica, para utilizar um termo cunhado por Keynes, uma queda na propensão marginal a consumir. Esse comportamento expressa o aumento do grau de incerteza em relação ao futuro, onde mesmo os trabalhadores empregados se tornam mais conservadores em relação ao consumo, aumentando seu nível de poupança. Em outras palavras, as manutenções de altas taxas de desemprego, afetando trabalhadores de todos os níveis de qualificação e inserção, provocaram o aumento da propensão marginal a poupar mesmo quando se observa queda no nível de renda e/ou salários.

Sobre a elevação das taxas de juros, sempre é bom lembrar o que escreve Marx:

“Se considerarmos os ciclos em que se move a indústria moderna — estabilidade, animação crescente, prosperidade, superprodução, craque, estagnação, estabilidade, etc., ciclos cuja análise detida ultrapassa o domínio de nossa investigação — verificamos que em regra a baixa do juro corresponde aos períodos de prosperidade ou de lucros extraordinários; a alta do juro, à transição da prosperidade para o reverso dela, e o máximo do juro até ao extremo limite da usura, à crise.

“A taxa de juro atinge seu nível mais alto nas crises, quando, para pagar, se tem de tomar emprestado a qualquer preço. Acarretando a alta do juro queda no preço dos títulos, têm então as pessoas que dispõem de capital-dinheiro excelente oportunidade para se apropriarem, a preços vis, desses papéis rentáveis, que necessariamente recuperarão pelo menos o preço médio, quando a situação se normalize e o juro de novo caia” (MARX, 1981, p.416).

Ocorre que, nesses 25 anos, o modo de produção capitalista, apesar das crises financeiras cada vez mais frequentes, ainda não enfrentou todas as consequências de uma crise de superprodução clássica. Embora o nível dos investimentos tenha caído — como reação à diminuição da taxa de lucros ocorrida nos anos 70 — e os demais componentes da demanda tenham se retraído, não assistimos à instalação da crise aberta. Dessa maneira, é como se a economia mundial estivesse atravessando um período recessivo muito longo, atípico.

Vários autores, principalmente os regulacionistas franceses, estudaram os impactos do papel assumido pelo Estado, depois da II Guerra Mundial, na regulação econômica, social e política do capitalismo. Atualmente, apesar de todos os avanços do liberalismo, as estruturas e as instituições criadas nesse período histórico continuam existindo, e esse fato pode explicar por que, apesar

de todas as condições estarem dadas, a crise não se manifesta de forma aberta. Em outras palavras, a presença do Estado em vários campos da atividade econômica e social torna a situação completamente diferente daquelas dos anos 20, de maneira que é como se houvesse um colchão amortecedor impedindo que a economia atinja o fundo do poço e que a crise se apresente como seria de esperar, quando se têm presentes as experiências anteriores da história do capitalismo, principalmente da Grande Recessão.

Dois traços característicos do capitalismo contemporâneo são lembrados por Chesnais: o primeiro deles é a participação do gasto público na formação do PIB; o segundo, a capacidade do Estado de injetar liquidez monetária em socorro das instituições financeiras em dificuldade, o que lhe confere o papel de prestador de última instância (CHESNAIS, 1996a).

De fato, apesar da crise prolongada e do avanço do processo de privatização das estatais e dos serviços públicos, o gasto estatal continua bastante elevado, tal como pode ser verificado na Tabela 1. Notamos que, nos anos 20, a participação da despesa pública no total do Produto Interno Bruto era extremamente baixa, atingindo, por exemplo, nos Estados Unidos, apenas 3%. É claro que parte do gasto atual tem natureza militar. Contudo, mesmo se essa despesa for deduzida, a importância do Estado na formação da renda nacional permanece extremamente significativa, não apresentando paralelo anterior.

Tabela 1

Receitas e despesas públicas, em percentual do PIB,  
em alguns países selecionados

| PAÍSES                | RECEITAS | DESPESAS |
|-----------------------|----------|----------|
| EUA (1) .....         | 32,1     | 34,3     |
| Canadá (2) .....      | 42,7     | 45,8     |
| Alemanha (2) .....    | 45,9     | 46,6     |
| Reino Unido (3) ..... | 37,2     | 42,3     |
| França (4) .....      | 48,2     | 51,6     |
| Grécia (1) .....      | 45,0     | 52,1     |
| Suécia (1) .....      | 57,5     | 63,8     |

FONTE: OCDE.

(1) 1997. (2) 1995. (3) 1986. (4) 1996.

Além disso, a participação do Estado tem se ampliado, apesar de o médiocre desempenho das principais economias do mundo não auxiliar na melhora de sua arrecadação e de as elevadas taxas de juros aumentarem a despesa com o serviço da dívida. Esse movimento é, em grande medida, explicado pelo aumento da despesa com Proteção Social, que, por diferentes fatores, tais como envelhecimento da população, universalização do acesso ao conjunto da população, introdução de tecnologias modernas na área da saúde, etc., continua a se expandir, ainda que os governos se esforcem em conter e/ou cortar os benefícios e ações a ela associados (MARQUES, 1997). A evolução do gasto público com Proteção Social, para alguns países, pode ser vista na Tabela 2.

Tabela 2

Despesas com seguridade social, em percentual do PIB,  
em alguns países selecionados — 1960-1990

| PAÍSES            | 1960 | 1970 | 1980 | 1990     |
|-------------------|------|------|------|----------|
| EUA .....         | 7,3  | 10,4 | 12,0 | 14,5     |
| CEE .....         | 4,1  | 5,7  | 10,5 | 11,5     |
| Alemanha .....    | 18,1 | 19,5 | 25,4 | (1) 24,0 |
| Reino Unido ..... | 10,2 | 13,2 | 16,4 | (1) 20,3 |
| França .....      | 13,2 | 16,7 | 23,5 | 26,6     |
| Grécia .....      | 7,0  | 9,0  | 11,0 | 20,6     |
| Suécia .....      | 10,8 | 16,7 | 32,4 | 33,9     |

FONTE: OCDE.

(1) Refere-se à média de 1988-89.

Dessa forma, diferentemente do que ocorria nos anos 20, parte importante da demanda efetiva deriva-se do gasto público, através de seus impactos direto e indireto. Para termos uma idéia do que isso pode representar, basta dizer que somente os benefícios pagos pela proteção social pública francesa em 1990 representavam 30% da renda disponível das famílias francesas (D'INTIGNANO, 1993, p.55).

Quanto ao papel de prestador de última instância, de fato, desde que a crise se iniciou, diversas vezes os Estados, principalmente o norte-americano, saíram em auxílio de instituições financeiras de todo o tipo, impedindo sua bancarrota e o contágio para outros segmentos do mercado. Entre os vários exemplos que poderiam ser dados, salientamos a intervenção ocorrida em Wall Street, em outubro de 1987; o socorro às caixas de poupança privadas, em 1989-91, e, mais recentemente, a ajuda ao LTCM, fundo *hedge* norte-americano, em setembro de 1998. É preciso lembrar, ainda, as “ajudas” empreendidas ao México, aos países da Ásia em dificuldade, à Rússia e ao Brasil, como forma de tentar circunscrever os problemas aos países diretamente afetados. A lista, contudo, é bastante extensa e não se limita à ação dos Estados Unidos ou do FMI. Na segunda metade da década de 70, principalmente, não foram poucos os bancos europeus socorridos por seus Bancos Centrais.

Não é propósito deste texto fazer uma lista exaustiva das intervenções ocorridas desde meados da década de 70, pois a literatura disponível conta com vários trabalhos importantes nesse campo. Interessa aqui salientarmos que não é pouco importante o fato de os Estados, principalmente os Estados Unidos, estarem dispostos a intervir, sempre que for necessário, para impedir que uma crise manifesta no âmbito financeiro se propague e dê início a uma crise maior. Segundo Kindleberger (1988), a razão última da crise de 1929 foi a ausência do prestador de última instância.

Contudo, embora as intervenções dos Estados — sejam elas de natureza monetária ou fiscal — tenham conseguido, até o momento, evitar a eclosão da crise aberta, são incapazes de bloquear a tendência de crescimento do capital rentista e do capital fictício. Muito pelo contrário, principalmente as ações que visam impedir a desvalorização dos ativos fictícios avalizam a proliferação e o crescimento do conjunto das atividades rentistas.

Segundo Chesnais (1996a, p.23), esse adiamento da crise maior é “(...) feito ao preço de uma consolidação estrutural das numerosas formas de parasitismo”, de modo que é permitido ao “(...) capital puramente rentista se beneficiar de extrações gigantescas do valor criado”. Em outro artigo, esse autor é ainda mais enfático, ao afirmar que está defendendo a

“(…) hipótese de que todos esses traços característicos (taxas de crescimento muito baixas, deflação rastejante, conjuntura mundial extremamente estável, alto nível de desemprego, etc.) decorreriam de um **novo regime mundial de acumulação** (grifo nosso), cujo funcionamento dependeria das prioridades do capital privado altamente

concentrado — do capital aplicado na produção de bens e serviços, mas também, de forma crescente, do capital financeiro centralizado, mantendo-se sob a forma de dinheiro e obtendo rendimento como tal” (CHESNAIS, 1995, p.1).

Mais recentemente, assim escreve esse autor: “O movimento do regime de acumulação é comandado antes de tudo pelas prioridades e exigências de modalidades de concentração de capital financeiro tão poderosas quanto novas (grandes fundos de poupança e de aplicações financeiras)” (CHESNAIS, 1998, p.26).

Dessa forma, não só as novas formas de parasitismo passam a integrar a estrutura do capitalismo contemporâneo, como esse fato é suficientemente importante para definir um novo regime de acumulação, comandado, antes de tudo, pelas prioridades e exigências do capital financeiro.

## **2 - A consolidação estrutural das numerosas formas de parasitismo: quais conseqüências?**

O termo “parasitismo” não é utilizado por Chesnais como um recurso retórico. Pelo contrário, com sua utilização o autor quer dar imediatamente a idéia de algo que vive e cresce a partir do outro, isto é, do modo que é próprio a um parasita. Eis como Marx analisa e define o capital produtor de juros:

“No capital produtor de juros, a relação capitalista atinge a forma mais reificada, mais fetichista. Temos nessa forma  $D - D'$ , dinheiro que gera mais dinheiro, valor que se valoriza a si mesmo sem o processo intermediário que liga os dois extremos. No capital mercantil,  $D - M - D'$ , temos pelo menos a forma geral do movimento capitalista, embora se mantenha apenas na esfera da circulação e o lucro pareça por isso ser mera decorrência da venda; todavia, configura-se em produto de uma relação social e não em produto de uma simples coisa” (MARX, 1981, p.450)

“Na forma do capital produtor de juros, esse resultado aparece diretamente, sem a intervenção dos processos de produção e de circulação. O capital aparece como fonte misteriosa, autogeradora do juro, aumentando a si mesmo. (...) O capital produtor de juros é o fetiche autômato perfeito — o valor que se valoriza a si mesmo, dinheiro



que gera dinheiro, e nessa forma desaparecem todas as marcas da origem" (Ibid. p.452)

"Embora o juro seja apenas parte do lucro, da mais-valia que o capitalista ativo extorque do trabalhador, o juro se revela agora, ao contrário, o fruto genuíno do capital, o elemento original, e o lucro, reduzido à forma de lucro de empresário, mero acessório, aditivo que se acrescenta ao processo de reprodução" (Ibid. p.453).

O capital produtor de juros é, desse modo, por excelência, rentista, pois as rendas dos proprietários do "capital-propriedade" constituem transferências de valor da esfera da produção e da troca, gerado pela ação do "capital-função"<sup>2</sup>. O mesmo ocorre com relação aos proprietários da dívida pública, com a diferença de que esses títulos conferem o direito sobre parcela da arrecadação futura de impostos, não apresentando nenhuma relação com a produção da mais-valia. Esse fato permite a Marx caracterizar os títulos da dívida pública como capital ilusório ou fictício (MARX, 1981, cap.XXV).

Antes de irmos adiante na definição dos demais ativos financeiros, é preciso lembrar que o capital produtor de juros, no processo histórico que forjou sua subordinação ao capital industrial, possibilitou a diminuição do tempo de rotação do capital produtivo e, portanto, permitiu aumentar a taxa da mais-valia. Assim sendo, embora o capital produtor de juros constitua a forma mais reificada do capital e tenha o caráter rentista, à medida que sua renda é transferência da mais-valia gerada no processo produtivo, não é, necessariamente, especulativo e/ou fictício. O caráter especulativo que pode ser assumido pelo capital-dinheiro decorre de sua hipertrofia e da engenharia financeira criada pelo capital como um todo, isto é, na realização de operações de crédito sobre créditos, na possibilidade crescente de se beneficiar dos diferenciais das taxas de juros dos países (derivada da extrema mobilidade do capital) e das diversas aplicações em títulos da dívida pública e no mercado de derivativos. Carcanholo e Nakatani assim definem o capital especulativo:

"O capital especulativo parasitário resultaria da conversão da forma autonomizada do capital a juros ou capital portador de juros quando este ultrapassa os limites do que é necessário para o funcionamento normal do capital industrial. Sua lógica especulativa própria chega a

---

<sup>2</sup> Marx utiliza a expressão capital-proprietário para se referir ao capital produtor de juros e capital-função para designar o capital produtivo, no Capítulo XXIII, do Livro III de **O Capital**.

contaminar até mesmo as funções produtivas, autonomizadas ou não, e, assim, o que constituía capital industrial converte-se em capital especulativo. Este, como síntese dialética do movimento de suas formas funcionais, tem o capital especulativo parasitário como pólo dominante” (CARCANHOLO, NAKATANI, 1998, p.305).

Por sua vez, a propriedade de ações, embora se traduza em direito sobre parcela da mais-valia produzida, é, em parte, constituída de capital fictício. Isto porque seu preço se autonomiza do processo produtivo, sendo formado também por expectativas de resultados futuros dos negócios e pelo simples jogo especulativo da Bolsa. Na situação vivenciada pelo capitalismo desde o início da crise, a elevada valorização das ações e mesmo de outros ativos, comparada ao crescimento da economia mundial e aos resultados oriundos estritamente do setor produtivo, é indicativo de quanto capital fictício foi gerado nas últimas décadas.

Contudo as intervenções do Estado na defesa das instituições financeiras em dificuldade apenas reforçam a existência e o desenvolvimento das atividades fictícias. Desse modo, o confronto com a realidade concreta do capital produtivo é adiado. Mais do que isso, o próprio capital produtivo, principalmente dos grandes grupos, que muitas vezes não conseguem sequer manter o nível atual de produção, dirige parte de seu capital-dinheiro para a esfera financeira ou para o mercado de ações. Esse processo é largamente analisado por Chesnais, especialmente em **La Mondialisation du Capital**.

Evidentemente que as punções de mais-valia realizadas pelo capital rentista são fator inibidor do investimento produtivo e, portanto, mantenedoras da crise em andamento. Nesse quadro, mesmo as empresas que conseguiram recuperar sua rentabilidade, através da aplicação de parte de seu capital no mercado financeiro, buscam, a todo custo, aumentar o grau de exploração dos trabalhadores. Para isso, contribuem as elevadas taxas de desemprego, as novas tecnologias e o avanço da desregulamentação do mercado de trabalho ocorrida em vários países. Dessa forma, a luta pela apropriação da mais-valia, empreendida pelos diferentes segmentos do capital e a tentativa desesperada do capital produtivo em manter sua taxa de lucro acabam por precarizar ainda mais a situação do trabalhador. Vale lembrar que Boyer indica que a redução dos salários reais dos trabalhadores das principais economias européias ocorre desde o início dos anos 80, o que certamente se acentuou nos anos seguintes, dadas as mudanças ocorridas no mundo do trabalho (BOYER, 1984).

Há, ainda, um outro aspecto presente no crescimento das atividades rentistas especulativas, que merece especial atenção. Trata-se do tratamento diferenciado concedido à variável tempo.

No caso do capital produtivo, sua valorização ocorre no ato criador da mercadoria, sendo, no entanto, somente realizada quando de sua venda. Se a venda não ocorre, há interrupção do movimento, não podendo a mercadoria se transformar em capital-dinheiro para depois, novamente, se inserir no processo produtivo. O tempo de rotação do capital — na esfera da produção e da circulação — é fundamental no processo de valorização do capital. A valorização do capital ocorrerá tanto mais rapidamente quanto mais rapidamente ocorrer a produção e a venda das mercadorias, momentos que são função do aumento da produtividade do trabalho, das inovações na área de vendas e do grau de integração entre a esfera da circulação e da produção. Embora não seja objeto deste artigo, vale notarmos que a produção por encomenda é fator redutor do tempo necessário para a realização da mais-valia.

Dessa forma, o tempo compreendido pela reprodução do capital — supondo-se que o capital-dinheiro não tenha obstáculo a ser novamente introduzido no processo de produção — depende do desenvolvimento das forças produtivas em seu sentido mais amplo. Além disso, a ampliação do valor do capital produtivo, através da apropriação da maior parcela possível do excedente gerado na produção, ocorre a partir da criação de valores de uso, o que não é o caso do capital rentista, com características cada vez mais fictícias.

Enquanto o capital produtor de juros, aplicado na produção, se apropria de parte da mais-valia gerada pelo capital produtivo, pelo fato de ter emprestado o capital-dinheiro ao capitalista, o capital rentista fictício vive do relativo descolamento da esfera financeira em relação ao movimento real da economia. Sua incessante preocupação é comprar e vender ações, títulos da dívida pública e outros papéis, bem como aplicar no mercado de moedas e nos mercados de derivativos, aproveitando-se das diferenças de rentabilidade existente no curtíssimo prazo, sem nenhuma preocupação com a efetiva rentabilidade dos negócios.

A ação do capital fictício só pôde se desenvolver graças à descompartmentalização dos mercados financeiros. Diz assim Plihon:

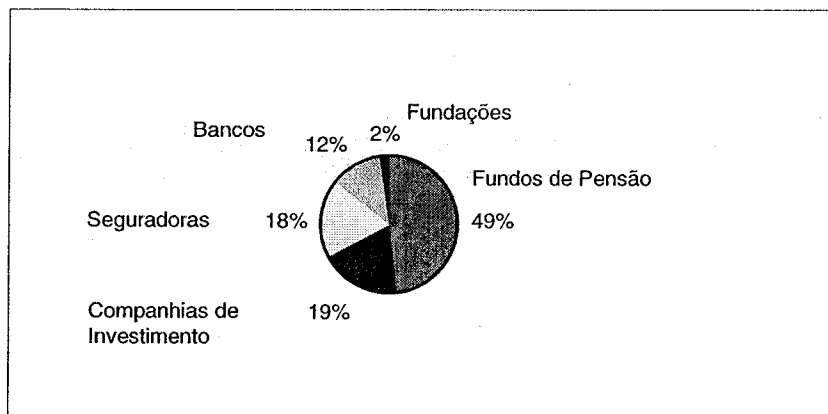
“A globalização (financeira) traduziu-se por um fenômeno de ‘descompartmentalização dos mercados’, mediante a queda das fronteiras entre mercados separados até então. Houve a abertura dos mercados nacionais para o Exterior, em primeiro lugar; mas também, entre eles, estouro dos compartimentos existentes: mercado monetário (dinheiro de curto prazo), mercado financeiro (capitais de prazo mais longo), mercado cambial (intercâmbio das moedas entre si), mercados a prazo, etc. Doravante, aquele que investe (ou toma emprestado) procura o melhor rendimento, passando de um título para outro, ou de uma moeda para outra, ou de um processo de cobertura para outro:

de um título da dívida em francos franceses para um em dólar americano, da ação para a opção, da opção para o futuro.... Em suma, estes mercados particulares (financeiros, cambial, de opções, futuro, etc.) tornam-se subconjuntos de um mercado financeiro global que, ele próprio, se tornou mundial" (PLIHON, 1995, p.61).

Entre todos os agentes integrantes do mercado financeiro global, Chesnais chama especial atenção para os Fundos de Pensão, que, no acumulado dos três primeiros trimestres de 1994, detinham 49% do total de ativos financeiros existentes nos Estados Unidos (CHESNAIS, 1996a, p.22). O Gráfico 1 apresenta como estavam distribuídos os ativos financeiros entre os diferentes tipos de instituições, nos EUA, em 1994.

Gráfico 1

Distribuição dos ativos financeiros por diferentes tipos de instituições financeiras nos Estados Unidos — 1994



FONTE: CHESNAIS, F. (1996a). **Quelques éléments du response aux remarques de Claude Serjati**. Carré Rouge, Paris, n.3, p.17-34, out.

O caráter fictício dos ativos atualmente negociados se deriva de dois aspectos: do peso dos títulos da dívida pública, que se valorizam a partir da transferência da receita futura do Estado (MARX, 1983, cap.XXV); e de o movimento especulativo estar extremamente exacerbado.<sup>3</sup> De maneira geral, contudo, pode-se dizer que a busca por rentabilidade de curtíssimo prazo, característica do capitalismo atual, é suficiente para conceder o caráter de capital fictício ao capital. Isto porque o tempo necessário para a produção da mais-valia tem duração distinta e maior do que o tempo em que ocorre a rentabilidade exigida pelo capital rentista fictício, por mais produtivas que sejam as novas técnicas de produção e de gestão dos negócios. E é essa “vantagem comparativa” do capital rentista fictício sobre o produtivo que fundamenta o processo de financeirização do capital produtivo apontado por Chesnais ao longo de toda a sua obra. Para tal vantagem, contribuem as taxas de juros positivas e o crescimento da rentabilidade puramente fictícia.

Quais as conseqüências da permanência da hipertrofia do capital rentista e do fictício? No que se refere ao capital rentista propriamente dito, a primeira delas é aumentar a tensão, pela partilha da mais-valia, entre o capital produtivo e esse tipo de capital. Nessa situação, o grande capital industrial — e mesmo o grande capital comercial — passa a destinar parte de seu capital-dinheiro para aplicações junto ao mercado financeiro, o que lhe permitiu, como dito anteriormente, recuperar o nível de sua rentabilidade, que havia decrescido até o início dos anos 80. Ocorre que nem todo o capital produtivo pode se utilizar desse tipo de estratégia, de forma que o mercado tende a se concentrar cada vez mais nas mãos de poucas empresas.

Paralelamente à financeirização das empresas, o capital produtivo defende sua fatia de mais-valia através do aumento do grau de exploração da força de trabalho. Este se baseia na redução dos salários reais (diretos e indiretos, quando o trabalhador está coberto pelos mecanismos de proteção social), no aumento da intensidade do trabalho e na desregulamentação selvagem do mercado de trabalho. Em termos sociais, assistimos ao crescimento do número dos excluídos de todos os tipos, o que expressa a destruição acelerada de todos os mecanismos de inserção social construídos nos anos que se seguiram ao fim da II Guerra Mundial, durante o desenvolvimento do Welfare State. Sempre é bom lembrarmos que a criação desses mecanismos ocorreu com base numa

---

<sup>3</sup> No caso da Bolsa, a especulação sempre fez parte do jogo, mas, ao permitir “(...) tornar líquido para os indivíduos o investimento que é fixo para a comunidade” (KEYNES, 1983, p.114), as ações, na sua origem, constituem cotas-parte do capital das empresas.

correlação de forças entre as classes sociais favorável aos trabalhadores. Atualmente, a derrocada da antiga URSS e as elevadas taxas de desemprego são elementos que favorecem as propostas de reforma liberais e sua implantação no campo do mercado de trabalho e da proteção social.

Contudo, apesar dos esforços realizados pelo capital e seus governos, vimos que as estruturas e as instituições vinculadas aos sistemas públicos de proteção ainda são bastante importantes, garantindo parte substantiva do consumo das famílias. Resta saber até quando é possível aos trabalhadores resistirem aos avanços do capital no seu objetivo de desregular tudo que afeta o mercado de trabalho. A persistência de elevadas taxas de desemprego, que expressam o tamanho do exército de reserva à disposição do capital, torna essa tarefa cada vez mais difícil.

### 3 - É possível manter-se um regime de acumulação rentista?

Essa pergunta poderia ser feita de outra maneira, isto é: a hipertrofia do capital rentista e sua capacidade de extrair parcelas maiores de mais-valia do capital produtivo podem aumentar continuamente?

Chesnais lembra que Marx, em **O Capital**, explica que as condições gerais de acumulação incluem a capacidade de o capital industrial ou capital produtivo estabelecer sua hegemonia sobre o capital comercial e sobre o capital-dinheiro e de subordinar suas operações às suas (CHESNAIS, 1996c, p.24). Mais do que isso, Marx, nos capítulos onde analisa a formação histórica do capital mercantil e do capital produtor de juros (passagem da usura ao crédito), diz:

“Na produção capitalista, o capital mercantil deixa a antiga existência soberana para ser um elemento particular do investimento de capital, e o nivelamento dos lucros reduz sua taxa de lucro à média geral. Passa a funcionar como agente do capital produtivo.” (MARX, 1981, p.377). “Essa reação [do crédito contra a usura] significa nem mais nem menos a subordinação do capital que rende juros às condições e necessidades do modo capitalista de produção” (Ibid. p.688).

A hipertrofia do capital rentista e o aumento das punções de mais-valia por ele realizadas parecem atestar, à primeira vista, a inversão da relação subordinada do capital comercial e do capital produtor de juros ao capital produtivo. Para que isso ocorresse, contudo, seria necessário que esses capitais adqui-

rissem uma autonomia absoluta em relação ao capital aplicado na produção de mais-valia. Como bem demonstra Marx, ao longo de todo o Livro III, a autonomia do capital mercantil e do capital produtor de juros é apenas relativa, fruto da divisão de trabalho do próprio capital. O capitalismo, na medida em que vai destruindo as antigas formas de produção e fazendo de toda atividade humana uma mercadoria, subordina os capitais pre-existentes ao capital industrial, produtor de mais-valia. Dessa maneira, é conferida autonomia na proporção que esses capitais se organizam fora do processo de produção de valor e de mais-valia, não se confundindo com o capital produtivo. Mas essa autonomia é apenas relativa, pois sua rentabilidade provém do excedente gerado no processo de produção de mercadorias.

Descartada a possibilidade da autonomia absoluta desses capitais, o que se pode observar, em vários momentos da história do capitalismo, é o aumento da participação do capital produtor de juros na partilha da mais-valia. Isso ocorre exatamente quando o capital produtivo apresenta problemas na sua reprodução ampliada, a partir da retração ou do arrefecimento da demanda agregada. É nesse momento que as taxas de juros se tornam muito altas, como observou Marx no capítulo XXII do Livro III, que foi citado anteriormente.

Essa constatação também é lembrada por Keynes, na **Teoria Geral**. Diz esse autor:

“Além disso, o pessimismo e a incerteza a respeito do futuro que acompanham um colapso da eficiência marginal do capital suscitam, naturalmente, um forte aumento da preferência pela liquidez e, conseqüentemente, uma elevação da taxa de juros. Nessas condições, o fato de a queda da eficiência marginal do capital ser freqüentemente acompanhada por uma elevação da taxa de juros pode agravar seriamente o declínio do investimento” (KEYNES, 1983, p.219).

No contexto de crise “congelada”, tal como descrevemos na primeira parte deste artigo, o aumento das já elevadas punções de mais-valia pelo capital produtor de juros depende da capacidade de o capital produtivo aumentar a taxa de exploração — e, portanto, de sua capacidade de fazer a força de trabalho criar mais excedente. Na ausência desse processo, o aumento das punções ocorreria ao custo do encolhimento do lucro do empresário, o que, no limite, como menciona Marx, poderia corresponder à totalidade do lucro (MARX, 1981, cap.XXII). Resulta que essa possibilidade é puramente teórica, pois, nesse caso, nada caberia ao capital produtivo, e este não teria razão de continuar a existir.

Excluída a possibilidade de aumentos contínuos das punções realizadas pelo capital rentista, resta, ainda, perguntarmos se é possível a situação se manter tal como está. Em outras palavras, considerando o atual nível de trans-

ferências de renda, tanto das famílias e dos trabalhadores, através do serviço das dívidas públicas, como do setor produtivo, pode o capitalismo continuar em crise sem que esta se configure em crise aberta, que desvalorize os ativos reais e financeiros?

Até o momento, as intervenções realizadas pelos Estados, mas principalmente pelos Estados Unidos e pelo FMI, têm impedido que as crises — aparentemente nacionais — se propaguem para o conjunto do sistema financeiro internacional, embora não tenham conseguido evitar que a crise iniciada na Tailândia e na Indonésia se propagasse para o conjunto da região, inclusive abalando profundamente o Japão.

Contudo as crises financeiras, que se sucedem cada vez em períodos mais curtos,

“(…) não são crises financeiras, e sim econômicas, mergulhando suas raízes nas relações de produção e de distribuição que regem cada economia e comandam o caráter hierarquizado da economia mundial como um todo. Elas carregam as marcas de um regime de acumulação que superexplora seus trabalhadores, que pressiona os segmentos majoritários da sociedade pela via dos impostos e das taxas de juros sobre os créditos, mas que não consegue apropriar e centralizar a quantidade de riquezas que o capital portador de juros necessita, ou que ele julga poder cobiçar” (CHESNAIS, 1998, p.30).

Mais adiante, esse autor, após analisar a fragilidade financeira contemporânea e os mecanismos da propagação da crise asiática na região e no mundo, diz:

“Mais importante que a análise da fragilidade financeira sistêmica é compreender que estamos em face de uma crise econômica maior, que exprime os limites do regime de acumulação sob dominância financeira.

“A crise traduz a impossibilidade de assegurar a uma quantidade suficiente de capital as condições para que se complete o ciclo de valorização, de produção e de comercialização, de criação e de realização do valor e da mais-valia, e isso em razão da insuficiência endêmica de demanda solvente mundial. Marx trabalhou bem sobre o paradoxo da superprodução, sublinhando o seu caráter relativo e afirmado que, longe de manifestar um excedente de riquezas, ela é marca de um sistema cujos fundamentos impõem limites à acumulação em função dos mecanismos de repartição que lhe são endógenos” (CHESNAIS, 1998, p.52).



Segundo minha leitura, é nesses dois parágrafos que se completa a interpretação de Chesnais sobre o capitalismo contemporâneo. Neles fica claro que o regime de acumulação comandado pelas exigências do capital financeiro encontra seus limites nos fatores que obstaculizam o processo de valorização do capital produtivo. Isso nada mais expressa que o caráter relativo da autonomia do capital rentista.

Dessa forma, no momento em que não for possível conter, no espaço de um país ou de uma região, uma crise financeira de magnitude como as ocorridas desde 1995, sua propagação para os principais centros do mercado financeiro tornará pó o capital fictício e desvalorizará os ativos reais e financeiros. Isto porque, quando se instalar uma crise financeira maior, o crédito imediatamente cessará, e todo o castelo de cartas sob o qual se estruturou o mercado financeiro mundial se desmantelará, provocando a paralisação dos negócios atuais do capital produtivo e o início da crise aberta. Ainda continua atual o que Marx escreveu em **O Capital** sobre as conexões existentes entre uma crise financeira e uma crise econômica.

“Num sistema de produção em que o mecanismo do processo de reprodução repousa sobre o crédito, se este cessa bruscamente, admitindo-se apenas pagamento de contato, deve evidentemente sobrevir crise, corrida violenta aos meios de pagamento. Por isso, à primeira vista, toda a crise se configura como simples crise de crédito e crise de dinheiro. E na realidade trata-se apenas da conversibilidade das letras em dinheiro. Mas essas letras representam, na maioria dos casos, compras e vendas reais, cuja expansão ultrapassa de longe as exigências da sociedade, o que constitui em última análise a razão de toda a crise. Ademais, massa enorme dessas letras representa especulações puras que desmoronam à luz do dia; ou especulações conduzidas com capital alheio, porém mal-sucedidas; finalmente, capitais-mercadorias que se depreciaram ou ficaram mesmo invendáveis, ou retornos irrealizáveis de capital. Não pode remediar todo o sistema artificial de expansão forçada do processo de reprodução a circunstância de um banco, o Banco da Inglaterra, por exemplo, fornecer em bilhetes o capital que falta a todos os especuladores e comprar todos os valores depreciados aos antigos valores nominais (...)” (MARX, 1981, p.563).

Concluimos, portanto, que, embora o capitalismo conte com a atuação do Estado na manutenção de parte da demanda agregada (o que está cada vez mais difícil de ser mantido em função do serviço da dívida) e tenha se transformado muito no campo da organização industrial e no tocante às inovações

financeiras, principalmente nestes últimos 25 anos, a natureza básica de seu funcionamento continua a mesma, de maneira que suas contradições tendem a aflorar em momentos agudos. Dessa maneira, as punções do capital rentista sobre o capital produtivo e o crescimento do capital fictício encontram seu limite na própria capacidade do capital produtivo de continuar a se reproduzir enquanto capital-função.

O crepúsculo de um ciclo unificado de valorização assentado na dominação do capital industrial, título deste artigo, deve, no meu entendimento, corresponder ao risco cada vez maior da instalação da crise aberta do capitalismo, quando as soluções para as contradições crescentes entre a capacidade de produção e a realização do valor e da mais-valia e entre capital produtivo e rentista serão exigidas. A hipertrofia do capital rentista, o crescimento do capital fictício e as crises financeiras sucessivas expressam quanto é aguda a superprodução do capital deste final de século. Enquanto os mecanismos que agem no sentido do “congelamento” da crise forem capazes de adiar o acerto de contas, assistimos ao avanço acelerado da concentração de todas as formas de capital e da destruição das instituições conquistadas pelos trabalhadores durante o desenvolvimento do Welfare State. Resta saber por quanto tempo esses mecanismos serão eficazes.

## **Bibliografia**

- BOYER, R. (1984). **Les transformations du rapport salarial en Europe depuis une decennie; Convergences et Specificites nationales:** formes et effets de la flexibilisation. Fédération Européenne de Recherches Économiques.
- CARCANHOLO, R., NAKATANI, P. (1998). O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLITICA. **Anais...** Niterói : Eduff.
- CHESNAIS, F. (1994). **La mondialisation du capital.** Paris : Syros.
- CHESNAIS, F. (1995). A globalização e o curso do capitalismo de fim-de-século. **Economia e Sociedade,** Campinas : UNICAMP/ IE, n.5, p.1-30, dez.
- CHESNAIS, F. (1996a). Quelques éléments de réponse aux remarques de Claude Serfati. **Carré Rouge,** Paris, n.3, p.17-34, out.

- CHESNAIS, F. (1996b). Contribution au débat sur le cours du capitalisme à la fin du XX<sup>e</sup> siècle. In: ACTUALISER l'économie de Marx, acutel Marx confrontation. Paris : Presses Universitaires de France, maio.
- CHESNAIS, F. (1996c). Notes en vue d'une caractérisation du capitalisme - à la fin du XX siècle. **Carré Rouge**, Paris, n.1, p.13-24, jan.
- CHESNAIS, F. (1998). As crises no regime de acumulação sob dominância financeira. **Novos Estudos CEBRAP**, São Paulo, n.52, p.21-54, nov.
- D'INTIGNANO, B. M. (1993). **La protection sociale**. Paris : Éditions de Fallois.
- HUSSON, M. (1996). **Misère du capital: critique du néolibéralisme**. Paris : Syros.
- KEYNES, J. M. (1983). **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo : Abril Cultural.
- KINDLEBERGER, C. P. (1988). The financial crises of the 1930s and the 1980s: similarities and differences. **Kyklos**, v.41, n.2, p.171-186.
- MARQUES, R. M. (1997). **A proteção social e o mundo do trabalho**. São Paulo : Bienal.
- MARX, K. (1981). **O capital**. 3.ed. São Paulo : Civilização Brasileira. v.5, livro III.
- PLIHON, D. (1995). A ascensão das finanças especulativas. **Economia e Sociedade**, Campinas : UNICAMP/Instituto de Economia, v.5, p.61-78, dez.

## Abstract

This article is concerned about the consequences from capital evaluation, the surplus value production and the entrepreneur profits. In F. Chesnais we should be going through the end of an unified cycle of evaluation based upon the industrial capital domination (productive) and its substitution by the finance capital. The conclusion is that the rentist capital autonomy over the productive capital is only a relative one, and that the increase of surplus value punctures that it realizes depends on the capacity of productive capital in increasing the rate of exploitation and also in solving all the increasingly contradictions. It is concluded also that the even more fictitious nature of the rentist capital operations and its hypertrophy become more and more feasible that the 1974 "frozen" crisis turns to capitalism open crisis.