

A crise internacional e a política brasileira

O colapso da pirâmide financeira*

Luiz Augusto E. Faria**

Economista da FEE e Professor da UFRGS

"In all probability, money remains the weakest link, at any rate in a tangible future. [...] Whatever the answer, in the short run the realm of money appears the most likely to trigger such instabilities as are to come."

Perry Anderson (2007)

Numa análise de conjuntura escrita para o número do último bimestre de 2007 da **New Left Review**, Perry Anderson (2007) enumerou três grandes contradições resultantes da forma como o capitalismo histórico vem se desenvolvendo no começo deste século. Essas contradições impõem à acumulação de capital três tipos de limites: sociais, em razão do aumento da desigualdade, da miséria e da exploração; naturais, em razão da devastação do meio ambiente e do esgotamento de recursos naturais; e monetários, advindos do modo de funcionamento da ordem financeira global, que tende a gerar desequilíbrios monumentais. Dessas três contradições, afirmava que, se tanto a natural como a social não representavam obstáculos intransponíveis no curto prazo, em função de diversos mecanismos em operação capazes de contra-arrestar suas forças mais oponentes ao regime de crescimento vigente, lhe parecia que o limite financeiro seria o primeiro a se manifestar. Ele tinha razão, como ficou claro durante o ano de 2008.

Talvez o episódio mais emblemático da crise mundial das finanças, iniciada com o estouro da bolha imobiliária dos EUA, seja a fraude dirigida pelo ex-Presidente

da Bolsa Nasdaq, Bernie Madoff, em Nova Iorque. Pirâmides que pagam prêmios fabulosos, financiados pelo dinheiro de ingênuos novos aderentes, são um caso clássico de estelionato, conhecido pelas polícias do mundo há séculos. O interessante do acontecimento é que seja, como lembrou Belluzzo (2009), uma paródia do funcionamento, até há poucos meses considerado normal, dos mercados financeiros globalizados e de seus "novos produtos" de investimento (derivativos, *swaps*, colaterais de dívidas, etc.). Todo um edifício de aplicações foi sendo construído sobre diversas modalidades de endividamento apenas sustentável, sob a premissa da continuidade infinita da valorização dos ativos comprados com tais dívidas. Embora o irrealismo dessa premissa seja solar, pois, em algum momento, como ocorreu, o ritmo da valorização iria tornar-se incompatível com a solvência dos créditos vinculados, nenhuma medida preventiva foi adotada. Os mercados permaneceram, desregulados e desreprimidos, em um suposto movimento na direção do equilíbrio e da eficiência que só a má teoria econômica acha possível. A natureza do capitalismo é bem outra.

O exuberante crescimento dos mercados financeiros, espreado mundo afora desde o final dos anos 1980, terminou exatamente como esperado, num *crash* de desvalorizações. Iniciado no pólo mais avançado desse processo, o mercado de títulos imobiliários dos EUA, a desinflação de ativos financeiros muito rapidamente veio contaminando todos os demais mercados de crédito, numa onda ainda não terminada. Seus efeitos sobre o setor produtivo já se fazem sentir e, dependendo da capacidade de os governos envolvidos coordenarem respostas eficazes e a tempo, podem adquirir as sinistras proporções da Grande Depressão de 1929. O que chegou a ser tido como uma marola adquiriu a terrível forma de um *tsunami*, cujas conseqüências devastadoras recém começam a ser percebidas, com efeitos sombrios para a renda e o emprego de quase todas as nações do mundo.

* Artigo recebido em 12 jan. 2009.

** E-mail: Faria@fee.tche.br

O soerguimento e a euforia

O início de tudo situou-se nos primeiros dos anos 1980, quando os governos britânico e norte-americano, comandados pela dupla Thatcher e Reagan, adotaram políticas de desregulação e liberalização das suas práticas financeiras. Além das convicções ideológicas neoliberais e dos interesses econômicos que visavam beneficiar, essas iniciativas receberam elogios de boa parte dos economistas de suas mais respeitadas universidades. Sobre os interesses, uma palavra por enquanto. Como apontou com propriedade Desai (2003), a contra-revolução neoliberal foi uma vingança dos ricos contra os pobres, do capital contra o trabalho. Materializando-se num programa de reforma das instituições reguladoras das atividades econômicas, visava abolir os limites que a intervenção política das organizações sindicais e dos partidos de trabalhadores havia imposto à exploração capitalista, em razão da adoção, ao longo do século XX, de um conjunto de normas voltadas à proteção de assalariados, camponeses e demais categorias de trabalhadores e suas famílias, corporificadas no que se chamou de Estado de bem-estar social.

Um verdadeiro mantra das reformas passou a ser entoado por quase todos os governos dos países desenvolvidos — mesmo aqueles dirigidos por forças de esquerda, como a França de Mitterrand — e por alguns pioneiros na periferia, tendo a frente o Chile de Pinochet e a Argentina da ditadura militar. Sucessivamente, a então periferia do sistema — América Latina, Europa Oriental, África e Ásia — foi sendo convertida ao projeto neoliberal, seja por adesões entusiásticas, a exemplo do Peru de Fujimori, seja por simplesmente não poder resistir às pressões e intimidações da comunidade internacional de negócios e seus poderosos governos, assistidos pelo FMI e pelo Banco Mundial. Apenas o Sudeste Asiático ofereceu resistência à adoção de políticas liberalizantes.

A justificativa dessas mudanças argumentava que, desde os anos 1970, uma revolução tecnológica estava em marcha, mas seus benefícios não podiam ser plenamente usufruídos porque os excessos de regulamentação e os limites fiscais e legais aos lucros inibiam o “empreendedorismo” dos capitalistas e, assim, mantinham o sistema produtivo em baixa atividade.¹ Redução

¹ A mudança tecnológica que resultou no grande salto adiante da economia da informação e comunicação não foi nem decorrência nem um pressuposto do neoliberalismo, um movimento da esfera da política. Como em outros momentos da História, a transformação produtiva resultou da ação da rede de instituições que dá formato ao que se conhece por sistema de inovação, o qual, quanto mais eficiente, melhor faz a conexão entre

de impostos, redução de direitos e garantias trabalhistas, privatizações que abrissem novas oportunidades de investimento e liberalização ao comércio e ao fluxo financeiro internacional seriam as condições suficientes para o retorno da prosperidade com base na auto-regulação dos mercados. Seria também fundamental a contribuição das autoridades monetárias facilitando o desenvolvimento de inovações financeiras que promovessem a alocação “ótima” da poupança.

A expectativa era que a desrepressão financeira, com a retirada dos controles estabelecidos pelo acordo de Bretton Woods, inauguraria uma fase longa de prosperidade, garantida pelo livre funcionamento dos mercados financeiros ditos “eficientes” que dirigiriam os investimentos à sua melhor alternativa. Nessa mesma época, tanto o keynesiano Minsky (1986) como os regulacionistas Aglietta e Orléan (1990) criticavam a teoria econômica convencional exatamente no seu pressuposto de uma tendência ao equilíbrio do mercado financeiro. Sua audiência foi exígua até há uns meses atrás.

A crítica necessária

O centro da crítica apontava para o equívoco da visão que então predominou. Os resultados mais certos do funcionamento do mercado financeiro são justamente as bolhas de inflação de preços e suas decorrentes crises de desvalorização abrupta. Se, nos mercados de, por exemplo, automóveis, os excessos de produção são recorrentes e visíveis na forma de pátios lotados de carros zero-quilômetro, também podem, na maior parte das vezes, ser corrigidos pelas próprias empresas com uma reprogramação de suas metas de produção. Uma grande parcela dos movimentos cíclicos da economia é contida nesses limites pelo planejamento empresarial.

Isso não nega que a tendência à superprodução faça parte da natureza do capitalismo, como demonstrou Marx há mais de 150 anos, pois, na medida em que o objetivo do processo de acumulação não é a satisfação de necessidades, mas a multiplicação da riqueza abstrata na forma dinheiro, o retorno necessário do valor à esfera da produção — pois é só aí que se reproduz de forma ampliada — é causa suficiente da tendência à superacumulação e da geração de excedentes invendáveis de mercadorias. Vale ressaltar que, uma vez

pesquisa científica e tecnológica e desenvolvimento produtivo. A ação política pode favorecer ou inibir o funcionamento do sistema de inovação, mas não é seu determinante.

que a superprodução é um fenômeno de gênese mais lenta e permite que seus indícios sejam percebidos no processo de sua formação, foi possível que uma outra e mais decisiva instância de planejamento, o Estado, ao longo do século XX, alcançasse construir e acionar instrumentos de intervenção e de política econômica capazes de contra-arrestar os efeitos dessa tendência.

Ora, diferentemente das empresas produtivas que se programam para o longo prazo, no mercado financeiro não é possível nenhum tipo de planejamento. Como mostram Aglietta e Orléan (1990, 2002), os agentes nesses mercados tomam as decisões relevantes no curto prazo, levando em consideração unicamente o comportamento dos demais. Isto porque, quando todos compram, os papéis se valorizam, e quem não comprar também deixa de ganhar. Da mesma forma, quando todos começam a vender, quem não o fizer perderá. Como tais movimentos são sempre exacerbados, esse padrão de comportamento mimético acaba por gerar situações como as reveladas agora no bojo da crise norte-americana, em que os bancos de investimento chegaram a multiplicar 30 vezes seus depósitos iniciais para financiar a aquisição de títulos que estavam sendo comprados sob a convicção absurda de que o movimento de valorização não só não iria parar nunca, como renderia ganhos sempre crescentes.

Nesses processos, a pirâmide de papel do capital fictício cresce a um ritmo vertiginosamente superior ao do capital real, os ativos produtivos. Sua natureza, entretanto, permanece a mesma. Como já haviam apontado Marx (1984) e Hilferding (1973), tais títulos representam unicamente um direito sobre a propriedade e a renda gerada pelo trabalho produtivo empregado nos empreendimentos do capital investido na esfera da produção de bens e serviços. Nos momentos de bonança, empresas industriais e agrícolas transferem a seus sócios portadores de ações e outros papéis uma parcela do excedente produzido por seus trabalhadores, na forma de dividendos e de outros pagamentos. Do mesmo modo, o Estado transfere uma parte de sua renda tributária pagando juros sobre a dívida pública. Por consequência do otimismo nos mercados, o próprio valor desses papéis cresce na esteira da expectativa de ampliação do capital investido na produção, porém num ritmo mais acelerado, pois a velocidade financeira é sempre um múltiplo daquela da acumulação produtiva.

Por algum tempo, enquanto o processo de valorização segue uma trajetória ascendente no mundo do trabalho, as apostas sobre resultados futuros cada vez maiores seguem sendo feitas no dia-a-dia da especulação financeira, o que induz a uma multiplicação de divi-

das tomadas para alavancar inversões que têm a expectativa de auferir rendimentos constantemente crescentes. Essa trajetória de valorização é sempre interrompida quando algum episódio, muitas vezes dos mais corriqueiros, demonstra o tamanho da distância entre os direitos assim multiplicados e a possibilidade de a economia real satisfazê-los. Isto porque, para além da fragilidade crescente da cadeia de obrigações de dívida que não pára de se multiplicar, os pagamentos de renda aos especuladores também representam uma drenagem de recursos que saem da esfera da produção e se imobilizam na forma monetária, reduzindo os recursos disponíveis para a continuidade do investimento produtivo. Desde o começo deste século e até a véspera da presente crise, as empresas não financeiras dos EUA estavam distribuindo a totalidade de seus lucros como dividendos aos acionistas. Como mostraram Duménil e Levy (2003) com dados das economias norte-americana e européia-ocidental, o investimento na ampliação da produção pelas empresas não financeiras é uma função dos lucros retidos. Com essa distribuição sem precedentes de dividendos e bonificações aos acionistas, no centro do capitalismo mundial, os recursos corporativos para investimento foram reduzidos a quase zero. O crescimento alcançou ser sustentado pelo consumo, enquanto o desequilíbrio comercial e o endividamento das famílias financiaram as compras no exterior. A inconsistência dessa via manifestou-se de forma aberta no colapso do sistema financeiro e na recessão decorrente.

O desmoronamento e a desolação

Foi justamente a aposta no irrealizável que causou a presente crise. Mas essa aposta já vinha dando sinais de seus limites há bastante tempo. Desde meados dos anos 1990, na medida em que esses movimentos altistas de preços de papéis portadores de renda financeira atingiram proporções muito elevadas, bolhas de inflação de ativos e colapsos de deflação vêm ocorrendo. As sucessivas crises em mercados periféricos da América Latina, da Ásia e da Europa Oriental, entretanto, foram minimizadas pelos economistas defensores da tese dos mercados eficientes e creditadas a equívocos da política econômica ou à falta de “bons fundamentos” nesses países. A receita terapêutica foi sempre a mesma: dar mais liberdade aos agentes financeiros, já que acreditavam ser a causa desses colapsos não a especulação, mas, sim, a persistência de práticas e regras que a pudessem coibir.

Numa breve retrospectiva, é possível listar uma sucessão de eventos desse tipo, a começar com a crise mexicana de 1995, a que se sucederam as crises asiática, em 1997, russa, em 1998, brasileira, em 1999, e argentina em 2001. Os citados exemplos seguiram um mesmo roteiro: em algum setor da atividade econômica, por razões específicas de cada caso, mas que podem ser classificadas entre o fortuito e o previsível, um processo de valorização de capital fictício teve início e atraiu a atenção de agentes estrangeiros. No caso asiático, foi um processo especulativo iniciado com papéis de empresas exportadoras, então com desempenho espetacular, que se desdobrou num *boom* de valorização de imóveis. No caso brasileiro, à semelhança do argentino, foi a política de câmbio fixo sustentado por uma elevada taxa de juros e um crescimento exponencial da dívida pública que serviram como fatores de atração e sustentação, sempre temporária, de um ciclo de valorização desenfreado de capital fictício. Em consequência, um fluxo de capital financeiro aportou a essas praças. A entrada dessas novas inversões catapultou o processo de valorização fictícia até que acendesse um sinal de desconfiança quanto à real possibilidade de essa multiplicação de créditos continuar adimplente. Em todos esses casos, tanto o valor envolvido como a exposição relativa dos grandes patrocinadores, os bancos e os fundos de investimento, as corretoras de seguros e os fundos de pensão norte-americanos, sempre secundados por seus congêneres europeus e alguns mais de outras plagas, eram pequenos e permitiram saídas lucrativas à maior parte desses agentes estrangeiros. O desastre ficava sempre na casa de argentinos ou de malaios.

Em 2001, pela primeira vez, uma crise dessas se instalou no centro do sistema, o estouro da bolha da “nova economia” em Nova Iorque. À época, vozes bem situadas em Wall Street e na academia falavam de uma certa “exuberância irracional” nesses mercados. Nesse caso, o grau de comprometimento de alguns grandes investidores tornou o fenômeno mais preocupante, e sua resolução necessitou de uma intervenção do Estado dos EUA. A política monetária foi relaxada ao extremo, com uma redução sem precedentes da taxa de juros, em coordenação com uma política fiscal de corte de impostos para os ricos e de aumento do gasto militar. Como decorrência, a valorização fictícia foi retomada, e o assunto, logo esquecido. Isso até meados do ano passado, quando um ciclo de mais de uma década de inflação de preços de imóveis e de endividamento das famílias norte-americanas teve fim.

Desde os anos 1970, a economia dos EUA vem apresentando um crescimento declinante. As taxas mé-

dias das três últimas décadas do século XX oscilaram entre 3,1% e 3,3% ao ano, contra 5,9%, 4,1% e 4,4% nos anos 1940, 50 e 60 respectivamente. O novo século viu-as cair a 2,6% entre 2000 e 2007 (Foster; Magdoff, 2008). Mesmo assim, muitos observadores, com certa escolha habilmente os períodos, apresentaram a octaetérde Bill Clinton e o período pós 11 de setembro como excepcionais. Se houve uma circunstância nova nessa ocasião, foi decorrente do processo que Conceição Tavares (1997) chamou de retomada da hegemonia norte-americana e do arranjo simbiótico entre a economia da China e a dos EUA desde meados dos anos 1990. Como demonstrou Fiori (2004), à semelhança do que ocorrera entre EUA e Inglaterra no século XIX, o crescimento econômico chinês encontrou uma fonte de alimentação na capacidade de consumir via importações e de investir no exterior do capitalismo americano.

Dos dois pilares da renovada hegemonia norte-americana, o dólar e o poderio militar, foi o primeiro que permitiu essa expansão baseada na relação especial com a Ásia. A nova configuração do sistema financeiro internacionalizado baseada na auto-regulação foi uma iniciativa dos EUA, à qual o resto do mundo se adaptou através da conformação de um novo arranjo monetário e financeiro internacional chamado, ironicamente, de Bretton Woods II.² E foi esse novo regime que possibilitou a formação dos déficits gêmeos, o da balança comercial e o do orçamento público federal. O crescimento continuado desses dois déficits permitiu o tipo de relação especial com a Ásia, particularmente com a China. A estratégia de realocação das empresas norte-americanas, e de alhures, na busca de redução de custos, especialmente do trabalho, encontrou, no Extremo Oriente, um lugar ideal para produzir e exportar de volta para casa. O déficit comercial gerado pelo excesso de importação dos EUA teve como contrapartida um superávit daqueles países. O acúmulo de reservas decorrente encontrou, no déficit fiscal e nas correspondentes emissões de bônus do Tesouro dos EUA, a quase única alternativa de aplicação. Esse movimento produziu um superávit na conta de capital, que serviu para financiar as importações.

Na economia doméstica dos EUA, a demanda foi sustentada, nesses quase 20 anos, por uma ampliação do endividamento das famílias, já que a renda do traba-

² A ironia é que Bretton Woods II é a negação do original, pois retirou os controles dos Estados para substituí-los por uma auto-regulação fundada em regras prudenciais em termos de requisitos de capitalização e de avaliação de risco controlados pelos próprios agentes do mercado, formando o círculo vicioso de otimismo e temeridade que produziu a crise.

lho permaneceu estagnada.³ O crédito ao consumo tem como seus dois principais mecanismos naquele país os cartões de crédito e os empréstimos com garantias hipotecárias. Especialmente o mercado de hipotecas esteve aquecido no período antecedente à crise, uma vez que a valorização dos imóveis permitiu um crescimento do endividamento. Essa foi uma das bases da pirâmide que ruiu, à qual se somaram fundos e bancos de investimento que multiplicaram créditos sobre tais títulos, seguradoras que venderam contratos de *hedge* sobre essas aplicações e fundos de pensão que investiram as contribuições de seus associados nesses papéis. A alavancagem sobre os valores iniciais multiplicou a cadeia de débitos, da qual também participaram Bolsas de Valores e agentes financeiros do exterior, especialmente da Europa, comprando posições nessas carteiras de investimento. Acrescentou-se a isso a política monetária leniente, tornando barata a tomada de empréstimos para participar da inflação de rendas do capital fictício.

Entretanto, no primeiro semestre de 2007, sinais de que esse mundo encantado ameaçava desabar começaram a ser sentidos, pois, a partir de fevereiro, as Bolsas de todo o mundo reverteram tendência e iniciaram a cair. No mês seguinte, março, a taxa de desemprego nos EUA passou a crescer.⁴ Ao mesmo tempo, os preços dos imóveis, cuja alta permitira a multiplicação dos créditos hipotecários, precipitaram-se em queda. Todo o processo que sustentara a construção da pirâmide financeira encontrou seu fim. O ano e pouco que se sucedeu foi o tempo necessário para que os contratos de dívidas que alavancavam as ousadas operações especulativas atingissem sucessivamente seus termos de vencimento sem poderem ser honrados.

É importante lembrar que, mesmo enquanto o processo especulativo se desenvolvia e de forma paralela à formação da pirâmide financeira, uma crise mundial de superprodução estava em gestação. Um de seus pólos centrais foi a indústria automobilística, na qual, embora o excesso de capacidade viesse se manifestando há anos, novos investimentos não deixaram de ser realizados, e até mesmo o processo de realocação em direção à periferia acabou sempre por acrescentar mais capacidade ociosa. Ora, se esse setor ainda é o coração do sistema produtivo das economias industrializadas com efeitos em cadeia os mais extensos, além dele generalizou-se por toda a estrutura industrial esse movimento de

crescimento de sua capacidade num ritmo superior ao da demanda. Quanto à desconcentração em curso na economia internacional, com perda de participação relativa de EUA e Europa em favor principalmente da Ásia, é importante considerar-se que apenas o crescimento chinês e o indiano agregaram, ao contingente da força de trabalho mundial, centenas de milhões de novos trabalhadores nas últimas três décadas, boa parte dos quais produzindo para os mercados de baixo crescimento dos países desenvolvidos ocidentais. Em razão dos baixos salários vigentes nos mercados internos desses países, o novo contingente de empregados agregou em demanda apenas uma fração do que o fez em produção, assim ampliando o desequilíbrio global.

O desenvolvimento da tendência à superprodução aprofundou, portanto, o descolamento entre a expansão do capital real e a do capital fictício. Na medida em que o abismo entre esses dois processos interdependentes foi ficando mais e mais evidente, a crise, que é sempre a manifestação violenta das contradições internas do modo de produção capitalista (Marx, 1984), eclodiu. Sucederam-se as falências, por enquanto poucas, e as operações salvadoras dos Estados, muitas e bilionárias, intervindo, nacionalizando e recomprando créditos “envenenados”. Os mesmos republicanos e seus apoiadores do “*big business*” que, desde Reagan, diziam que o Estado é o problema, hoje, correm ao encontro do Estado buscando a salvação dos seus negócios.⁵

Epílogo?

É de difícil previsão a forma concreta que assumirá o desdobramento dessa crise. Até onde irão o crescimento do desemprego e a recessão da atividade econômica? Qual a magnitude do processo de desvalorização e destruição de capital necessário a uma recuperação da taxa de lucro? Até quais confins da Terra seus efeitos recessivos serão sentidos? E, principalmente, quão diferente será a face renovada do capitalismo global a emergir dessa crise? Sim, porque não se trata de uma crise terminal a apontar uma transição histórica de natureza radical. E isso simplesmente porque, diferentemente do que ocorrera em seqüência à Grande Depres-

³ Segundo Foster e Magdoff (2008), a participação dos salários no PIB norte-americano caiu, quase continuamente, de mais de 53% em 1970 para perto de 46% em 2007.

⁴ *The Economist*, 2008.

⁵ Veja-se, por exemplo, a radical mudança de posição de Martin Wolf, o conhecido comentarista do *Financial Times*, de Londres, que, de partidário entusiasmado do neoliberalismo, se transformou em crítico das vacilações por ele mesmo descritas como de motivação ideológica do governo americano em assumir uma postura intervencionista e estatizante mais arrojada.

são de 1929, quando havia um movimento socialista internacionalmente organizado e estava em curso a experiência da URSS, não se vislumbra nem o sujeito nem o projeto de uma alternativa com algum significado de ruptura. O que de melhor pode acontecer é algo parecido com o que se passou nos EUA a partir de 1933 e na Europa ocidental após 1945, o soerguimento de barreiras e contrapesos criando limites à exploração do trabalho pelo capital. Oxalá não seja necessária outra guerra com mais de 40 milhões de mortos.

Os últimos 30 anos viram desenvolver-se e prevalecer sobre a economia mundial um regime de acumulação dominado pelas finanças. A hegemonia financeira foi muito além dos fatos referidos acima, penetrou, modificando, os próprios padrões históricos da sociabilidade capitalista ao agregar rendimentos financeiros à remuneração corrente da força de trabalho; ao instaurar a prioridade do acionista na gestão das empresas, sobrepondo a lógica da valorização das ações ao investimento e à conquista de mercado; ao transformar as normas da gestão pública em favor do pagamento de juros aos credores, de que é exemplo emblemático a Lei de Responsabilidade Fiscal brasileira; dentre outros aspectos, gerando uma modalidade de “capitalismo rentista”, em uma escala não vista em outros momentos similares na História, nos quais a ascensão das finanças foi também a fase precursora de uma grande crise.⁶

O caso atual deixa mais perguntas do que permite vislumbrar com alguma objetividade os desdobramentos futuros da presente crise. Até que ponto sua superação poderá representar a inauguração de uma nova fase expansiva do capitalismo mundial e representar a possibilidade real de superação da hegemonia financeira é uma questão ainda em aberto. Para tanto, não basta o descrédito de sua arma ideológica, o neoliberalismo. É necessário tanto o surgimento de outro regime de acumulação que se configure como viável quanto a formação de outro modo de regulação da vida econômica. De qualquer forma, se, como em outros momentos na História, o mundo do trabalho encontrou uma crescente dificuldade de suportar o peso do rentismo improdutivo, não se pode deixar de ver nas características da globalização financeira traços constitutivos do que tem sido a natureza íntima do modo de produção capitalista em sua lógica da inacabável valorização do valor abstrato, o dinheiro.

A lógica desse regime de valorização interminável é contraditória com os limites da vida material, pois, como já sabia Aristóteles, o infinito não pertence ao mundo natural.

Referências

- AGLIETTA, Michel; ORLÉAN, André. **A violência da moeda**. São Paulo: Brasiliense, 1990. (primeira edição, 1982).
- AGLIETTA, Michel; ORLÉAN, André. **La monnaie: entre violence et confiance**. Paris: Odile Jacob, 2002.
- ANDERSON, Perry. Jottings on the conjuncture. **New Left review**, n. 48, nov.-dec. 2007.
- ARRIGHI, G. **O longo século XX**. Rio de Janeiro: Contraponto; São Paulo: Editora UNESP, 1996. (primeira edição, 1994).
- BELLUZZO, Luiz G. Solavancos da sabedoria econômica. **Valor econômico**. São Paulo, 5 jan. 2009.
- CHESNAIS, F. Mundialização do capital, regime de acumulação predominantemente financeira e programa de ruptura com o neoliberalismo. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**. Rio de Janeiro: n. 1, 1997.
- CHESNAIS, François. Crise financière; quelques détours pour la théorie. **Savoir/Agir**, Paris, n. 4, 2008.
- DESAI, Meghnad (2002). **A vingança de Marx: a ressurgência do capitalismo e a morte do socialismo estatal**. São Paulo: Códex, 2003.
- DUMENIL, Gérard; LEVY, Dominique. **Neoliberal dynamics — imperial dynamics**. Paris: CEPREMAP, 2003. Disponível em: <<http://www.cepremap.ens.fr/levy/>>. Acesso em: 9 out. 2003.
- ECONOMIST, THE. Jan. 26th- Feb. 1st., 2008.
- FIORI, José. L. Formação, expansão e limites do poder global. In: — (Org.). **O poder americano**. Petrópolis: Vozes, 2004.
- FOSTER, John B.; MAGDOFF, Fred. Financial implosion and stagnation. **Monthly Review**, dec. 2008.
- HILFERDING, Rudolf. **El capital financiero**. Madrid: Technos, 1973. (primeira edição, 1909).

⁶ Há uma polêmica entre aqueles que, a exemplo de Arrighi (1996), defendem o caráter cíclico da hegemonia financeira e aqueles que, como Chesnais (1997), apontam para um novo regime de acumulação. Uma discussão sobre o tema foi feita em Tauile e Faria (2004).

MARX, Karl. **O capital**: crítica da economia política. São Paulo: Abril Cultural, 1984. v. 3. (primeira edição, 1894).

MINSKY, Hyman. **Stabilizing and unstable economy**. New Haven; London: Yale University Press, 1986.

TAUILE, J. R.; FARIA, L. A acumulação produtiva no capitalismo contemporâneo. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 24, n. 2, abr.-jun. 2004.

TAVARES, Maria da C. A retomada da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, Maria C.; FIORI, José L. (Org.). **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Rio de Janeiro: Vozes, 1997.

