

Uma leitura crítica dos conceitos de mundialização do capital e de regime de acumulação com predominância financeira

VICTOR HUGO KLAGSBRUNN¹

1. Introdução

Em contraposição ao conceito, tão impreciso quanto unilateral e popular da globalização, uma expressão com claro fundamento liberalizante difundiu-se em meios com tradição marxista: o termo mundialização. Cunhado e difundido por François Chesnais, o novo conceito diferia, pelo menos nas primeiras obras, do de globalização, por também se fundamentar em análises marxistas do capitalismo mundial. Não se tratava de mera questão terminológica como se mostra a seguir.

Após mais de uma década de aplicação do conceito de mundialização, cabe averiguar até que ponto foi possível analisar o capitalismo mundial com a precisão e o rigor teórico e empírico que o instrumental marxista exige, do qual o conceito declaradamente parte.

Por sua vez, os autores que utilizam o conceito de mundialização, especialmente François Chesnais, desenvolvem sua análise incorporando a dominação da esfera produtiva pela financeira. Esse passo implicou um abandono das bases marxistas anunciadas desde o seu início, com sérias conseqüências também para as propostas de política econômica e monetária daí decorrentes.

A proposta deste texto é mostrar como a idéia inicialmente formulada por Chesnais já continha imprecisões teóricas e empíricas fundamentais, que impediam entender o capitalismo mundial em todas as suas esferas, combinadas e interdependentes entre si. Desde o início, a separação algo mecânica das esferas

1 Professor titular do Departamento de Economia da Universidade Federal Fluminense.

produtiva e financeira levava a uma incompreensão da interdependência entre as duas, que culminou na dominação externa e formal da primeira pela segunda. Deste modo, todos os intentos da escola da mundialização vão no sentido de denunciar os efeitos negativos da esfera financeira, sem levar em conta seu papel central impulsionador no capitalismo, e as propostas de política econômica vão na direção de limitar sua atuação.

Além de preferir o termo mundialização, Chesnais sublinhava, em seus primeiros textos, que se trata mais precisamente da mundialização *do capital*, não da economia *tout court*, e essa diferenciação é importante, como se enfatiza a seguir. Mas pouco a pouco passou a se dedicar apenas, desde meados da década de 1990, a questionar a *mundialização financeira*, que seria a característica e explicação básica dos movimentos do capital em sua nova fase. Para tanto utiliza conceitos e explicações derivados da teoria de Marx, e por isso serão aqui analisados à luz dessa teoria.

2. Mundialização, globalização

O termo de origem inglesa globalização referia-se, inicialmente, à capacidade de grandes grupos capitalistas, ativos tanto nos setores primário e secundário quanto no terciário, de atuar em várias partes do mundo capitalista de forma mais ou menos coordenada, portanto, de modo global. A idéia era do *capital global*, visto em sua dimensão microeconômica.

De forma bem menos rigorosa, a maioria dos estudiosos refere-se à *globalização da economia capitalista* como sua fase atual, na qual comércio, indústria e finanças se desenvolvem em várias regiões do mundo de algum modo coligado, coordenado e interdependente.

Chesnais afirma preferir o termo mundialização à palavra globalização, de origem anglo-saxônica². Enfatiza que “a palavra ‘mundial’ permite introduzir, com muito mais força do que o termo ‘global’, a idéia de que, se a economia se mundializou, seria importante construir depressa instituições políticas mundiais capazes de dominar o seu movimento”³, mas sem questionar, contudo, se há a possibilidade de estabelecer, na arena internacional, tais instituições com reais possibilidades de regulação⁴.

2 Ver: François Chesnais, “A Globalização e o curso do capitalismo de fim-de-século”. In: *Economia e sociedade*, Campinas, n.5, dez. 1995, p.1-30; *A mundialização do capital*, São Paulo: Xamã, 1996a; “Mondialisation du capital, régime d’accumulation à dominante financière et programme de rupture avec le néo-libéralisme”. In: *Appel des économistes contre la pensée unique*, Reunião dès 18 et 19 octobre 1996, Paris, 1996. Também editado no Brasil: “Mundialização do capital, regime de acumulação predominantemente financeira e programa de ruptura com o neoliberalismo”. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, n.1, Rio de Janeiro, 1997.

3 François Chesnais, *A mundialização do capital*, op.cit, p.24.

4 Há na discussão das relações internacionais uma grande dúvida de que, no âmbito internacional, seja possível criar instituições que efetivamente possam regular as relações entre Estados, incluindo as das esferas econômicas.

Por sua vez, Chesnais ressalta, ao menos nos primeiros estudos, que a mundialização é do *capital*, e que este é o responsável pela mundialização da economia. Eis uma de suas formulações mais precisas a respeito: “o conteúdo efetivo da globalização é dado, não pela mundialização das *trocas*, mas pela mundialização das operações do *capital*, em suas formas tanto industrial quando financeira”⁵. Eis uma caracterização importante, que encontra respaldo na tradição marxista.

A ênfase na mundialização do *capital* desaparece, no entanto, nos escritos mais recentes de Chesnais. Com isso seus estudos pouco se diferenciam de textos mais ou menos críticos não marxistas, que também vêm no setor financeiro a fonte de todos os males do capitalismo mundial. Como em Keynes e seus seguidores, não aparece em Chesnais mais nenhuma determinação que parta da esfera da produção.

Deste modo, pouco se diferencia, desde os anos 1990, a idéia da *mundialização* do entendimento muito difundido da globalização da economia a partir da esfera financeira. O que caracteriza as abordagens que pretendem partir do pensamento de Marx, ao contrário, é a ênfase no que serve de fundamento às tendências de internacionalização das relações econômicas: a crescente concentração e centralização do capital. Tal tradição decorre das análises de Lênin⁶, com base em estudos anteriores sobre as grandes empresas em sua fase de expansão internacional, no que ficou conhecido como a fase do imperialismo.

Chesnais parte, assim, inicialmente, de estudos e conceitos marxistas, para abandoná-los aos poucos. No entanto, segue utilizando alguns conceitos cunhados por Marx, mas com outras determinações, e se propõe como aplicação atualizada daquele pensamento. Por isso, antes de mais nada, cumpre confrontar sua análise com a teoria de Marx sobre o capitalismo.

Para o autor francês, na etapa atual do capitalismo, a esfera da produção seria comandada pelo capital atuante na esfera financeira, que seria representado basicamente pelos fundos de pensão e mútuos de investimento. A lógica própria de valorização destes seria então imposta às demais esferas da economia capitalista. Para chegar a tais conclusões Chesnais utiliza termos e categorias cunhadas por Marx e Hilferding, mas com sentido diferente, como se analisa a seguir.

3. O capital produtivo e a esfera produtiva na etapa da mundialização

Chesnais, dentro da tradição marxista, partia de e enfatizava, em seus primeiros textos, o princípio materialista de que apenas na produção cria-se riqueza: “É na produção que se cria riqueza, a partir da combinação social de formas de trabalho humano, de diferentes qualificações”. Mas logo em seguida qualifica a etapa atual

5 François Chesnais, “A Globalização e o curso do capitalismo de fim-de-século”, op.cit, p.4 (grifos no original).

6 Vladimir I. Lenin, *Der Imperialismus als hoechstes Stadium des Kapitalismus*, Berlin: Dietz Verlag, 1975.

do capitalismo mundial: “Mas é a esfera financeira que comanda, cada vez mais, a repartição e a destinação social dessa riqueza”⁷.

A esfera financeira seria dominada pelo *capital monetário*, cujas formas predominantes hoje seriam os oligopólios industriais crescentemente “financeirizados” (ver mais adiante) e organizações financeiras não bancárias, como os fundos de pensão e os fundos mútuos de investimentos.

O capital monetário se caracterizaria, no entendimento de Chesnais, por um ciclo de valorização do capital sem sair da esfera financeira e sem abandonar a forma dinheiro. Em termos de Marx, sua reprodução se restringiria a $D - D'$. Chesnais enfatiza inúmeras vezes o aspecto prejudicial de sua atuação diante do capital produtivo: de agiotagem ao retirar para si parte do lucro social produzido pelo setor produtivo na forma de juros; ou de rentista que se reproduz pela mera aplicação nos mercados financeiros. E, por fim, esse mesmo capital “monetário” acabaria impondo o ritmo do investimento industrial e produtivo em nossos dias. Vejamos primeiro alguns dos conceitos utilizados à luz da teoria de Marx, e as conseqüências para a análise do capitalismo atual.

4. Capital “monetário”, capital portador de juros e/ou capital financeiro. Esclarecendo a evolução dos conceitos utilizados por Chesnais e suas imprecisões teóricas

4.1 Capital “monetário” e/ou “portador de juros”

O termo capital-dinheiro – em alemão *Geldkapital*⁸ – é utilizado por Marx sempre para designar o capital na forma dinheiro, uma das *formas* em que o capital, inclusive o industrial, em sua circulação, deve se transformar necessariamente, para abandoná-la em sua reprodução, mas nunca como forma autônoma de capital. Portanto, todo tipo de capital, em qualquer esfera, assume necessariamente a forma temporária de capital-dinheiro ou monetário em sua circulação, e não há o capital-dinheiro como forma específica de capital, se nos ativermos à determinação das categorias estabelecidas por Marx.

Chesnais utiliza a mesma expressão *capital-argent* em francês, traduzido no Brasil como capital monetário (mais fiel seria a expressão capital-dinheiro), mas com outro sentido. Ele se refere não a uma *forma* de passagem e da circulação de todo tipo de capital, mas a um capital específico e concreto que permanece ao se valorizar na forma dinheiro. Como criticado já em 1998 em outro texto, seria o que Marx denomina *capital portador de juros* (*zinstragendes Kapital*) no

7 Após essa afirmação, só encontrada no primeiro texto de Chesnais sobre a questão, a análise se concentra nas determinações do capital da esfera financeira sobre as demais. Ver François Chesnais, *A mundialização do capital*, op.cit, p.15 (grifos meus).

8 Na tradução para o português editada pela Editora Difel é utilizada a expressão capital monetário para designar o capital na sua forma dinheiro. A categoria do capital-dinheiro e sua circulação são tratadas em Karl Marx, *O capital*, livro II, cap.1.

capítulo de *O capital* a ele dedicado⁹, expressão também usada por Chesnais com o mesmo sentido.

Chesnais utiliza em seus primeiros textos indistintamente, e de modo pouco rigoroso, três expressões que têm, para Marx, sentidos e desenvolvimentos diferentes: capital “monetário” (*capital-argent*, na edição original francesa), capital financeiro e capital de empréstimo (em textos posteriores – ao que parece a partir de 2002 – chegou a adotar a expressão capital de aplicação financeira – em francês, *capital de placement financier* –, ou até outra ainda menos rigorosa e vazia – *capital de aplicação*¹⁰ –, pois todo capital é de *placement*). Na verdade, Chesnais não chega a abandonar o termo *capital-argent*, mas passa a utilizar mais frequentemente, como sinônimo, o termo *capital de placement financier*, cada vez mais preferido ao termo *capital financeiro*, sem novamente explicar a razão de tal transumância de conceitos e definições. Vejamos essas categorias mais precisamente.

O capital que se valoriza mediante empréstimos a juros, portanto, sem sair da forma dinheiro, em sua determinação pura, é o capital portador de juros nas palavras de Marx no Capítulo 21 do Livro III¹¹. Ser capital portador de juros ou capital de empréstimo é uma função autônoma do capital que, no capital bancário, combina com outra: a do *capital “comerciante” ou de circulação de dinheiro*¹² – que assume todas as funções de caixa das empresas e, por conseguinte, também dos indivíduos, e cobra por esses serviços¹³. Ambas determinações constituem as atividades precípuas do *capital bancário*, que é, este sim, uma categoria concreta,

9 Ver Victor Hugo Klagsbrunn, “Globalização e Mundialização do Capital: A Contribuição de François Chesnais para o entendimento do estágio atual do capitalismo contemporâneo”. In: *Anais da SEP – I Jornada de Economia Política*, Vitória/ES, dezembro de 1998. (cap.21 do livro III)

10 Nesse sentido, é sintomática a dificuldade dos tradutores, ao justificar o uso da expressão capital portador de juros em português (seguindo instrução expressa de Chesnais) como sinônimo de *capital de placement financier*. Ver François Chesnais, *A finança mundializada*, São Paulo: Boitempo, 2005, p.27.

11 Ver Karl Marx, *O capital*, livro III, cap.21. Saliente-se, de passagem, que na tradução de *O capital*, da Editora Difel, esta última categoria foi traduzida incorretamente por capital *produtor* de juros, pois o juro para Marx, como forma de distribuição da mais-valia, não pode ser *produzido* fora da esfera da produção.

12 A denominação capital comerciante de dinheiro, usada na edição de *O capital* da Editora Abril Cultural, não é das mais apropriadas, embora corresponda, só até certo ponto, ao original *Geld-handlungskapital*. *Handel* é apenas comércio, mas Marx usou o termo *Handlung*, cujo sentido tanto pode ser atividade como comércio. Seria, na verdade, melhor traduzido como capital de circulação do dinheiro, capital que se valoriza agilizando a circulação do dinheiro de outros capitais e de indivíduos, que é o sentido explicitamente dado por Marx.

13 Na tradução brasileira de *O capital*, da editora Civilização Brasileira ou Difel, o termo foi incorretamente traduzido como capital financeiro, repetindo erro contido na tradução francesa, pois *Finanzkapital* não existe em *O capital* original. Estas traduções geraram uma grande confusão tanto na discussão francesa quanto na brasileira, como já mencionado em outro texto: Victor Hugo Klagsbrunn, “Considerações sobre a categoria dinheiro de crédito”. In: *Ensaio FEE*, ano 13, n.2, Porto Alegre, 1992, p.603. Em Chesnais podemos encontrar um reflexo daquela confusão. Ver François Chesnais, *A mundialização do capital*, op.cit.

aparente, do sistema capitalista, como também o são outros tipos específicos de capital atuantes em esferas específicas, como o comércio, a construção, a intermediação financeira etc.

A primeira determinação do capital bancário – o de atuar como capital comerciante ou de circulação de dinheiro – lhe permite centralizar, sob sua gestão, um grande volume de recursos em contas correntes e em depósitos a prazo. Tal fato constitui ponto de partida para emprestar parte desses recursos que não lhe pertencem, criando assim, através do crédito, mais dinheiro. É o que todo estudante de economia aprende sob a denominação de multiplicador bancário. Com base na guarda e na administração de depósitos, os bancos de depósitos podem emprestar, pelo que cobram juros.

A função de capital portador de juros não é exclusiva do capital bancário nem mesmo dos capitais da esfera financeira. Ao contrário. Toda e qualquer empresa, ao acumular capital na forma de dinheiro que, por algum tempo, não é necessário em seu campo específico de valorização, busca aplicá-lo mesmo que por curto espaço de tempo. O mesmo fazem indivíduos com sua poupança, especialmente quando ela assume proporções maiores e outras formas concretas de concentração de poupanças (participação em fundos mútuos de investimento) ou de salários diferidos (fundos de pensão). Mas eles podem buscar outros tipos de rendimento financeiro, como a compra de ações.

Portanto, não é a mera aplicação de dinheiro em troca de rendimento financeiro – fixo, a juros, ou variável: por exemplo, em bolsa de valores – que caracteriza um capital concreto e valorizado exclusivamente nos mercados financeiros. Todo tipo de capital e até indivíduos com alguma riqueza disponível o fazem regular e necessariamente, de modo permanente ou transitório. Não há na realidade aparente do sistema capitalista *um* capital portador de juros, mas vários tipos de capitais que se valorizam conforme essa forma de valorização do capital que é aplicado para auferir juros.

Tais observações sublinham uma questão metodológica central, que não pode ser deixada de lado. Entre as formas autônomas de capital desenvolvidas por Marx em *O capital*, especialmente no Livro III, e as formas de capital existentes na realidade, há sempre uma mediação necessária que precisa ser desenvolvida para cada tipo de capital em sua atuação contemporânea. E as formas concretas podem incorporar uma ou várias das funções autonomizadas de capital desenvolvidas em *O capital*, como se pode observar pela análise do capital bancário, apresentada por Marx.

4.2 O capital financeiro

A categoria de capital financeiro foi cunhada por Hilferding em obra muito conhecida, escrita em 1909, considerada por muitos e por algum tempo a continuação de *O capital* de Marx. Sua tese principal é de que concentração e centralização de capital, inerentes ao desenvolvimento do capitalismo, tenderiam à disseminação da fusão de capitais bancários com capitais industriais, sob a dominância

dos primeiros, seguindo a experiência dos grandes capitais na Alemanha. Eis sua derivação da nova categoria:

A dependência da indústria com relação aos bancos é, portanto, conseqüência das relações de propriedade. Uma porção cada vez maior do capital da indústria não pertence aos industriais que o aplicam. Dispõem do capital somente mediante o banco, que perante eles representa o proprietário. Por outro lado, o banco deve imobilizar uma parte cada vez maior de seus capitais. Torna-se, assim, em proporções cada vez maiores, um capitalista industrial. Denomino capital financeiro o capital bancário, quer dizer capital em forma de dinheiro, que por esta via na verdade se transforma em capital industrial¹⁴. No processo de integração dos interesses bancários e industriais, a formação e o desenvolvimento do capital financeiro alcançam seu ponto máximo com a cartelização da indústria¹⁵.

Portanto, capital financeiro foi uma categoria desenvolvida já no século XX por Hilferding, com o objetivo de descrever e tentar generalizar o que ele observava no processo de concentração e centralização do capital na Alemanha¹⁶, que ainda hoje apresenta forte participação do capital bancário no industrial, sem que se possa enunciar a tese de que o primeiro domine o segundo. Tal integração, no entanto, também nunca se generalizou dessa forma em outros países capitalistas centrais.

Nesse particular a crítica de Brunhoff a Hilferding é interessante¹⁷: a noção introduzida por este apagaria, na prática, qualquer diferenciação e, sobretudo, a contradição entre o capital bancário e o industrial, já que ambos se constituem em uma só organização, o capital financeiro, sob o comando do primeiro. Isso contraria a unidade contraditória, portanto dialética, analisada em detalhes por Marx em *O capital*, especialmente nos capítulos 22 ao 32 do Livro III, que certamente não desapareceu no tempo de Hilferding ou mesmo hoje.

A proposta de Chesnais é, ao contrário, a de ressuscitar a interação entre o capital “financeiro” – que para ele não é mais representado preponderantemente pelos bancos – e o industrial, também sob a dominação do primeiro¹⁸. Chesnais enuncia que, na etapa que se abre na década de 1990, do “regime de acumulação financeirizado mundial”¹⁹, o traço específico e diferenciador é a financeirização do capital industrial e a constituição de sua dominação por organizações financeiras não bancárias. Sob o termo financeirização deve-se entender tanto a subordinação

14 Rudolf Hilferding, *O capital financeiro*, São Paulo: Nova Cultural, 1985, p.219.

15 Ibidem, p.217-220

16 Como também observa Chesnais, em François Chesnais, *O Capital Portador de Juros: acumulação, Internacionalização, Efeitos Econômicos e Políticos*. In: François Chesnais (Org.), *A finança mundializada*, São Paulo: Boitempo, 2005. p.52

17 Suzanne de Brunhoff, *A política monetária – Uma tentativa de interpretação marxista*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978, p.110-1.

18 François Chesnais, *A mundialização do capital*, op.cit.

19 Idem, “*Mondialisation du capital, régime d’accumulation à dominante financière et programme de rupture avec le néo-libéralisme*”, op.cit, p.10.

do capital industrial a critérios de valorização próprios da esfera financeira como a própria dominância daquele pelo capital dessa última esfera (ver mais adiante).

4.3 Do capital portador de juros ao capital de aplicação financeira. O capital por ações entra em cena e as companhias de seguro recebem o devido reconhecimento

Em consonância com o objetivo de descrever e explicar o novo regime de acumulação Chesnais passa, por volta de 2001-2002, e novamente sem justificar a troca de termos, a usar outra expressão que lhe permite também afastar-se do conceito de capital financeiro cunhado por Hilferding: capital de aplicação financeira (*capital de placement financier*, em francês)²⁰. Segundo seu entendimento, tratar-se-ia de capital que se valoriza de todas as formas possíveis na esfera financeira – não só a juros –, quer dizer, mediante aplicações também em ações, fundos etc.²¹. Seus principais representantes seriam ainda os fundos mútuos e de pensões.

Entre as atividades dos mencionados fundos, voltadas para a valorização do capital, Chesnais coloca a compra e venda de ações. Ele menciona apenas seu intuito de valorizar esses papéis mediante aumento de suas cotações na bolsa de valores e esquece totalmente da valorização por dividendos, que derivam diretamente dos lucros auferidos, e não de juros. Mas esta última variante de valorização põe novamente o rendimento financeiro em função do rendimento produtivo, o que não é considerado em sua teoria.

4.3.1 Excedente financeiro obtido mediante a valorização das cotações das ações em bolsa. Origem psicológica que foge, como em Keynes, de uma determinação materialista do excedente

Vender uma ação por um preço maior que o de compra implica obviamente um ganho financeiro, que depende exclusivamente da variação da cotação em bolsa. É claro que se uns ganham com a especulação, outros perdem, e o excedente assim amealhado não se explica em termos sociais. Como com os demais ganhos de capital, sua origem tem de ser buscada na produção do excedente, e sua distribuição, entre os vários detentores do capital.

Chesnais e outros autores com referencial teórico semelhante preferem uma derivação puramente idealista – especulativa – da variação do valor das ações, em vez do caminho materialista assinalado por Marx. Eles acabam se espantando diante dos fatos e partem para explicações idealistas e psicológicas, bem ao estilo de Keynes, como em Plihon²², ao mencionar as funções do mercado bursátil:

20 Ver François Chesnais, *La théorie du régime d'accumulation financiarisé: contenu, portée et interrogations*. In: *Forum de la régulation*, Paris, 11-12 octobre 2001 (texte révisé et amplifié pour diffusion, 29 mars 2002), p.2 e segs.

21 In François Chesnais, *O Capital Portador de Juros: Acumulação, ... op.cit.*, p.36.

22 Dominique Plihon, "As grandes empresas fragilizadas pela finança". In: François Chesnais (Org.). *A finança mundializada*, op.cit., p.143.

“A segunda função da Bolsa é avaliar as empresas, supondo que a cotação das ações indica o valor fundamental das empresas em qualquer momento... Os últimos dez anos “mostram que os mercados não chegam a dar uma indicação clara do valor das empresas”. Sabe-se, desde Keynes, que “as cotações refletem, em primeiro lugar, a psicologia do mercado, não os fundamentos da economia”²³.

4.3.2 Valorização do capital aplicado em ações mediante o recebimento de dividendos

O outro lado, menos especulativo, mas também bastante compensador em algumas circunstâncias, de valorização do capital por ação mediante o recebimento de dividendos, nem chega a ser mencionado por Chesnais. E isso tem pelo menos uma razão evidente: os dividendos pagos são diretamente dependentes dos lucros auferidos. Se a empresa atua na produção, seus lucros dependem antes de tudo do excedente realizado nessa esfera.

Assim, é praticamente impossível dissociar parte da valorização do capital por ações do recebimento de dividendos da esfera da produção e de sua lógica. A própria cotação de cada ação varia em função da perspectiva de pagamento de dividendos, como qualquer operador de bolsa sabe. Ao deixar de lado esse tipo de valorização do capital por ações, o autor quer apagar qualquer vestígio de valorização financeira que dependa da valorização produtiva, um dos pilares da interpretação de Marx sobre o lucro financeiro. Ao contrário, Chesnais se alinha com o pensamento idealista de Keynes, que parte do pressuposto de que o capital recebe o juro por direito natural, atrelando-o a interesses psicológicos dos empresários por preferência pela liquidez²⁴.

4.3.3 O papel das companhias de seguros

Também a partir de 2002, aparentemente, Chesnais passa a incluir as companhias de seguros nesse seletto clube de capital de aplicação financeira, um esquecimento anterior grave, como ele mesmo constata em 2005, embora a partir de uma derivação pouco precisa e empiricamente incorreta: “Encorajadas pelas disposições fiscais favoráveis, as famílias com rendas mais elevadas começaram a investir

23 Marx afirmava que os valores de mercado das ações são independentes do movimento do valor do capital real, dependendo também no nível das taxas de juros (Karl Marx, *O capital*, Livro III, v.IV, São Paulo: Nova Cultural. p.12): “Todos esses papéis representam de fato apenas direitos acumulados, títulos jurídicos sobre produção futura, cujo valor monetário ou valor-capital ou não representa capital algum, como no caso da dívida pública, ou é regulado independentemente do valor do capital real que representam” (Idem: 13). A visão de Keynes, aceita e adotada por Plihon, se baseia na figura ideal da psicologia do mercado, que implica não explicar nada economicamente e, sobretudo, separar o excedente financeiro da sua origem na produção das mercadorias.

24 Em Keynes, a definição de taxa de juros se baseia em preceitos psicológicos que definem uma pretensa preferência pela liquidez dos empresários. Ver John M. Keynes, *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*, São Paulo: Nova Cultural, 1985, p.122.

suas rendas excedentes líquidas em títulos de seguro de vida. *Disso deriva que, ainda hoje, são as companhias de seguros que centralizam os ativos financeiros mais elevados*²⁵. Então, se antes, como hoje, essas companhias centralizavam os ativos financeiros mais elevados, como se justifica que nunca antes tenham sido mencionadas pelo autor como atores financeiros importantes?

Além disso, a derivação teórica do mercado de seguros acima mencionado é puramente individualista e não parte da necessidade social do capital, que na verdade se impõe como lei social. A necessidade lógica e histórica das companhias de seguro, como ramo específico de capital, deriva originariamente de sua função positiva para as empresas capitalistas, e isso é essencial enfatizar. Assegurar as atividades e instalações dos capitais investidos faz parte do que se poderia denominar uma gestão precavida e planejada de empresas capitalistas.

Assim sendo, o desenvolvimento do mercado de seguros é uma exigência do desenvolvimento teórico e histórico do capital, e subsidiariamente são oferecidos também aos indivíduos e suas famílias seguros de todo tipo. Também é algo óbvio que apenas as famílias que têm algo a assegurar, para seu futuro ou de seus descendentes, tenham interesse e condições de pagar uma apólice de seguros, e isso em qualquer época do capitalismo.

Lembremos ainda outro esquecimento injustificável: o papel dos bancos de investimento, de importantíssima atuação em escala mundial, que deveriam ser incluídos em qualquer análise da esfera financeira contemporânea.

Para Chesnais, mesmo não controlando os maiores ativos financeiros, os principais agentes financeiros do regime de acumulação financeirizado passaram a ser os fundos de pensão e os fundos mútuos de investimento, cuja atuação é vista como o ponto central para explicar o novo regime de acumulação, como se mostra a seguir.

5. O regime de acumulação financeirizado mundial

5.1 A primazia da esfera financeira na nova etapa do capitalismo mundial

A etapa atual do capitalismo mundial se caracterizaria, segundo Chesnais, pela subjugação da acumulação de capital produtivo sob o controle do capital-dinheiro ou capital monetário. Seus traços seriam reconhecíveis a partir do início da década de 1990. Para Chesnais, sua análise se assentaria explicitamente na teoria de Marx, segundo a qual o desenvolvimento capitalista deve partir da esfera da produção, mas atualmente haveria que ser reconhecido que essa teria sua evolução ditada pela esfera financeira.

Chesnais afirma que o capital da esfera financeira “comanda” os demais, e com isso determina a lógica e o ritmo da acumulação do conjunto do sistema. Essa

25 François Chesnais, *A finança mundializada*, op.cit, p.37 (grifos meus).

idéia de “comando” encobre uma reviravolta em um dos fundamentos basilares da análise do capitalismo empreendida por Marx, baseada na lei do valor criado exclusivamente na produção pelo trabalho humano produtivo, a única explicação objetiva dos valores e, por conseguinte, dos preços das mercadorias.

Ao abandonar essa determinação em primeira instância, todas as determinações advindas do processo de produção de valor no capitalismo desaparecem da análise de Chesnais. Tudo se resume à dominação por parte do capital financeiro ou capital de aplicação financeira sobre as demais esferas do capitalismo. A esfera financeira reinaria sobre as demais, ainda por cima sem maiores contradições, excluindo a dialética da realidade, e ela impõe sua lógica de acumulação.

No capitalismo contemporâneo Chesnais constata, desde a década de 1990, uma hipertrofia financeira²⁶. O capital financeiro (em 1996 esse autor ainda usava essa expressão) encontrava-se “mais concentrado e centralizado que em qualquer outro período anterior do capitalismo. A configuração interna desse capital financeiro teria se modificado a favor das instituições financeiras não bancárias (em primeiro lugar os fundos), cuja função é a de fazer frutificar os fundos sob sua gestão, conservando sua forma dinheiro [Marx], e exercendo uma forte ‘preferência pela liquidez’ comandada pelo ‘motivo especulação’ [Keynes]”²⁷.

5.1.1 Primeira justificativa para a dominância da esfera financeira

Um ponto importante para calçar a opinião de Chesnais de que hoje é a esfera financeira que comanda a produtiva é a constatação, enfatizada pelo autor em 1995-1996, de que os espasmos da esfera financeira não seguem mais a evolução do ciclo econômico, não sendo assim comandados por este. Ao contrário, muitas das crises econômicas recentes, como a de 1990-1991 e a de 1997-1998, partiram da esfera financeira “para afetar em seguida, de forma mais ou menos severa, a produção, o investimento e o emprego, e não o inverso. M. Aglietta designa por isto a recessão de 90-91 com o qualificativo inequívoco de ‘recessão financeira’, o que permite sublinhar sua originalidade”²⁸. Lembremos que esse também foi o caso da crise financeira de 1929.

A análise da inter-relação das crises nas esferas produtiva e financeira extrapolaria os limites deste texto²⁹. Mas recorde-se, como o próprio Marx sublinha³⁰, de que na maioria das vezes as crises cíclicas estouram no setor financeiro, onde

26 François Chesnais (Coord.). *La Mondialisation financière – Genèse, coût et enjeux*. Paris: Syros, 1996c, p.261.

27 *Ibidem*, p.261 (tradução minha).

28 *Ibidem*, p.258 (tradução minha).

29 Victor Hugo Klagsbrunn, *Globalização Produtiva e Financeira – Tendências e Perspectivas*. In: Redem, Barcelona, 2005.

30 Ver com atenção os três capítulos em que Marx trata da relação entre capital-dinheiro e capital verdadeiro (Karl Marx, *idem*, caps. 30 a 32 do livro III). No primeiro, Marx já escrevia: “À primeira vista, toda a crise se apresenta, portanto, apenas como crise de crédito e monetária”, p.28.

a concessão de créditos e a circulação generalizada de instrumentos de crédito atingem seu auge, muito acima das necessidades da economia real. Quando se instaura e se reconhece a situação de superprodução – pois a produção se expande em um *boom* ainda mais rápido que o do consumo, sendo ambos estimulados pelo crédito – a fantástica expansão do crédito em todas as suas formas se mostra, explicitando que a crise geral está a caminho. Uma parte dos empréstimos concedidos e os títulos de crédito postos em circulação mostram-se calçados em produção que não encontra demanda e com isso não podem ser honrados. Nesses momentos, o castelo financeiro de cartas, exacerbado no auge do ciclo industrial, é muitas vezes o primeiro a ruir.

Em função do exposto, este primeiro argumento para justificar a primazia do setor financeiro sobre o produtivo, a partir da década de 1990, não constitui nada de novo. Além disso, aplicando o método analítico de Marx ao analisar a realidade concreta, é preciso reconhecer que os fenômenos do mundo aparente, observados diretamente, podem – e no geral o fazem – ocultar causalidades muitas vezes em sentido inverso. Que as crises cíclicas apareçam primeiro na esfera financeira não explica de modo algum que essa esfera seja determinante do desenvolvimento capitalista, tanto nos tempos de Marx como nos dias de hoje.

5.1.2 Segunda justificativa para a dominância da esfera financeira

Em seu texto publicado no Brasil em 2005, a justificativa para a dominância da esfera financeira sobre a produtiva na economia mundializada apresenta-se em outra variante, também extraída diretamente dos fenômenos visíveis do capitalismo, agora a partir do funcionamento dos grupos industriais. Esse texto questiona se ainda é possível “encontrar grupos industriais cujas decisões não estejam subordinadas aos imperativos do capital portador de juros”³¹. A argumentação de Chesnais encontra no novo administrador dos grupos industriais o elemento que interiorizaria nesses grupos a lógica dos acionistas, que ele denomina administrador financeiro. Para estes, ao contrário do administrador-industrial, “a tendência da Bolsa é mais importante do que qualquer outra coisa”³².

Ora, desde que se descobriu no capitalismo a organização de grandes empresas em sociedades anônimas, há essa falsa contraposição entre o controlador do capital e o administrador. Mas, na verdade, segue o administrador tendo seu emprego dependendo da vontade dos acionistas controladores, e nisso pouca coisa mudou. O administrador da empresa continua exercendo a função típica do capital, mas em nome do proprietário da empresa.

Em outros textos a partir de 2000, Chesnais enfatiza que os administradores passaram a receber incentivos que dependem dos resultados das empresas, espe-

31 François Chesnais, *A finança mundializada*, op.cit, p.52.

32 Ibidem, p.54.

cialmente as opções de compra de ações a preços reduzidos (*stock options*), com o que eles passam a ser diretamente interessados na lucratividade das organizações. Esse tipo de incentivo também não é novidade recente. O administrador da empresa capitalista, mesmo quando formalmente assalariado, exerce funções típicas do capital, em especial no que se refere à organização e ao controle das atividades do capital. Nesse sentido, sempre atuou como braço do capital, seu representante direto. Nada mais natural que sua remuneração dependa da lucratividade do capital, e que seu próprio emprego dependa desses resultados.

Verifica-se, assim, que a tese do comando do capital de aplicação financeira sobre os demais não é devidamente justificada por Chesnais.

5.2 Os principais atores da esfera financeira

Os principais atores da esfera financeira, segundo Chesnais, deixaram de ser os bancos. Agora importam em primeira linha as organizações financeiras não bancárias: as empresas financeirizadas do setor industrial e, sobretudo, os fundos – de pensão e mútuos –, já que esses são os personagens com maior volume de recursos³³. Vejamos cada um especificamente.

5.2.1 Os grupos financeiros predominantemente industriais³⁴

A análise da dita financeirização das empresas industriais, formando grupos de empresas financeiras em torno da atividade industrial original, seguia em parte a linha de argumentação desenvolvida por Chesnais a partir das teses de Hilferding. A expansão de quase todas as empresas de maior porte, no geral multinacionais, para a esfera financeira, se fundamentou em grande volume de lucros não distribuídos nem reinvestidos nas décadas de 1970 e 1980³⁵. Por conseguinte, a estrutura interna de tais grupos modificou-se necessariamente. Em primeiro lugar, com a hipertrofia de suas tesourarias e departamentos de aplicação financeira³⁶; posteriormente, com a formação de grupos em torno de *holdings* financeiras.

Em função disso, Chesnais dá mais um passo não justificado ao concluir: “A financeirização dos grupos tende necessariamente a modificar o seu comporta-

33 Aqui é usado o critério quantitativo para justificar a dominação por parte dos fundos citados, mas esse mesmo critério não foi usado para incluir as companhias de seguro como agentes centrais, como visto acima.

34 Essa era a denominação adotada em Chesnais, “Mondialisation du capital, régime d’accumulation à dominante financière et programme de rupture avec le néo-libéralisme”, op.cit, p.8. Essa vertente de análise, fundamentada na transformação das próprias empresas produtivas em crescentemente financeiras, foi deixando de ser considerada, por exemplo, em texto de 1998, no qual o autor já não mencionava a tendência de financeirização das empresas industriais. Ver François Chesnais, “A Fisionomia das Crises no Regime de Acumulação sob dominância financeira”. In: *Cadernos CEBRAP*, out. e nov., 1998.

35 Víctor Hugo Klagsbrunn, op.cit.

36 François Chesnais, *A mundialização do capital*, op.cit, p.279.

mento como um todo e a acelerar o questionamento de sua vocação industrial”³⁷. Para Chesnais prossegue a distinção essencial entre o capital produtivo, “engajado num movimento de valorização do capital onde é central a maximização da produtividade do trabalho, e o capital-dinheiro, remunerado pelos juros, aos quais se somam atualmente todo tipo de lucros financeiros ligados ao movimento ‘autônomo’ do capital monetário. [...] Tal distinção é decisiva para analisar o nível, o ritmo e a orientação da acumulação, e portanto para tentar discernir o crescimento”³⁸. Esse duplo caráter dos grupos industriais crescentemente *financeirizados* se refletiria também na correlação interna de forças e de dirigentes atuantes nas diversas instâncias e divisões no interior dos grupos. Daí Chesnais depreende, sem justificar o processo que menciona: “A ascensão de um capital muito concentrado, que conserva a forma monetária, a qual favoreceu, com grandes lucros, a emergência da ‘globalização financeira’ acentuou os aspectos financeiros dos grupos industriais e *imprimiu uma lógica financeira ao capital investido no setor de manufaturas e serviços*”³⁹.

Certamente as aplicações na esfera produtiva nunca estão totalmente imunes nem separadas das aplicações financeiras. A opção por parte das empresas produtivas de fazerem diretamente investimentos financeiros depende, em primeira linha, do volume de recursos disponíveis e da conjuntura geral, tanto na esfera produtiva como nas perspectivas de valorização na esfera financeira. As empresas grandes, no geral multinacionais, são, por isso, as que mais tendem a desenvolver atividades financeiras próprias, com a formação e expansão de departamentos especializados para tal finalidade, no início também justificadas por atividades econômicas com diferentes moedas nacionais.

Contribuiu para essa expansão financeira das grandes empresas multinacionais o fato de suas operações produtivas e de serviços espalhadas por muitos países estarem fortemente dependentes das oscilações cambiais, muito expressivas desde o abandono de paridades mais ou menos fixas previstas a partir da Conferência de *Bretton Woods*. No rastro da grande onda especulativa que o capitalismo internacional viveu, dos anos 1980 até 2007, foram criados mecanismos de precaução e de defesa diante das oscilações cambiais e de outros indicadores que constituíram títulos de crédito com ampla circulação.

A incidência de vultosos déficits públicos nos principais países capitalistas, em especial nos Estados Unidos nos anos 1980 (administração Reagan), fez a demanda por capitais de empréstimos, por parte dos governos, aumentar ainda mais. Em conseqüência, os juros reais subiram significativamente, tornando a aplicação financeira muito mais interessante. Essa foi uma conjuntura especialmente favorável aos investimentos financeiros e menos favorável aos investimentos produtivos.

37 *Ibidem*, p.290.

38 *Ibidem*, p.275.

39 *Ibidem*, p.33 (grifos nossos).

Fases de menor crescimento da produção e do comércio com concomitante aumento das taxas de juros são um terreno fértil para a expansão de atividades financeiras, da qual participam sempre mais fortemente os maiores grupos econômicos. Nada mais natural que os lucros advindos da esfera financeira cresçam mais que os lucros de suas atividades originais, com menor crescimento em indústria e serviços. O grande peso alcançado por instituições financeiras, bancárias e não bancárias, reflete o estado de coisas descrito.

5.2.2 Os fundos de pensão e mútuos de investimentos

Os fundos de pensão

Chesnais sublinha com muita justiça o duplo caráter dos fundos de pensão⁴⁰. Em primeiro lugar, resultam de poupança pessoal de assalariados, organizada sob a forma de fundos privados de empresas, às vezes obrigatórios, que têm por objetivo declarado garantir as pensões dos inativos que contribuíram para o fundo. Quando a empresa ou o grupo de empresas empregadoras contribui para o fundo, essa parte não passa de salário diferido no tempo para atender à sobrevivência do trabalhador em idade mais avançada.

Para Chesnais, esses fundos transformam-se em instituições financeiras não bancárias “a partir do momento em que ultrapassam um certo nível de volume de poupança acumulada”, com a função de “fazer frutificar um montante elevado de capital-dinheiro mantendo sua liquidez e maximizando o rendimento”⁴¹.

O peso dos fundos de pensão no mercado financeiro é especialmente relevante nos países anglo-saxões. No entanto, como enfatiza Farnetti no mesmo livro, é difícil generalizar sua atuação e seu desenvolvimento para outros países⁴².

Sem dúvida, os fundos de pensão apresentam uma estrutura típica em que a propriedade formal está separada da sua forma de gestão. É muito comum que a estrutura de decisão também não inclua uma participação decisiva daqueles para quem os fundos de pensão foram originalmente criados. Ressalte-se, porém, que os fundos devem ao menos cobrir os gastos com as pensões prometidas, o que impõe a busca do melhor rendimento possível, mas sempre dentro de limites impostos por uma política de aplicação *conservadora e de longo prazo*. É por isso que os fundos aplicam também em imóveis, cujo rendimento certamente não é dos mais altos nem constituem aplicações das mais líquidas. Trata-se de algo bem diferente de manter a liquidez dos seus ativos, como afirma Chesnais.

Uma estudiosa dos fundos de pensão, em capítulo editado pelo próprio Chesnais, ressalta como muitos fundos de pensão foram transferindo a gestão de seus

40 François Chesnais (Coord.). *La Mondialisation financière – Genèse, coût et enjeux*, op.cit., p.26.

41 Ibidem, p.26. Novamente um critério meramente quantitativo.

42 Richard Farnetti, “Le rôle des fonds de pension et d’investissement collectifs anglo-saxons dans l’essor de la finance globalisée”. In: François Chesnais (Coord.). *La Mondialisation Financière – Genèse, coût et enjeu*, op.cit. p.187-8.

fundos a outros agentes financeiros especializados, sobretudo quando passaram do regime de benefício definido para o de contribuição definida, deixando os benefícios dependentes dos resultados de suas aplicações. Essa função foi sendo repassada “a fundos mútuos de investimentos, a departamentos especializados de bancos, a companhias de seguro ou a sociedades de investimento diversas”⁴³.

Isso quer dizer que Chesnais levanta uma contraposição falsa entre fundos de pensão e fundos mútuos, de um lado, e bancos comerciais e de investimentos, bem como companhias de seguros, de outro. Boa parte dos fundos de pensão passou a gestão de seus recursos para fundos mútuos, para bancos, e para companhias de seguros. E os bancos comerciais e de investimentos criaram e gerem fundos de investimentos com recursos de cotistas. Conclui-se daí que nem a contraposição é justificada, nem mesmo é válido simplesmente somar os recursos movimentados pelos dois tipos de fundos, pois em boa medida os ativos dos fundos mútuos são os mesmos dos fundos de pensão que eles administram.

Os fundos mútuos de investimento

Esse tipo de fundos apresenta características muito variadas. Um dos critérios de diferenciação é o grau de risco envolvido em função dos mercados de que participam e dos papéis com que negociam. Devido às muitas crises financeiras recentes, está se fortalecendo no mercado financeiro, nacional e internacional, a classificação dos fundos em mais ou menos arriscados. Entre os primeiros sobressaem os *hedge-funds* e os fundos de derivativos. Fundos de ações também podem apresentar maiores oscilações de rendimento e de patrimônio, incluindo perdas temporárias, acompanhando a gangorra mais pronunciada nas bolsas de valores. Também em fundos de renda fixa, embora prevejam um rendimento que depende de suas aplicações em títulos de renda fixa, o valor de suas cotas depende da taxa de juros de mercado.

Fundos de investimentos são geridos por bancos comerciais, bancos de investimento e companhias de seguros, bem como por entidades financeiras especializadas na gestão de fundos, também na forma de bancos de investimento. Sobre os fundos que são incluídos nos balanços de bancos comerciais há um controle forte exercido pelos bancos centrais. Mas quando os bancos comerciais criam subsidiárias nos assim chamados paraísos fiscais, prática freqüente, também esses fundos gozam de grande autonomia.

Já os administradores de fundos não bancários têm se aproveitado de quase total liberdade de ação. Em função disso, seus fundos têm apresentado níveis muito mais elevados de alavancagem – com a emissão de títulos de crédito emitidos com base em outros títulos – a partir das aplicações iniciais. O resultado é evidente: o crescimento de seus ativos é exponencial e o risco envolvido também.

43 Catherine Sauviat, “Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário”. In: François Chesnais, *A finança mundializada*, op.cit., 2005, p.113.

Bastam algumas nuvens no horizonte para abalar a sua estabilidade, por mais que notórios economistas tentem diminuir os riscos envolvidos através de sofisticados modelos matemáticos⁴⁴. Nos anos 1990, especialmente em 1997 e 1998, e novamente na primeira década do século XXI até 2007, os ganhos com tais fundos de maior risco foram de tal porte que muitos bancos comerciais também compraram quotas significativas desses fundos.

“Diferentemente dos fundos de pensão, esses fundos de investimento coletivo não possuem ativos próprios, mas apenas os administram em nome de seus clientes. São administrados em nome de terceiros”⁴⁵. Em outras palavras: não é exato afirmar que os fundos de pensão e mútuos de investimentos se apresentam como alternativa vitoriosa perante os bancos comerciais e as companhias de seguros. Essas últimas entidades contam com reservas muito maiores e, por isso mesmo, em épocas de adversidade, são elas que têm mais condições de superar crises financeiras, inclusive de socorrer ou absorver sociedades independentes de gestão de fundos de investimento que estejam em situação delicada.

6. O papel dos bancos comerciais no regime de acumulação financeirizada mundial

No sistema capitalista o crédito ocupa um papel central. E os bancos constituem as instituições creditícias por excelência. Chesnais enfatiza a crescente desintermediação bancária e financeira, pois os bancos perderam importância na concessão e intermediação de crédito, de fato, nas duas últimas décadas do século XX, por várias razões. Seus negócios e lucros diminuíram ao diminuir seu papel no financiamento da produção, já que os grandes grupos passaram a oferecer diretamente ao mercado também suas obrigações e *commercial papers*⁴⁶. Também perderam parte de seus depósitos de poupança para os fundos institucionais de investimentos⁴⁷. Dos repetidos limites à sua atuação e dos reveses sofridos pelos bancos em suas aplicações teria resultado sua fragilização⁴⁸.

Isto não quer dizer, no entanto, que os bancos de depósitos deixaram de exercer papel de peso na nova etapa do capitalismo mundial, como sua exclusão como agentes

44 Ver o que ocorreu com o *Long-Term Capital Management (LTCM)*, um *hedge fund* criado em 1994, com a participação de economistas que foram aquinhoados com o Prêmio Nobel em 1997. O fundo derreteu em 2000, sendo socorrido e dissolvido por uma ação coordenada pelo Banco Central dos Estados Unidos.

45 Catherine Sauviat, “Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário”. In: François Chesnais, *A finança mundializada*, op.cit., 2005, p.115.

46 François Chesnais, *A mundialização do capital*, op.cit, p.310. São títulos de crédito representando dívidas de empresas não financeiras, vendidos diretamente no mercado financeiro em troca do pagamento de juros, comparáveis às debêntures. Os *commercial papers* foram introduzidos já nos anos 1920.

47 *Ibidem*, p.311.

48 *Ibidem*.

centrais nos textos de Chesnais poderia dar a entender. Em primeiro lugar porque a atuação dos bancos comerciais de depósitos se fundamenta em bases mais sólidas. É verdade que eles surgiram antes do capitalismo, mas neste assumem um papel central: o sistema necessariamente cria e desenvolve constantemente o sistema bancário, sem o qual sua existência seria impossível. Segundo, toda a circulação monetária, de depósitos e créditos e também boa parte da circulação de títulos de crédito, segue girando em torno dos bancos. Em terceiro lugar, os bancos são as instituições que têm o poder exclusivo de criar dinheiro, emprestando a partir dos depósitos à vista. Em torno e com esse dinheiro de crédito, constantemente expandido pela concessão de créditos, gira toda atividade econômica, produtiva ou financeira.

Os bancos de depósitos seguem sendo o centro do sistema de crédito no capitalismo e a cada nova crise financeira são os bancos de depósitos e as companhias de seguro, com suas reservas imensas, que no geral emergem dos destroços das crises com mais força, mesmo tendo se aventurado nos mercados de novos instrumentos financeiros.

7. Para onde nos leva a análise de Chesnais

Nos textos aqui expostos e criticados, chama a atenção a crescente contraposição entre as esferas produtiva e financeira. Se nos anos 1990 Chesnais ainda ressaltava a crescente financeirização das empresas produtivas, portanto uma transformação no interior destas, desde o início do século XXI esse autor passa a apresentar a relação entre as esferas produtiva e financeira como contraposição exclusivamente externa a duas esferas: de um lado os agentes financeiros que comandam e, de outro lado, as empresas produtivas geridas conforme os preceitos desses agentes.

Chesnais trabalha com a hipótese da exterioridade das finanças propriamente ditas em relação à produção, que ele afirma estar na análise de Marx. Essa exterioridade se apresenta, para Chesnais, na forma da dominação de uma esfera pela outra, na prática fazendo desaparecer a autonomia relativa de cada uma dessas esferas. Ele interpreta o juro em Marx basicamente como uma “subtração” do lucro, o que contradiz radicalmente a análise de Marx sobre a esfera financeira⁴⁹. Em outras palavras, ao enunciar esse comando das finanças sobre a produção, Chesnais está decretando, sem se dar conta, uma relação de dominação, externa e formal, entre as duas esferas, o que é reconhecido mais adiante: “A propensão do capital portador de juros para demandar da economia ‘mais do que ela pode dar’ é uma consequência de sua exterioridade à produção⁵⁰. Esta seria a hipótese da ‘insaciabilidade’ da finança”⁵¹.

49 François Chesnais, *A finança mundializada*, op.cit., p.53.

50 Ibidem, p.61.

51 Ibidem, p.60.

A concepção de uma esfera financeira exterior, que domina a esfera produtiva e lhe é fundamentalmente nociva, é exatamente o que Marx em *O Capital* quer evitar e criticar. Embora seja essa a visão superficial, muitas vezes externada por capitalistas industriais, sobretudo quando a taxa de juros se apresenta mais elevada, para Marx, o desenvolvimento do crédito, do capital bancário, das ações e demais instrumentos de crédito e de participação de lucros é uma necessidade lógica do capital, pois esses elementos permitem uma fantástica expansão da demanda e da produção, além de permitir a necessária circulação de dinheiro pela transferência e criação de depósitos, sem passar pela forma de dinheiro vivo. É preciso, portanto, ir além das aparências pontuais e dos sentimentos de frações do capital e partir do papel do crédito como altamente impulsionador da acumulação do capital.

Nesse processo, o sistema de crédito em torno dos bancos recolhe o dinheiro que não está sendo utilizado e existente em contas bancárias e o empresta aos que podem e querem aplicá-lo em suas atividades econômicas. Mas o sistema bancário não só concentra depósitos e poupanças esparsas. Ao emprestar concedendo empréstimos sobre os depósitos, o sistema de crédito cria dinheiro escritural, do qual apenas uma parcela menor é demandada na forma de dinheiro vivo.

Outra forma de levantar dinheiro de terceiros no mercado financeiro é o lançamento de ações. Ao trabalhar com capital de outro capitalista do dinheiro, o capitalista produtivo pode dedicar maior volume de capital, ampliando sua escala de atividade, à sua área específica de produção e circulação, sem precisar antes acumular o capital necessário para expandir sua produção.

Portanto, o desenvolvimento das categorias referentes ao sistema de crédito em Marx tem o grande mérito de explicar por que seu aparecimento e expansão são uma grande vantagem para todos os segmentos do capital, e para o sistema capitalista como um todo, configurando uma lei geral do sistema. A função do crédito, de qualquer tipo, não é negativa e contrária à acumulação, mas uma fantástica alavanca para a acumulação em todos os segmentos do capital. O juro é o preço que o capitalista em função tem de pagar para utilizar como capital o dinheiro de outrem. E o desenvolvimento do crédito bancário, ao permitir que o mesmo depósito sirva como ponto de partida para sucessivos empréstimos, abre o caminho para juros mais baixos, tendencialmente inferiores ao lucro, mas que ao ser aplicados sucessivamente permitem ao capital bancário auferir um lucro comparável ao dos demais segmentos do capital.

Por não reconhecer ou não aceitar o papel do crédito como altamente necessário e favorável à acumulação, sua determinação básica, Chesnais e seu grupo acabam por considerar as finanças basicamente nocivas à acumulação, e o juro mera subtração do lucro. Ele o é, mas de um lucro social maior, impulsionado por escalas maiores de produção que o crédito permite e estimula.

Constata-se, no tipo de análise aqui criticado, uma conclusão unilateral a respeito dos fatores que explicam o movimento do capitalismo em sua fase atual. O capital na esfera financeira seria o principal e, na prática, o único a definir o

que se passa em todo o capitalismo, inclusive na relação capital-trabalho na esfera da produção. O capital produtivo teria se tornado subordinado e determinado pelo capital atuante na esfera financeira, em especial pelos fundos mútuos e os fundos de pensão. Até mesmo o aumento da extração da mais-valia na produção é colocado como exigência da visão imposta pela valorização do capital da esfera financeira: “uma máquina de disciplinar os assalariados”⁵².

A produção sai totalmente de foco, deixa de ser analisada em suas determinações específicas. Tudo é imposto pelo capital dominante da esfera financeira, inclusive na produção, como se essa esfera não tivesse um capital atuante que é o especialista em administrar a produção e a extração de mais-valia em cada ramo de produção.

A explicação do funcionamento do capitalismo mundial em sua nova fase da mundialização financeira é, assim, unilateral e incompleta. Coloca no centro uma entidade mal definida como o capital de aplicação financeira. Fornece um quadro por demais estreito e limitado dos processos em curso no capitalismo em sua fase dita financeirizada, segundo o qual tudo se explica pela ação de um segmento do capital que mantém o resto do capital como “refém”⁵³. Algo que dá fundamento a propostas que se voltam apenas para combater a especulação e os ganhos “exagerados” da esfera financeira, como se isso fosse resolver os problemas mais centrais do capital contemporâneo. Tal visão radica, como mencionado, em uma separação completa entre as esferas financeira e produtiva, e não leva em conta as profundas relações entre ambas, bem como a determinação última por parte da esfera produtiva.

52 Catherine Sauviat, “Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário”. In: François Chesnais, *A finança mundializada*, op.cit., 2005, p.126.

53 Frédéric Lordon, “Spéculation immobilière, ralentissement économique – Quand la finance prend le monde en otage”. In: *Le Monde Diplomatique*, Setembro, 2007b.

Uma leitura crítica dos conceitos de mundialização do capital e de regime de acumulação com predominância financeira

VICTOR HUGO KLAGSBRUNN

Resumo: O termo globalização, pouco preciso mas largamente utilizado, merece certamente uma avaliação crítica. Na academia e entre a opinião pública, uma das críticas mais difundidas é a de François Chesnais, que propõe a utilização da expressão alternativa de *mundialização do capital* para descrever o capitalismo contemporâneo. Este seria atualmente caracterizado por um regime financeirizado de acumulação. Suas teses são desenvolvidas mencionando conceitos cunhados por Karl Marx e, por isso, os fundamentos teóricos e os conceitos utilizados por Chesnais são analisados, neste texto, criticamente à luz da teoria daquele autor. Conclui-se que a aplicação do instrumental desenvolvido por Chesnais leva a uma análise unilateral e formal do movimento do capital em sua fase pós-1980. Nela o capital financeiro surge como principal e único responsável pelo desenvolvimento do sistema, com um papel basicamente predador no capitalismo contemporâneo e deixando totalmente de lado a produção, fundamento do sistema capitalista, e sua relação contraditória com a esfera financeira.

Palavras-chave: mundialização; globalização financeira; conceitos marxistas.

Abstract: Globalization is a well known and less rigorous concept and requires, of course, a critical analysis. One of the most published critical approaches was developed by the French author François Chesnais, who proposes an alternative concept: “mondialization” of capital. Chesnais’s concepts and theory on world capitalism since the last two decades of the last century, are explicitly founded in the theory of Karl Marx. That is why, in this text, the ideas of Chesnais are discussed on the basis of the Marxian theory of capitalism. Chesnais concludes that world capitalism after 1980 is dominated and explained by the action of capitalists in the financial sphere, including all aspects of productive sphere. He delivers a rather unilateral and formal explanation of world capitalism, where financial capitalists are the only responsible for all, playing only a negative role, completely opposed to what Marx carefully developed in *The Capital*.

Keywords: “mondialization”; financial globalization; marxist concepts.