



UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

BRUNO RODRIGUES PINHEIRO

O PROCESSO DE FINANCEIRIZAÇÃO DA ECONOMIA
BRASILEIRA: O PAPEL ATIVO DOS GRUPOS ECONÔMICOS

SALVADOR

2007

BRUNO RODRIGUES PINHEIRO

**O PROCESSO DE FINANCEIRIZAÇÃO DA ECONOMIA
BRASILEIRA: O PAPEL ATIVO DOS GRUPOS ECONÔMICOS**

Trabalho de conclusão de curso apresentado no curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal da Bahia como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Versão definitiva

Orientador: Prof. Dr. Luiz Antônio Mattos Filgueiras.

SALVADOR

2007

Ficha catalográfica elaborada por Joana Barbosa Guedes CRB 5-707

Pinheiro, Bruno Rodrigues
P654 O processo de financeirização do Brasil: o papel ativo dos grupos econômicos / Bruno Rodrigues Pinheiro. – Salvador, 2007.
112f. tab. il.

Trabalho de conclusão de curso (Graduação em Economia) –
Faculdade de Ciências Econômicas da UFBA, 2007.

Orientador: Prof. Dr. Luiz Antonio Mattos Filgueiras.

1. Capital financeiro. 2. Mundialização do capital. 3.
Financeirização. 4. Grupos econômicos. I. Pinheiro, Bruno Rodrigues.
II. Título.

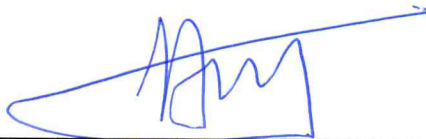
CDD – 332.673

BRUNO RODRIGUES PINHEIRO

**O PROCESSO DE FINANCEIRIZAÇÃO DO BRASIL: O PAPEL ATIVO
DOS GRUPOS ECONÔMICOS**

Aprovada em 17 de dezembro de 2007

Orientador:



Prof. Luiz Antônio Mattos Filgueiras
Faculdade de Economia da UFBA



Prof. Antônio Plínio Pires de Moura
Faculdade de Economia da UFBA

Prof. Paulo Antônio de Freitas Balanco
Faculdade de Economia da UFBA

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer a todas as pessoas que de forma direta ou indireta ajudaram-me na realização desse trabalho. Primeiramente, os agradecimentos familiares, à minha mãe, minha irmã, meu pai e meus avós...além é claro dos meus cachorros – são da família também – Avalon (em memória) e Catriel!

Aos amigos da faculdade, um agradecimento especial. Agradeço a galera do “PF de Hamilton”, em especial, Serjão, Matrix, Nescau, Pissa, Lorena, Taradão, “Lerzeu”, Pança e Cita. Não posso esquecer da galera do “PF de Filgueiras”, na figura de Igor, Bão, Fedentina, Feitosa, Diego, Paixão e Bárbara. Além, é claro, da “Patota do NEC”, que incluo, Rodney, PS e Caramelinho, sim você foi e sempre será dessa patota! Enfim...agradeço a todos que de uma forma ou de outra contribuíram para esse trabalho, seja do ponto de vista acadêmico, seja do ponto de vista “lúdico/etílico”, incluindo aí, a “Patota de Serjão” e os “agregados” da T2003.

Aos professores Plínio, Celeste, Balanco, Hamilton, Sepúlveda, pela dedicação à docência...além de Filgueiras, meu orientador, que me deu o privilégio da sua amizade e é um exemplo de como deve ser um acadêmico que valoriza a coisa pública.

Obrigado a todos!

RESUMO

O objetivo desse trabalho é analisar como os grandes grupos econômicos brasileiros estão se comportando na atual lógica de hegemonia financeira. Busca-se compreender os movimentos que esses grupos estão fazendo no sentido de diversificar sua estrutura patrimonial, saindo de seu mercado tradicional, industrial, e caminhando para o financeiro. A análise das diversas articulações mercado/Estado parece o caminho mais promissor à discussão das transformações patrimoniais por que vem passando a economia brasileira. Desse modo, o objetivo da análise é, portanto, identificar as razões que levam, nos anos noventa, à conformação de uma ampla coalizão de diferentes frações do capital nacional em torno da assimilação da “hegemonia financeira”.

Palavras-chave: capital financeiro, mundialização do capital, financeirização, grupos econômicos, marxismo.

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS

Tabela 1 - Brasil: Estimativa do Capital de Aplicação Financeira (US\$ bilhões).....	85
Gráfico 1 - Indicadores de Financeirização do Brasil (em US\$ bilhões).....	86
Tabela 2 - Brasil: indicadores da financeirização da economia (US\$ bilhões).....	87
Gráfico 2 - Indicadores da Financeirização Brasil (em % do PIB).....	88
Tabela 3 - Comparação taxas de lucro: Brasil (1980-2004).....	91
Gráfico 3 – Taxa de Financeirização.....	93
Gráfico 4 – Rendimento Financeiro Acumulado em Proporção da Renda Disponível Bruta.....	95
Gráfico 5 – Inflação e Acumulação Financeira	96
Tabela 4 - Repartição da Renda de Juros em Percentagem da Renda Disponível Bruta.....	98
Gráfico 6 – Lucro, Acumulação Produtiva e Razão Massa de Lucro/ Ativos Financeiros.....	100
Gráfico 7 – Proporção do Lucro Líquido Empresarial Investido em Formação de Capital Fixo.....	101
Gráfico 8 – Lucro e Acumulação de Capital.....	102

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
2	GRUPOS ECONOMICOS: ACUMULAÇÃO DE CAPITAL E RUPTURA INSTITUCIONAL DA EMPRESA.	14
	GRUPOS ECONÔMICOS, EFICIÊNCIA E CUSTO DE TRANSAÇÕES.	14
2.1		
2.2	DA MANUFATURA A GRANDE INDÚSTRIA: CONCENTRAÇÃO, CENTRALIZAÇÃO E VALORIZAÇÃO DO CAPITAL.	18
3	CAPITALISMO FINANCEIRO: GÊNESE, ESTRUTURA E CARACTERÍSTICA.	27
4	A DOMINÂNCIA FINANCEIRA: CAPITAL PORTADOR DE JUROS, CAPITAL FICTÍCIO E HEGEMONIA FINANCEIRA.	39
4.1	O CONCEITO DE CAPITAL PORTADOR DE JUROS	39
4.2	O CONCEITO DE CAPITAL FICTÍCIO.	41
4.3	A EMERGÊNCIA DE UM REGIME DE ACUMULAÇÃO COM DOMINÂNCIA FINANCEIRA	44
4.4	OS ATORES DA MUNDIALIZAÇÃO FINANCEIRA	51
4.5	AS CRÍTICAS À TESE DE DOMINÂNCIA FINANCEIRA	53
4.5.1	A ABORDAGEM DOS CICLOS DE LONGA DURAÇÃO.	54
5	BLOCO NO PODER E HEGEMONIA FINANCEIRA	61
5.1	A POLÍTICA ECONOMIA E SOCIAL DO ESTADO COMO INDICADOR DA HEGEMONIA NO INTERIOR DO BLOCO NO PODER.	66
5.2	A HEGEMONIA NO INTERIOR DO BLOCO NO PODER NO PERÍODO 1964-1980	69
5.3	A HEGEMONIA NO INTERIOR DO BLOCO NO PODER NO PERÍODO 1980-2007	70
6	A FORMAÇÃO DOS GRANDES GRUPOS ECONOMICOS: UMA ANÁLISE DO BRASIL.	75
	A RELAÇÃO BANCOS E INDÚSTRIA NA FORMAÇÃO DO BRASIL	75
6.1		
6.1.1	Reforma do Sistema Financeiro	77
6.2	FINANCEIRIZAÇÃO DA ECONOMIA	82
6.2.1	Capital Fictício e a Acumulação Bursátil no Brasil	82
6.2.2	Capital Fictício e a Dívida Pública Brasileira	83
6.2.3	O Capital Portador de Juros	84
6.2.4	Capital de Aplicação Financeira	84
	FINANCEIRIZAÇÃO DOS GRUPOS ECONÔMICOS BRASILEIROS	88
6.3		
7	CONCLUSÃO	104
	REFERÊNCIAS	107

1 INTRODUÇÃO

O tema dessa monografia é o atual processo de mundialização financeira no Brasil. A mundialização, impulsionada pelas políticas de desregulamentação cambial e financeira dos Estados dos centros reitores do capitalismo, tem resultado na expansão e concentração da riqueza financeira mundial num ritmo jamais visto.

Neste trabalho procura-se fazer uma discussão sobre o *processo de financeirização dos grandes grupos econômicos do Brasil*. Para isso, busca-se fazer uma análise conceitual e teórica sobre os grupos econômicos e sobre o capitalismo financeiro, trazendo essa reflexão para a realidade brasileira.

Em *A Mundialização do Capital*, Chesnais (1996) já destacava a financeirização dos grupos industriais e indicava que a mundialização do capital tenderia a predominar na esfera financeira. Mesmo assim, esse autor priorizava, naquela época, a análise das operações do capital industrial na interpretação do movimento do conjunto do capitalismo mundial. Porém, na obra coletiva *A mundialização financeira* (1998), organizada por Chesnais, há um deslocamento qualitativo, pois, já no prefácio, o autor afirma que é da esfera financeira que devemos partir para compreendermos o movimento atual do capital em seu conjunto (CHESNAIS, 1998, p. 7).

Assim, consideramos que a acumulação sob dominância financeira em escala mundial marca a atual etapa de internacionalização do capital. Ao buscarmos compreender as principais transformações da sociedade brasileira no período recente, temos de admitir que tais transformações no plano nacional, necessariamente, foram condicionadas pela lógica instaurada no plano global, dada a condição de dependência da sociedade brasileira.

Segundo Chesnais (1999, p. 13-14), a liberalização do mercado de títulos da dívida pública, instituída pelos países beneficiários da mundialização financeira e, posteriormente, imposta aos outros países, é a “pedra angular” da mundialização financeira. Para esse autor, o mercado de títulos da dívida pública constituiu-se num instrumento de transferência de

riqueza, pois esse mercado “é precisamente o mecanismo, o mais efetivo instituído pela liberalização financeira para transferência de riqueza de determinadas classes e camadas sociais para outras e de determinados países para outros” (CHESNAIS, 1999, p.14).

A mundialização financeira tem sido objeto de amplo e intenso debate. No entanto, sua concretude no Brasil carece de um estudo mais sistemático e aprofundado. Ao voltarmos nosso olhar para a sociedade brasileira, é possível ver quão importante tem sido o fenômeno da mundialização financeira para a vida do país. Ele se manifesta, por exemplo, na multiplicação das dívidas interna e externa, as quais, além de todos os seus impactos sobre o crescimento econômico e desemprego, multiplicam também as restrições para a política econômica.

Quando observamos, por exemplo, o fluxo de juros e amortizações de dívidas efetuadas durante a década de 1990, verificamos que, no caso da dívida externa, por exemplo, partimos de um saldo de US\$ 123,4 bilhões, em 1990, pagamos US\$ 107,6 bilhões de juros e amortizamos US\$ 248,2 bilhões durante a década, entrando, ainda, assim, no ano de 2000, com uma dívida de US\$ 236,2 bilhões. (BACEN, 2007). Chesnais (2005, p. 39), muito oportunamente, utilizou-se da mitologia grega para comparar esse mecanismo de expansão da dívida ao tonel das Danaides, em alusão às filhas de Dânaos, rei de Argos, que foram condenados por Júpiter a passar a eternidade enchendo um túnel sem fundo, por terem assassinado seus maridos na noite de núpcias (teriam os brasileiros cometido algum tipo de crime ou traição semelhante?).

Um importante desdobramento do movimento de liberalização dos mercados financeiros foi a modificação estrutural na composição dos ativos das famílias e empresas, com aumento da participação relativa de ativos financeiros em detrimento dos reais – processo conhecido na literatura por financeirização (BRAGA 1993 e 2000). Esta mudança tanto sujeita os detentores de ativos financeiros a variações no estoque de riqueza, devido ao volátil movimento das expectativas que determinam os preços dos ativos, como confere a tal variação um papel determinante, em detrimento dos fluxos de renda, nas decisões de gasto, o chamado efeito riqueza.

As razões da constituição e da dinâmica evolutiva dos grupos econômicos brasileiros devem ser buscadas, fundamentalmente, nos diferentes tipos de reação às restrições financeiras, externa e interna que, ao longo deste século, influenciaram as transformações do modelo de desenvolvimento escolhido, sobretudo nas mudanças das políticas monetária e cambial adotadas para superar as limitações periodicamente colocadas pela necessidade de financiamento do balanço de pagamento. Vale dizer, a análise das diversas articulações mercado/Estado parece o caminho mais promissor à discussão das transformações patrimoniais por que vem passando a economia brasileira. Desse modo, a análise que se fará aqui tem, por hipótese, que a crise do balanço de pagamentos da década de 1980, foi o indutor da financeirização dos grupos econômicos brasileiros.

O que se quer mostrar é que houve por parte do Estado brasileiro, políticas que tentaram moldar uma conexão entre as distintas frações do capital na tentativa de se formar os grandes grupos econômicos. No caso brasileiro, a consolidação dessa junção esteve sempre ligada a algum relacionamento de interesse entre bancos e indústria. Entretanto, essa articulação sempre foi do tipo rentista-patrimonialista. Isto é, não constituiu como coloca Conceição Tavares, num típico capitalismo financeiro, como se configurou na Alemanha. (TAVARES, 1999).

O objetivo da análise é, portanto, identificar as razões que levam, nos anos noventa, à conformação de uma ampla coalizão de diferentes frações do capital nacional em torno da assimilação da “hegemonia financeira”. Assim, o termo frações – utilizado durante todo decorrer da análise – designaria as “elites” econômicas do país, ou seja, os segmentos sociais que ocupam posições econômicas centrais, tais como, por exemplo, empresariado nacional ou os banqueiros e que subordinam as frações subalternas (não hegemônica) aos seus interesses específicos. Pretende-se mostrar também nesse trabalho, que a formação de estruturas patrimoniais gigantescas, como são os grupos econômicos, que participam em diferentes mercados, torna a análise sob a ótica das diferentes frações do capital obscura, pois os grupos econômicos “apagam” as fronteiras entre a fração do capital produtivo e financeiro, já que esses grupos caminham para o processo de financeirização.

A delimitação do período em análise decorreu do desenvolvimento do próprio processo de mundialização financeira. Tal processo, que envolveu no plano internacional o domínio do capital produtivo pela alta finança, teve como um de seus marcos principais o que Chesnais chamou de “golpe de 1979”, em alusão ao “choque dos juros” desferido pelo *Federal Reserve System* – FED. Como consequência desse fato, os países da periferia do capitalismo, apanhados na “armadilha da dívida”, passaram a viver o que se convencionou chamar de “crise da dívida” do início dos anos 1980. Portanto, para pesquisarmos os reflexos na sociedade brasileira das mudanças processadas nos centros reitores do capitalismo devemos pesquisar as transformações sociais ocorridas daí em diante. Todavia, como esta não é uma pesquisa a-histórica, buscaremos, sempre que julgarmos necessário, fatores precedentes à década de 1980.

A metodologia do trabalho acaba sendo uma decorrência da perspectiva teórica assumida aqui. O estudo da ação estatal se constitui na análise da política econômica e também, na análise das principais ações do Estado brasileiro no plano institucional.

Os principais instrumentos lógico-conceituais utilizados na abordagem do problema proposto foram a economia política marxista, com ênfase na teoria da mundialização financeira encabeçada por Chesnais e, tendo no campo da teoria, os conceitos gramsciano/ poulantzianos de hegemonia e bloco no poder, retrabalhados, inclusive na dimensão metodológica, especialmente por Décio Saes.

A elaboração deste trabalho envolveu uma ampla revisão bibliográfica, tanto para compreendermos o processo de mundialização e suas manifestações na América Latina e no Brasil, como para identificarmos os elementos da esfera política necessários à compreensão do processo de dominação capitalista e financeirização.

Além dessa introdução, esse trabalho contará ainda com mais cinco capítulos e uma conclusão. No segundo capítulo, o objetivo é fazer uma releitura teórica sobre as diferentes visões do processo de formação dos grandes grupos econômicos. Pretende-se fazer uma contraposição entre as visões da ortodoxia/*mainstream* e da heterodoxia/marxista. Nesse

capítulo, o enfoque tradicional será sob a ótica dos “custos de transações” e o enfoque que contraporá a essa será o que busca no seio do capitalismo a tendência à centralização e concentração do capital.

No terceiro capítulo, pretende discutir a natureza do capitalismo financeiro. O exame da produção teórica sobre a mundialização financeira mostrou-nos a necessidade de retomarmos os conceitos fundamentais sobre a teorização do capital financeiro. Dessa forma, foi feita uma releitura das obras de Hilferding, Hobson, Lênin, entre outros teóricos contemporâneos.

No quarto capítulo, eminentemente teórico, pretende-se desenvolver alguns conceitos fundamentais para a compreensão da atual dinâmica do capitalismo. Para isso, desenvolvem-se os conceitos de capital fictício, capital portador de juros, os atores da mundialização, e defende a existência de uma dominância financeira na atual “etapa” do capitalismo.

No quinto capítulo, desenvolve-se a discussão sobre as políticas do Estado brasileiro. Dando ênfase, aos conceitos de hegemonia, bloco no poder, e como se reconfigurou a hegemonia na atual lógica da financeirização da economia brasileira.

No sexto capítulo, trata-se das manifestações da hegemonia da dominância financeira. A manifestação mais geral, o processo de financeirização da economia como um todo é tratado utilizando-se de construções teórico-conceituais marxistas. Além disso, analisa-se como os grupos econômicos brasileiros estão se comportando com o processo de financeirização.

No capítulo conclusivo, fecharemos nosso estudo, refletindo sobre as perspectivas atuais da financeirização da economia brasileira e dos grupos econômicos, mostrando como esse processo de hegemonia financeira remodelou o papel das grandes empresas no que se refere a utilização dos lucros.

2 GRUPOS ECONÔMICOS: ACUMULAÇÃO DE CAPITAL E RUPTURA INSTITUCIONAL DA EMPRESA.

O grupo econômico enquanto objeto de estudo tem recebido uma atenção relativamente limitada, tanto do ponto de vista teórico quanto do ponto de vista empírico. (GONÇALVES, 1991). Na teoria marxista encontra-se uma discussão acerca das condições de produção e da própria dinâmica do capitalismo que leva a um processo de centralização e concentração do capital. Isto significa que esse processo de formação de grandes estruturas patrimoniais é inerente à expansão do capitalismo. Na teoria tradicional (neoclássica) o enfoque se dá sobre uma estrutura unitária de produção – a firma como uma mera função de produção, sem “vida própria”. Esta teoria tem uma perspectiva totalmente descolada da realidade e que vem servindo como modelo de análise do capitalismo. Entretanto, o desenvolvimento dessa corrente vem construindo arcabouços teóricos mais consistentes com a realidade, é o caso da construção teórica sob o véu da teoria dos custos de transações, que faz parte da Nova Economia Industrial.

O objetivo desse capítulo é refazer esse debate sobre a origem da “grande empresa” no capitalismo, mostrando duas grandes correntes de pensamento que formularam sobre essa questão. Na primeira parte analisaremos sob a ótica ortodoxia/*mainstream*, buscando caracterizar esse pensamento à luz dos grupos econômicos. Na segunda parte analisaremos essa estrutura sob a ótica heterodoxo-marxista, trazendo a discussão sobre dinâmica e acumulação de capital.

2.1 GRUPOS ECONÔMICOS, EFICIÊNCIA E CUSTO DE TRANSAÇÕES.

Na construção teórica tradicional, na sua maioria de formação neoclássica, é na busca da eficiência econômica que reside a principal explicação para a evolução das formas de organização das unidades empresariais. Essa busca explicaria, entre outras coisas, a diversificação e a verticalização – que renderia ganhos de escala, redução de custo e crescimento de produtividade -, estratégias características das empresas gigantescas,

multidivisionais, multinacionais ou conglomerados, expressão usualmente empregadas para designar os grupos econômicos. A adoção ou não dessas condutas seria motivada pelos sinais que o mercado emite, quanto à melhor alocação de recursos, sendo que a problemática básica de análise é a dicotomia hierarquia/mercado.

Nesta perspectiva, a Teoria dos Custos de Transação (TCT) – desenvolvida originalmente por Ronald Coase (1937) – vincula as mudanças nas estruturas empresariais ao objetivo de minimização de custos administrativos, decorrentes do gerenciamento de contratos que precisa ser estabelecido entre as partes nas transações mercantis realizadas nos diversos mercados. Na medida em que esses custos de transação – derivados da coleta de informações e da necessidade de negociar e confeccionar um contrato para cada transação – cresça, as empresas seriam compelidas a trocar o “mercado” pela internalização dessas transações em sua própria “hierarquia”. Este é o princípio da internalização de Coase, que trata, portanto, das transações realizadas via mercado ou via hierarquia da empresa.

Esse desenvolvimento teórico foi posteriormente retomado por Williamson (1975, 1985), que é considerado seu autor mais proeminente. Para esse autor, as transações, e evidentemente, seus custos, distinguem-se por três atributos: frequência, incerteza e a existência de ativos específicos. O primeiro dispensa maiores detalhes. Uma escassa frequência de transações não induziria a substituição do mercado pela hierarquia. Quanto à incerteza, o fato dela ser inextinguível impossibilita a previsão e o controle absoluto sobre alterações no ambiente econômico e no comportamento dos agentes envolvidos na transação. Já os ativos específicos podem ser entendidos como produtos ou capacidades que “não podem ser reempregados sem sacrifício do seu valor produtivo se contratos tiverem que ser interrompidos ou encerrados prematuramente” (WILLIAMSON, 1985 p. 54 *apud* GUERRA, 1999, p.13).

O movimento de integração vertical, que amplia a organização interna da firma, surgiria então como uma forma de enfrentar os problemas referentes às incertezas e as especificidades dos ativos. Possíveis impasses nas negociações são resolvidos por uma ordem hierárquica superior, sendo essa superior ao mercado. Teoricamente, estaria assim

explicada a expansão da firma e suas fronteiras, bem como a supremacia da grande empresa sobre as pequenas, que sofre para se livrar das dificuldades transacionais.

Desse modo, a Teoria dos Custos de Transação fornece elementos explicativos tanto para a integração vertical, quanto para a escolha da melhor forma de se organizar no interior da firma verticalizada. Ao oferecer esses elementos, essa teoria pôde contribuir para o entendimento e análise dos grupos econômicos. Entretanto, essa visão recebeu críticas por ser muito estáticas e não incorporar a tecnologia como processo fundamental dessa lógica. Quem veio incorporar uma visão mais dinâmica foi Alfred Chandler (1962, 1977, 1990). Chandler nos seus estudos empíricos demonstrou como os grandes grupos se formaram nos Estados Unidos. O autor, ao incorporar o progresso técnico, mostrou como esse progresso impacta nas firmas. Esse progresso, sobre as firmas, os transportes, as comunicações, proporciona incrementos nas escalas produtivas e direciona estratégias e estruturas organizacionais. Assim, a “mão visível” começa a substituir o mercado nas transações comerciais.

Em Chandler encontramos considerações favoráveis à Teoria dos Custos de Transações, mas uma crítica contundente, de natureza estrutural. Para ele, a relevância de uma teoria da firma tem que ter como unidade básica de análise *a firma*, e não as transações que ela realiza.

Essa corrente de pensamento (Nova Economia Industrial) busca, através da concorrência, dar legitimidade a esse processo de aglutinação, tornando “naturalizado” o processo de formação dos grupos econômicos. Nesse sentido, a “culpa” pela formação dessas estruturas patrimoniais gigantescas deve-se, exclusivamente, as falhas de mercado, informações imperfeitas e comportamento oportunista dos agentes. Assim, nesse ambiente, cheio de falhas, cabe substituir o mercado pela hierarquia.

Alguns pesquisadores contemporâneos de formação marxista estão desenvolvendo uma “teoria da firma” alternativa à neoclássica: Michel Dietrich, Christos Pitelis, Paul Marginson e Stephen Marglin¹.

Dietrich (1994, p. 22-24) resume com nitidez a natureza das principais críticas dirigidas pelos economistas políticos à Teoria dos Custos de Transações. Para ele os problemas relacionados à TCT são: *i*) metodologia estático-comparativa utilizada, através da qual mercados e firmas se contrapõem como alternativas à coordenação da produção, conduzindo a uma análise focalizada na troca e não na produção; *ii*) centralidade estrutural das condutas baseadas na eficiência, sem consideração de poder; *iii*) utilização do oportunismo como fundamento comportamental.

Para a primeira das críticas, esses autores dizem que os mercados nada produzem – são apenas o *locus* das trocas de mercadorias e serviços anteriormente produzidos. Isso significa dizer que as firmas não podem vir suprimir os mercados, mas que os mercados só existem graças às firmas e, portanto, não é lógico afirmar que é sempre possível à firma desverticalizar-se e recorrer ao mercado, como sugeriu Coase (1937), e assim a análise torna-se falha.

Com respeito à segunda crítica, Dietrich argumenta que a competição é um processo, e não uma estrutura, baseada na exploração de vantagens à propriedade. Assim, é na busca da valorização do capital que o capitalista entra na produção e utiliza o seu poder de detentor do capital contra os trabalhadores. Dessa forma, os capitalistas não buscam “eficiência alocativa”, mas lucro e valorização máxima.

A terceira crítica resume algumas considerações sobre a adoção do oportunismo como suporte comportamental da TCT. Curiosamente essa crítica parte de uma afirmação do próprio Williamson (1985, p. 122) sobre o oportunismo dos agentes no Japão. Para ele, as práticas oportunistas no Japão são menores que nos Estados Unidos, dessa forma, estaria

¹ Essa parte do texto apóia-se, exclusivamente, na dissertação de mestrado: PESSALI, Huáscar. Teoria dos Custos de Transação à luz de diferentes correntes do pensamento econômico. UFPR, 1998.

explicada a ausência de grandes empresas no Japão em comparação aos Estados Unidos nos anos 50/60. Para Dietrich (*idem*, p. 24-25), o oportunismo é um fator endógeno a cada sociedade ou cultura, e não uma hipótese que se possa considerar *a priori*. Além disso, as observações empíricas contestam tal afirmação sobre a existência de grandes empresas no Japão, vide os *keyretsu*.

2.2 DA MANUFATURA A GRANDE INDÚSTRIA: CONCENTRAÇÃO, CENTRALIZAÇÃO E VALORIZAÇÃO DO CAPITAL.

De Marx aprendemos que o capitalismo é essencialmente um processo de acumulação de capital, que não existe capitalismo sem relações econômicas internacionais, e que as condições da produção capitalista e suas crises levam a uma concentração e centralização do capital.

A expansão da produção capitalista exige uma concentração simultânea do capital, pois as condições de produção exigem o capital numa maior escala. A produção capitalista também exige sua centralização, isto é, a absorção dos pequenos capitalistas pelos grandes e sua privação do capital.

Segundo Marx, o aumento da produtividade do trabalho é um elemento orgânico do modo de produção capitalista. Este aumento de produtividade é alcançado com uma crescente divisão do trabalho e crescente cooperação dos trabalhadores assalariados no processo produtivo.

Este método que contribui especificamente com o aumento da produtividade envolvem a concentração e a centralização do capital, além de mecanismos de crédito que tendem a lubrificar a passagem de uma situação de concentração para uma situação de centralização. Guardando as diferenças entre ambos os estados, pode-se dizer que a concentração do capital corresponde à detenção de quantidades maiores ou menores de meios de produção e ao respectivo comando sobre um exército maior ou menor de trabalhadores por parte dos

capitais individuais. Por esta característica, a concentração do capital se identifica com a acumulação na medida em que cresce a partir do crescimento do capital social, ao mesmo tempo em que permite e intensifica a ampliação deste último. Ou seja, é um processo que se “auto sustenta” (CARCANHOLO, 2005), porque a acumulação faz crescer a concentração que, por sua vez, permite que haja mais acumulação e assim sucessivamente, estando limitado apenas pelo grau de crescimento da riqueza social e pela concorrência natural entre os diversos capitais individuais que atuam em ramos diversos da economia.

E é justamente a partir desta concorrência recíproca de todos os capitais individuais em relação a todos os outros que nasce a centralização do capital, porque, embora esta característica evidencie a repulsa entre os fragmentos do capital como um todo, há uma outra que a contraria, evidenciando a atração entre os mesmos. Constitui-se, assim, um momento em que os pequenos capitais são “engolidos” pelos grandes, que acabam por se tornar um único capital retido nas mãos de um único capitalista (ou nas mãos de alguns poucos grandes capitalistas), naquilo que Marx chamou de “*a expropriação do capitalista pelo capitalista*” (MARX, 1984, p. 648) e para cujo progresso não é necessário que haja incremento do capital social (ou ampliação da acumulação), tendo em vista que se trata apenas de uma mudança no modo como os capitais individuais se distribuem, passando de muitos fragmentos para poucos, ou, no limite, para um só correspondente ao todo dentro de um mesmo setor.

Este processo [de centralização] se distingue do anterior [de concentração] porque pressupõe apenas alteração na repartição dos capitais que já existem e estão funcionando; seu campo de ação não está, portanto limitado pelo acréscimo absoluto da riqueza social ou pelos limites absolutos da acumulação. O capital se acumula aqui nas mãos de um só, porque escapou das mãos de muitos noutra parte. (MARX, 1984, p. 728).

A compreensão desse processo de monopolização no regime de produção capitalista requer o prévio esclarecimento da natureza mesma do capital. O capital revela, desde logo, segundo Mazzucchelli (1981), um triplo caráter: um caráter antagônico, um caráter progressista e um caráter contraditório. Antagônico pela própria relação social que lhe é subjacente: o capital se funda na apropriação do trabalho alheio. Progressista, porque seu

objetivo, a valorização máxima, implica no desenvolvimento máximo das forças produtivas e, portanto, na acumulação máxima. E contraditório, porque o movimento expansivo tropeça com barreiras internas ao próprio capital.² Estas características conformam as leis gerais de movimento do regime capitalista de produção.

O monopólio é desenvolvido pelo próprio capital, pelos capitais pondo-se como gerais, no exercício da concorrência, pela acumulação de capital. Este é um desenvolvimento “natural” do sistema e não uma anomalia ou imperfeições de mercado, como quer a visão tradicional do *mainstream*.

Antes de entrar na investigação das contradições existentes na relação entre os diversos capitais é preciso esclarecer um problema conceitual que envolve o termo concorrência. Marx, ao desenvolver seu estudo teórico acerca do capitalismo, cujo resultado culminou n’*O Capital*, teve como objeto de análise a realidade econômica da Inglaterra do século XIX. Em face disso, é comum, entre marxistas e não marxistas, a afirmação de que a estrutura teórica desenvolvida por Marx concentrou-se sobre uma realidade capitalista “concorrencial” e que, portanto, suas conclusões teóricas não podem ser válidas para a análise dos problemas do capitalismo contemporâneo.

Embora a dinâmica capitalista inglesa do século XIX seja, em grande medida, diferente da dinâmica do capitalismo contemporâneo – no sentido de que este conta com novos elementos que se somaram à antiga estrutura, mas que de forma nenhuma alteraram sua essência – a conclusão de que a teoria marxista foi construída sob o pressuposto da livre concorrência é completamente equivocada. Tal confusão advém da incompreensão do conceito de concorrência na teoria de Marx, o que o torna indistinguível da noção (neo) clássica de concorrência ou livre concorrência, já que para os economistas neoclássicos estes termos são equivalentes. O melhor exemplo desta confusão pode ser encontrado na obra de Paul Baran e Paul Sweezy que, apesar de ocuparem papel de destaque dentro do marxismo, não perceberam a diferença fundamental entre a concepção de concorrência trabalhada por Marx e a noção corrente na teoria convencional. Baran e Sweezy (1966)

² Para uma discussão mais detalhada ver: Mazzucchelli, 1981; Belluzzo, 1987; Tavares, 1978.

estavam preocupados com uma suposta “estagnação da ciência social marxista”, cuja causa, segundo eles, não poderia ser explicada por meio de hipóteses simples:

Mas há um fator importante que, acreditamos, pode ser identificado e isolado e em seguida (pelo menos em princípio) remediado: *a análise marxista do capitalismo ainda se baseia, em última análise, na oposição de uma economia em regime de concorrência.* (...) Devemos reconhecer que a concorrência, forma predominante de relações mercantis na Grã Bretanha do século XIX, deixou de ocupar tal posição, não só ali como em todos os outros pontos do mundo capitalista. *Hoje a unidade econômica típica na sociedade capitalista não é a firma pequena que fabrica uma fração desprezível de uma produção homogênea, para um mercado anônimo, mas a empresa em grande escala, à qual cabe uma parcela significativa da produção de uma indústria, ou mesmo de várias indústrias, capaz de controlar seus preços, o volume de sua produção e os tipos e volumes de seus investimentos.* [grifos meus] (BARAN; SWEEZY, 1966, p.16-17).

É intrigante o fato de Baran e Sweezy terem definido concorrência exatamente da mesma forma encontrada nos manuais de teoria econômica convencional, enquanto o próprio Marx desenvolveu as noções de concentração e centralização do capital, cujo resultado não pressupõe, de modo algum, “a firma pequena que fabrica uma fração desprezível de uma produção homogênea, para um mercado anônimo”. Essa noção de concorrência é completamente diferente daquela encontrada na estrutura teórica de Marx e isto pode ser constatado pela própria definição dada por ele nos *Grundrisse*: “Conceitualmente, *concorrência* não é nada mais do que a *natureza* inerente *do capital*, seu caráter essencial, aparecendo na e realizado como a interação recíproca de muitos capitais um com o outro, a tendência inerente enquanto necessidade externa.” (MARX, 1984, p.414) ³.

Assim, é preciso ter claro dois pontos principais que tornam a concepção de Marx sobre a concorrência diferente da teoria burguesa. Primeiro, dentro da lógica desenvolvida por Marx, o termo concorrência se opõe às qualificações convencionais de que os produtos são homogêneos, os preços são iguais *etc.* Isto por que a idéia fundamental é a de que concorrência é a *disputa* entre os capitais. Da mesma forma que Marx investiga a luta, a

³ “Conceptually, *competition* is nothing other than the inner *nature of capital*, its essencial character, appearing in and realized as the reciprocal interaction of many capitals with one another, the inner tendency as external necessity.” [Grifos do autor] (MARX, 1984, p.414). Disponível em <http://www.marxists.org/archive/marx/works/1857/grundrisse/ch09.htm#iie2>.

disputa entre o capital e o trabalho como um dos objetos centrais de sua análise, com a investigação da concorrência ele pretende analisar a disputa *entre* os diversos capitais. Nesta perspectiva, Possas (2006, p.15) tem razão ao criticar o sentido absurdo que tomou o termo concorrência nas mãos dos economistas neoclássicos chamando a atenção para o fato de que “não pode haver disputa entre iguais, entre clones (...) um processo de disputa só pode ocorrer entre unidades diferentes e são essas diferenças que fornecem a base sobre a qual se estabelece a disputa”. Do mesmo modo, também na concepção de Marx, o termo concorrência, não só dispensa como se opõe completamente aos pressupostos da “concorrência perfeita” inventados pela teoria neoclássica. Um exemplo disso é que os capitais na teoria de Marx não são idênticos, como exigem os pressupostos da concorrência perfeita neoclássica, mas ao contrário têm sempre diferentes composições orgânicas, diferentes tempos de rotação *etc.*, sendo exatamente isso que forma a base para a disputa (ou concorrência) entre estes capitais.

Em segundo lugar, é preciso esclarecer que na estrutura teórica de Marx concorrência não é antônimo de monopólio. Ainda que n’*O Capital* não se encontre discussões explícitas acerca deste tema, na *Miséria da Filosofia* Marx aponta as inconsistências do pensamento proudhoniano a respeito da natureza da concorrência:

O Sr. Proudhon diz, mais além, que a concorrência é o oposto do monopólio e que conseqüentemente ela não poderia ser o oposto da associação. (...) Mas nós todos sabemos que a concorrência foi engendrada pelo monopólio feudal. Assim, primitivamente, a concorrência foi o contrário do monopólio e não o monopólio o contrário da concorrência. O monopólio moderno, portanto não é uma simples antítese, é ao contrário a verdadeira síntese. Tese: O monopólio feudal anterior à concorrência. Antítese: A concorrência. Síntese: O monopólio moderno, que é a negação do monopólio feudal, na medida em que supõe o regime de concorrência e que é a negação da concorrência enquanto monopólio. (...) O monopólio produz a concorrência e a concorrência produz o monopólio. Os monopolistas fazem concorrência entre si e os concorrentes se tornam monopolistas. (...) *A síntese é tal que o monopólio não pode manter-se se não passar continuamente pela luta da concorrência.* [grifos meus] (MARX, 2004, p.173-178).

Portanto, o conceito de concorrência dentro da estrutura teórica de Marx significa a luta constante decorrente da interação entre os diversos capitais no mercado. Para manter-se

vivo dentro desta disputa, cada capitalista precisa valorizar seu capital de modo a permitir sua reprodução contínua. Como do ponto de vista do capitalista individual esta valorização é mensurada por meio da taxa de lucro individual, ou seja, da razão entre o lucro e o capital total adiantado, então, neste sentido, a taxa de lucro é a variável mais importante, pois serve como guia para os capitalistas nas tomadas de decisões. Entretanto, no mercado, cada capital se vê em relação a n outros capitais, cada qual com uma composição própria e, portanto, com taxas de lucro diferenciadas. Assim, o que realmente importa para cada capitalista não é sua taxa de lucro isoladamente, mas ela em comparação com a de seus concorrentes, pois se estes estiverem obtendo maiores taxas de lucro é preciso lançar mão das armas da concorrência, fundamentalmente novas técnicas e crédito, de modo a conseguir, também, maiores taxas de lucro.

Uma contradição que se revela no processo concorrencial está entre o desenvolvimento das forças produtivas e a valorização do capital. Marx identificou-a na análise dos desdobramentos das contradições internas da lei tendencial de queda da taxa de lucro:

A contradição, expressa de forma bem genérica, consiste em que o modo de produção capitalista implica uma tendência ao desenvolvimento absoluto das forças produtivas, abstraindo o valor e a mais-valia nele incluídos, também abstraindo as relações sociais, dentro das quais transcorre a produção capitalista; enquanto por outro lado, ela tem por meta a manutenção do valor-capital existente e sua valorização no grau mais elevado (ou seja, crescimento sempre acelerado desse valor) (...) Os métodos pelos quais ela alcança isso implicam: diminuição da taxa de lucro, desvalorização do capital existente e desenvolvimento das forças produtivas do trabalho à custa das forças produtivas já produzidas. (MARX, 1984c, IV, p.188)

O desenvolvimento das forças produtivas e a valorização do capital podem ser concebidos como uma unidade, na medida em que são meio e fim de um mesmo objetivo, qual seja, valorizar o capital no seu mais elevado grau. Enquanto o meio é empreendido para alcançar o fim do ponto de vista de um capital individual, de fato o desenvolvimento das forças produtivas (ou seja, a introdução de novas técnicas redutoras de custo e, portanto, de trabalho) reflete-se numa maior taxa de lucro (lucro extraordinário). Mas, na medida em que todos os capitalistas agem da mesma forma o resultado se inverte: o desenvolvimento das forças produtivas desvaloriza o capital, na medida em que reduz a taxa média de lucro.

Isto significa que a unidade existente entre o desenvolvimento das forças produtivas e a valorização do capital rompe-se em consequência do mecanismo concorrencial. Aqui, o crédito atua como elemento contrariante da tendência de queda da taxa de lucro, evidenciando a unidade importante entre capital produtivo e capital de empréstimo. Assim, do ponto de vista do capitalista individual, o auxílio do crédito, na medida em que o crédito constitui-se um elemento capaz de melhorar a lucratividade do capital produtivo, tanto por meio da introdução de novas técnicas que geram lucros extras, como já foi analisado, quanto por meio do aumento da taxa de lucro permitido pela utilização do capital emprestado, como será visto adiante.

Conclui-se, portanto, da análise da concorrência que as contradições nela encontradas constituem-se elementos estruturais do modo de produção capitalista, cujo rompimento destas unidades implicam na queda da taxa de lucro individual e, também consequentemente, na queda da taxa de lucro média. Entretanto, estas contradições são temporariamente resolvidas na medida em que capital produtivo e capital de empréstimo estabelecem uma unidade essencial. Na próxima seção, para finalizar o objetivo proposto por este trabalho será analisada esta contradição que emerge do sistema de crédito, adicionando-a àquelas já identificadas para mostrar o caminho em direção à concretização da crise.

Combinam-se nesta direção à concentração e à centralização de capitais simultaneamente ao desenvolvimento do sistema de crédito. A concorrência intercapitalista impõe a mediação do crédito como arma fundamental da mobilização de capital monetário. Assim, o desenvolvimento do sistema de crédito – especialmente do crédito de capital – está estruturalmente vinculadas às revoluções técnicas, que promovem a ampliação das escalas de produção. Ademais, sendo o crédito exatamente o funcionamento do dinheiro enquanto “capital a juros”, seu desenvolvimento anuncia os juros como um atributo inerente, uma propriedade natural do capital.

Na lei geral da acumulação capitalista, o crédito e o capital por ações, em sendo auxiliares da acumulação e armas da concorrência, transformam-se em aceleradores da centralização

de capital. Os capitais centralizados ampliam sua capacidade de comandar inovações, contratação de trabalhadores, créditos, participação acionária e mobilizações financeiras em gerais.

Marx observa, a propósito, que:

[...] o crédito, que em seu começo se desliza e insinua recatadamente como tímido auxiliar da acumulação (...), logo se revela como uma arma nova e temível no campo da batalha da concorrência e acaba por se converter em um gigantesco mecanismo social de centralização de capitais. [...] (MARX, 1984, p.530 *apud* MAZZUCHELLI, 1985, p. 94).

Assim, é apenas com o desenvolvimento do sistema de crédito que se garante a preservação dos privilégios de escala, o controle do progresso técnico, à diversificação inter e intra-setorial, a ampliação dos mercados e a anexação dos capitais mais débeis. Marx, já no *Capital*, observa que:

[...] paralelamente à centralização do capital ou expropriação de muitos capitalistas por uns poucos, se desenvolve em uma escala cada vez maior a forma cooperativa do processo de trabalho, a ampliação técnica consciente da ciência, a exploração sistemática e organizada da terra (...), a absorção de todos os países pela rede do mercado mundial e, como consequência disto, o caráter internacional do regime capitalista. [...] (MARX, 1984, p. 648).

Dessa forma, cabe ao capital bancário desenvolver o dinheiro como uma forma de capital, e ao fazê-lo integra seu movimento com o do capital industrial, reforçando-se mutuamente seus processos de concentração, o que inclui a realização de fusões, sociedades anônimas, cartelização e composição de trustes, daí resultando a forma mais desenvolvida da capital – o capital financeiro – que vem a ser a síntese do capital monetário com o produtivo. Conceição Tavares e Belluzzo são mais enfáticos a respeito:

[...] na lei geral de acumulação estão estruturalmente implícitas as necessidades de concentração e centralização dos capitais, principalmente através da ampliação e externalização crescentes do capital e juros, com o predomínio cada vez maior do sistema de crédito sobre às órbitas mercantil e produtiva (...), a predominância do financeiro na organização do capitalismo monopolista apenas demonstra que a autonomização do capital a juros, referido por Marx, acaba se resolvendo no comando sobre o capital produtivo, *independentemente da forma particular que esse comando possa assumir ou da forma morfológica que a grande empresa venha a adotar em suas estratégias de expansão* [...] (TAVARES ; BELLUZZO, 1979) (grifos nossos).

A “dimensão financeira” do capitalismo monopolista inclui, por fim, a própria forma de organização da empresa capitalista. Esta, como observamos, mesmo quando predominantemente vinculada a atividade produtiva, é forçada a uma especialização financeira. Essas são características gerais da estruturação do capitalismo monopolista, que independem das formas particulares pelas quais se dá a relação entre os bancos e as indústrias, bem como a morfologia específica adotada pela grande empresa. Em quaisquer circunstâncias, permanece sempre a relevância do sistema de crédito, a importância dos mercados de títulos e da valorização fictícia, o desenvolvimento das funções financeiras do Estado e a organização financeira da grande empresa.

3 CAPITALISMO FINANCEIRO: GÊNESE, ESTRUTURA E CARACTERÍSTICA.

O desenvolvimento do capitalismo, através da evolução das forças produtivas que conduzem a uma centralização e concentração do capital, tem o seu ápice na atual estrutura do capital, que é o capitalismo monopolista.

O processo metodológico por meio do qual Marx empreende sua análise do capitalismo revela pouco a pouco a especialização do capital. Na maior parte de seu desenvolvimento teórico Marx analisou apenas o capital produtivo (ou industrial), já que é entre ele e a força de trabalho que se estabelece a relação fundamental do modo de produção capitalista. Depois de exaurida a análise dos princípios fundamentais do capital produtivo Marx introduz a figura do capital comercial e mostra que a mais-valia produzida pelos trabalhadores empregados pelo capital produtivo deve ser dividida entre este e o capital comercial. Em seguida, Marx introduz uma terceira categoria especializada de capital, o capital portador de juro.

O capital portador de juro consiste numa soma de dinheiro que pode ser transformada pelos seus possuidores em capital. A partir disso, assume em certo grau o carácter de mercadoria na medida em que esta soma de dinheiro pode ser alienada e recuperada com valor acrescido. É nesse sentido que para Marx o capital portador de juro é o capital que se transforma em mercadoria. Assim, ao possuidor do capital portador de juro reflui o principal emprestado acrescido de juros e ao capitalista produtivo reflui sua parte na mais-valia representada pelo lucro do empresário.

Na seção anterior concluiu-se que o capital produtivo mantém uma relação essencial com o capital de empréstimo, já que os resultados da concorrência (contradição entre o desenvolvimento das forças produtivas e a valorização do capital) impõem aos capitalistas a necessidade de buscar no crédito meio para restaurar sua lucratividade. Assim, é importante demonstrar que a relação do capital produtivo com o crédito de fato afeta a lucratividade de forma positiva. Germer (2007), inspirado pelos desenvolvimentos de Hilferding, faz esta demonstração discutindo algumas implicações da divisão do lucro médio em juro e lucro do

empresário, das quais a mais importante para o objeto em foco é mostrar que a taxa de lucro do capitalista que utiliza capital emprestado é maior do que a taxa de lucro do capitalista que trabalha apenas com capital próprio.

Com a introdução da concorrência na análise viu-se que o progresso técnico ocasiona a depreciação moral do capital fixo e, por conseguinte, surge a necessidade de substituir o capital fixo antes que este reflua ao capitalista como valor depreciado. Isto tem como implicação a dissociação entre a acumulação de capital monetário e a expansão do capital produtivo. Agora, mais capital monetário é demandado para substituir máquinas ainda não depreciadas e, portanto, menos capital monetário é destinado ao fundo de depreciação. Com isso, a substituição de máquinas nestas circunstâncias só é possível na medida em que o sistema de crédito se consolida e os capitais monetários reúnem-se sobre o poder dos bancos e estes são capazes de conceder empréstimos além da acumulação real de capital monetário:

Se o sistema de crédito aparece como a alavanca principal da superprodução e da superespeculação no comércio é só porque o processo de reprodução, que é elástico por sua natureza, é forçado aqui até seus limites extremos, e é forçado precisamente porque grande parte do capital social é aplicada por não proprietários do mesmo, que procedem, por isso de maneira bem diversa do proprietário que avalia receosamente os limites de seu capital privado, à medida que ele mesmo funciona. Com isso ressalta-se que a valorização do capital, fundada no caráter antitético da produção capitalista, permite o desenvolvimento real, livre, somente até certo ponto, portanto constitui na realidade um entrave e limite imanentes à produção, que são rompidos pelo sistema de crédito de maneira incessante. (MARX, 1984c, IV, p.335).

Uma abordagem marxista, da chamada revolução empresarial (corporate revolution), apresenta uma interpretação mais consistente de uma sociedade na qual os capitalistas mantém um papel dominante nas decisões de alocação dos recursos produtivos. A literatura econômica marxista sobre esse assunto produziu pelo menos um estudo notável — O capital financeiro, 1910, de Rudolf Hilferding — que rapidamente se transformou numa referência obrigatória durante as primeiras décadas deste século. No seu livro, Hilferding pretendeu desenvolver uma compreensão científica das características econômicas da última fase do desenvolvimento capitalista. Ao descrever essa última etapa, o autor esclarece:

Os aspectos mais característicos do capitalismo “moderno” são os seus processos de concentração que, por um lado, “eliminam a livre

concorrência” através da formação de cartéis e trustes e, por outro, envolvem os capitais bancário e industrial numa estreita relação. Através dessa vinculação, como será demonstrado mais adiante, o capital assume a forma de capital financeiro, a sua expressão suprema e mais abstrata. (HILFERDING, 1985, p. 93)

De acordo com Hilferding (1985, p. 85), “o crédito se apresenta de imediato como simples resultado da função alterada do dinheiro como meio de pagamento”. No modo de produção capitalista, tem-se relações de troca de mercadorias, compra e venda, nas quais não se utiliza o dinheiro em seu sentido estrito: a letra de câmbio assume a função de dinheiro, poupando-se capital monetário. Assim é que, nas relações sociais de produção, para Hilferding a “(...) letra de câmbio substitui o dinheiro ao assumir ela mesmo uma função monetária, atuando como moeda fiduciária” (1985, p.85). Deste modo, ficam atreladas a circulação das mercadorias e a circulação das letras de câmbio, sendo esta última representação de pagamento futuro. Então, tem-se o chamado *crédito de circulação*.

Logo, a expansão do processo de reprodução implicará na necessidade de expansão desse crédito de circulação, uma vez que os capitalistas industriais não podem correr o risco de terem o processo produtivo interrompido. Quando há interrupções no processo de circulação, ou seja, quando não são quitadas as letras de câmbio, então entra em funcionamento a atividade creditícia bancária. Assim que o sistema bancário atua junto ao crédito, este substitui o crédito comercial e o industrial na medida em que troca as notas promissórias por notas do próprio banco. Observa-se, no entanto, que “(...) a emissão de notas é limitada, ao mesmo tempo pelo número de títulos descontados, que por sua vez, é limitado pelo número de atos de troca realizados”. Assim sendo – para Hilferding (1985) –, o crédito de circulação (industrial e comercial) apenas transformará o capital mercadoria na forma de capital monetário futuro, não possibilitando à autonomização da mercadoria com valor ampliado converter-se em novo capital.

O *crédito de capital*, por sua vez, tem como finalidade aumentar a escala produtiva, sendo que este consiste “(...) na transferência de dinheiro que assim deve ser transformado de capital monetário ocioso em ativo”. (HILFERDING, 1985, p.85). Ocorre que o capitalista industrial e/ou comercial, quando possuem capital monetário ocioso, depositam-no junto ao

banco, que por sua vez atuará como agente intermediário e emprestará esse capital a outro capitalista produtivo.

Esse montante destinado ao capital fixo pelos bancos é constituído por uma quantia mínima de depósitos que sempre se encontra à disposição no sistema bancário. De acordo com Hilferding (1985, p.97):

[...] com esse tipo de concessão de crédito, porém, altera-se, ao mesmo tempo, a posição dos bancos em relação à indústria. Enquanto os bancos apenas se apresentam como intermediários do movimento de pagamentos, interessa-lhes, apenas a situação momentânea da empresa, sua solvência momentânea. Eles descontam as letras de câmbio que, examinadas se revelam boas, fornecem adiantamentos sobre as mercadorias, aceitam ações em caução que se tornam vendáveis no mercado, por preços normais de acordo com as condições momentâneas do mercado. Seu verdadeiro campo de ação é, por conseguinte, mais o capital comercial do que o industrial e reside além disso, na satisfação das exigências da bolsa. Suas relações com a indústria também dizem respeito muito menos ao processo de produção que à venda feita pelos industriais aos comerciantes atacadistas. A situação é outra quando o banco passa a colocar à disposição do industrial o capital de produção. Seu interesse então não se limita mais às condições momentâneas da indústria e à situação momentânea do mercado, mas passa a interessar muito mais o destino subsequente da empresa e a configuração futura do mercado. O interesse momentâneo torna-se permanente e quanto maior for o crédito, e quanto maior prevalecer, sobretudo, a participação do capital de empréstimo transformado em fixo, tanto maior e tanto mais permanente será esse interesse.

Desse modo, com parte do capital de empréstimo destinado ao capital fixo, tem-se uma maior ligação entre a empresa e o banco, estreitando-se os limites creditícios. Note-se que, com isso, aumenta o vínculo entre o capitalista produtivo e os bancos; Hilferding (1985) mostra que, quando os bancos passam a preocupar-se com a posição futura das empresas que recebem capital de empréstimo para investimento em capital fixo, estes não agem para privilegiar o investimento direto em capital fixo em detrimento do investimento em ações, ao contrário, atuam para garantir seus rendimentos futuros.

Com o desenvolvimento do sistema capitalista, surge uma nova categoria que não é produtora, mas apenas media as trocas. Assim é que surge o comerciante, que tem inicialmente como função reduzir os custos de circulação anteriormente necessários. Custos de circulação que, advêm da não transformação do capital-mercadoria com valor ampliado

em capital-dinheiro acrescido. E que podem ocorrer em função de períodos de crise econômica e depressão, ou fatores econômicos conjunturais. “Para exercer o comércio, é necessário uma quantia de dinheiro que deve ser transformada em mercadorias” (HILFERDING, 1985, 203). O lucro obtido no comércio passa a ser uma redução do lucro obtido na produção. Dessa forma, o comércio torna-se importante à medida que proporciona o desenvolvimento das relações sociais de produção, ou seja, permite que a produção artesanal transmute-se em produção capitalista, produtora de mercadorias.

Observa-se que, com o avanço das relações sociais de produção, as empresas de porte maior passam a instalar filial nos principais pólos consumidores dos seus produtos, e simultaneamente ocorre o aparecimento das grandes casas de comércio. Essas últimas, conforme Hilferding (1985), são por sua vez impulsionadas a manter estreitas relações com os bancos. Consta-se em Hilferding (1985) que, no período da livre concorrência — 1870 à 1890 —, o comércio beneficiava-se da luta entre as empresas, e os bancos estavam altamente vinculados com as grandes casas de comércio. Os comerciantes empenhavam-se nas reduções de preço na compra, obtendo assim altos lucros na venda.

Quando se tem o aumento da concentração na indústria — a ocorrência das fusões, dos cartéis, trustes, monopólios e oligopólios — tem-se ao mesmo tempo a supressão de boa parte do comércio, principalmente quando o capital bancário volta-se para a esfera industrial. Os outrora comerciantes independentes, negociadores na compra dos produtos, assumem então a função de meros agentes dos poderosos monopólios, oligopólios, cartéis, sendo suas taxas de lucro agora definidas pelo capital industrial. Note-se que isso implicará num incremento no lucro do capitalista industrial, uma vez que o preço do produto (composto pelo ganho do empresário, juro, lucro comercial e rendimento) não sofrerá grandes modificações, ficando a parte que antes pertencia ao capitalista comercial para o capitalista produtivo.

Portanto, com a evolução do modo capitalista de produção, não há dúvidas de que o comércio se torna em grande medida um agente do capital produtivo, tendo que adaptar-se às margens de lucro estabelecidas por este último. Vê-se agora a grande indústria,

altamente concentrada e aliada aos grandes bancos, determinada a reduzir os custos de circulação, suprimir o capitalista comercial e aumentar a taxa de lucro.

Verifica-se que a concentração desperta o interesse tanto da indústria como dos grandes bancos, uma vez que, para uma indústria altamente concentrada, faz-se necessário também um alto volume de crédito monetário à sua disposição, que só poderá ser fornecido por um grande banco. Os bancos, por seu turno, concentram-se para não ficarem subordinados ao capital industrial, e ao mesmo tempo incentivam a concentração na indústria com vistas ao volume de crédito que poderão fornecer, ao lucro de fundador que possivelmente ficará à sua disposição, bem como à possibilidade de participar em indústrias concentradas que propiciem altos lucros.

Ao contrário do que ocorre com o capital comercial, o capital bancário transforma o capital industrial em seu dependente, no sentido de que tanto o capital monetário ocioso, individual como industrial, concentra-se nas mãos deste último. Outro fator importante dessa dependência está no fato de que os bancos cada vez mais participam da indústria através da aquisição de ações e a controlam como acionista majoritário.

Assim, para Hilferding (1985, 219), o capital financeiro nada mais é que:

[...]o capital bancário, portanto o capital em forma de dinheiro que, desse modo, é na realidade transformado em capital industrial. Mantém sempre a forma de dinheiro ante os proprietários, é aplicado por eles em forma de capital – capital rendoso – e sempre pode ser retirado por eles em forma de dinheiro.

Além disso, uma parte cada vez maior do capital empregado na indústria deriva do capital financeiro, que por sua vez tem o seu desenvolvimento atrelado ao desenvolvimento da sociedade anônima e o seu apogeu com a monopolização industrial.

Portanto, assim como o capital de usura e o capital comercial tiveram importância para o início do modo de produção capitalista e apropriavam-se dos frutos da produção social, agora, segundo Hilferding (1985), é o capital financeiro, expresso através dos grandes bancos, que assume essa função.

Conforme Hilferding (1985), com o estreito relacionamento entre bancos e indústria, tem-se o fortalecimento da concentração de capital no setor bancário. Os bancos assumem então três funções importantes, o de agente de crédito de pagamento (carteira de títulos), o de agente de crédito de capital e de agente de investimentos.

Para Hilferding, a partir do momento em que os bancos fornecem capital de empréstimo — portador de juros, para o capitalista produtivo — dá-se dinamismo ao modo de produção capitalista e aumentam-se os vínculos com os industriais. Surge assim, para Hilferding, o capital financeiro, que é resultado da transformação de parte do capital monetário ocioso disponível nos bancos em ações das mais diversas empresas atuantes na esfera produtiva. Veja-se que, segundo Hilferding, esse processo é sempre acompanhado da concentração e centralização do sistema bancário, o que possibilita aos bancos subordinarem a esfera industrial ao se tornarem acionistas majoritários. Assim sendo, os bancos aparecem como os responsáveis pelo aumento das fusões, aquisições e, via de regra, pelo aumento da concentração e centralização industrial. Para Hilferding, o capital financeiro, resultado da fusão ou união dos bancos com a indústria, é característico de uma nova etapa do capitalismo, que se verifica em especial a partir do século XX na Alemanha e nos Estados Unidos da América.

Entretanto, essa visão de Hilferding foi criticada — dentro e fora do marxismo — como uma visão singular, particular de um momento histórico específico. Paul Sweezy, por exemplo, foi bastante explícito quando afirmou que:

Os financistas desempenharam um papel dominante na promoção financeira e desta maneira alcançaram uma posição importante e, por um período, mesmo dominante na estrutura empresarial. Foi com base neste fenômeno que Hilferding intitulou o seu trabalho de *Capital financeiro*. Veremos mais adiante, porém, que ele errou ao superestimar a importância do predomínio financeiro na última fase do desenvolvimento capitalista. (SWEETZY, 1983, p. 86).

Assim, ganhou peso a análise feita pelo economista heterodoxo inglês John A. Hobson que também deu uma contribuição pioneira em seu livro “A Evolução do Capitalismo Moderno”, cuja edição de 1906 é a de maior referência. Para Hobson, não há uma

dominação do capital bancário sobre o capital industrial, o que há é uma relação de interesses não orgânica. Na visão de Hobson “a estrutura do capitalismo moderno tende a lançar um poder cada vez maior nas mãos dos homens que manejam o mecanismo monetário das comunidades industriais - a classe dos financistas”. (HOBSON, 1983).

Hobson, ao analisar a evolução do capitalismo moderno, foge da limitação teórico-conceitual de Hilferding. Como destaca Tavares (1983, p. 22), ao comentar o livro desse autor:

Hobson tinha em vista uma relação interna de dominação que se tornaria geral, mas não orgânica. Ele fala em solidariedade de interesses financeiros da comunidade de negócios, mas não as considera completa: em muitos casos ela representa uma aliança, informal e temporária, não uma fusão.

Com essa análise Hobson amplia o conceito de capital financeiro.

Um outro autor marxista que tratou desse tema foi Lênin (1977). Para ele, essa fase do capitalismo – de junção entre a forma juros e lucro – era a etapa superior de desenvolvimento do capitalismo e está na raiz do imperialismo.

Lênin pensava que essa relação dos bancos com a indústria ultrapassa a simples cessão de capital-dinheiro inativo, ocioso, e verifica-se a partir do início do século XX, que os bancos passam a adquirir ações de empresas dos principais ramos industriais, tornando-se os acionistas majoritários, bem como indicam seus diretores para atuarem junto aos conselhos de administração dessas grandes empresas. Note-se que existe uma reciprocidade entre os bancos e a esfera industrial, e essas grandes empresas, pouco a pouco, tornam-se igualmente acionistas dos bancos.

Dessa maneira, tem-se o surgimento do capital financeiro, resultado inicial da concentração e centralização do capital tanto na esfera produtiva como bancária, o que é sempre acompanhado pelo processo de fusões ou uniões entre os bancos e a indústria. Veja-se que tais fusões ou uniões manifestam-se em grandes monopólios na forma de sociedades anônimas que, por sua vez, representam as principais empresas nos principais ramos creditícios e produtivos.

Por último, segundo Lênin, é através do capital financeiro que o capitalismo adquire traços de uma estrutura econômica e social mais elevada, pois substitui a livre-concorrência pelo surgimento dos monopólios capitalistas no mercado mundial. Assim sendo, o capital financeiro ultrapassa o mercado nacional e transforma o mercado mundial no seu *locus* de acumulação de capital, no palco da oligarquia financeira, do imperialismo.

Neste particular, é necessária uma breve qualificação à forma como esses autores trataram do tema e definiram o conceito de “capital financeiro”. É inequívoco que os autores procuraram, através da utilização do conceito, apontar para um fenômeno novo - característico de uma nova etapa do capitalismo – que consiste na tendência dos capitais centralizados em monopólios e os entrelaços das distintas órbitas (produtiva, mercantil, creditícia, fictícia) superando e fundindo as formas particulares do capital.

Este é, sem dúvida, o aspecto fundamental, *e geral*, a ser retido. Sucede, contudo, que seu entendimento aparece limitado pela própria exposição dos autores, que ao anunciarem o conceito, *circunscreveram-no a padrão específico de relação entre bancos e indústrias*. Em Hilferding, por exemplo, o conceito de capital financeiro está intimamente associado à *dominação* das indústrias pelos bancos. Uma idéia próxima, mas não idêntica, é desenvolvida por Hobson, que coloca o acento na “classe financista” exercendo a dominação financeira sobre as indústrias. Lênin, por sua vez, enfatiza a idéia de fusão do capital bancário com o industrial.

É evidente que as relações estabelecidas entre os bancos e as indústrias (dominação, fusão, associação, etc.), assim como a morfologia adotada pela grande empresa capitalista (truste, cartel, conglomerado, grupo, etc.), são de vital importância para a compreensão do capitalismo. Mas, na medida que se trata de relações e formas específicas, é mister que se evitem generalizações indevidas, de maneira a não confundir os atributos gerais da estruturação do capitalismo com suas formas particulares de desenvolvimento.

Assim, o conceito de “capital financeiro”, para alguns estudiosos⁴, ainda carece de precisão, pois, por não ter sido tratado especificamente por Marx e as contribuições dentro do marxismo serem passíveis de críticas por ser um conceito “datado”, necessita-se qualificar melhor esse conceito.

Para Carcanholo e Nakatani (1999), a denominação desse processo de financeirização seria melhor compreendido caso fosse adotado os conceitos de “capital especulativo” e “capital especulativo parasitário”. Para os autores:

O capital especulativo parasitário resultaria da conversão da forma autonomizada do capital a juros ou capital portador de juros, ou mais precisamente do capital fictício, quando esse ultrapassa os limites do que é necessário para o funcionamento normal do capital industrial. Sua lógica especulativa própria chega a contaminar inclusive as empresas ou corporações dedicadas especialmente a função produtiva 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, 1999, p.2).

Dessa forma, o que caracteriza essa “etapa” do capitalismo de “globalização financeira” ou “financeirização” de outras épocas da história do capitalismo é o domínio do *capital especulativo parasitário* em escala mundial, sobre o capital produtivo. Nessa fase, o capital industrial converte-se em capital especulativo e sua lógica fica totalmente subordinada à especulação e dominada pelo parasitismo. Para os autores “é a lógica especulativa do capital sobre a circulação e reprodução no espaço internacional que define essa nova etapa.” (CARCANHOLO; NAKATANI, 1999, p. 3).

Isso significa que até o *capital portador de juros*, necessário para a reprodução do capital produtivo, passa a atuar segundo a lógica especulativa. Além disso, “as grandes empresas produtivas cada vez mais conjugam sua atuação normal com atividades financeiras, subordinando suas estratégias às praticas especulativas” (CARCANHOLO; NAKATANI, 1999, p. 8).

⁴ Carcanholo e Nakatani (1999).

Corroborando com essa análise Braga (1993) expõe as características dessa lógica de financeirização:

Finalmente, compreenda-se que em face da financeirização e da correspondência macroestrutura internacionalizada, que perpassa os países, o capitalismo central não é mais o 'capitalismo industrial' em que, na ausência de crise, o empresário inovador capta crédito, avança gastos produtivos, compra força de trabalho, vende a produção, realiza lucros e tudo recomeça com vistas à produção... Ao contrário, no capitalismo atual, em particular desde os fins dos anos 60, guardadas as diferentes temporalidades nacionais, os grupos empresariais – verdadeiras corporações capitalistas – atuam simultaneamente, pela riqueza financeira e pela produção, engendrando, intermitentemente, as instabilidades oriundas da contradição entre a realização da renda e de capitalização financeira. Deixando o sistema a beira de uma crise. (BRAGA, 1993 p, 47).

Portanto, mediante o estudo do ciclo do capital, Marx, a nosso ver, já pôde detectar essa tendência à financeirização, ou melhor, à dominância financeira, na medida em que os grandes capitais monetários tenderiam a monopolizar a atividade industrial. E mais ainda, apontou claramente que uma das características do capital industrial era justamente a formação de um mercado mundial de mercadorias e de mercados financeiros mundiais.

Hilferding (1985), por seu turno, ao retomar o estudo do dinheiro e do crédito, com base em Marx, especialmente no ciclo do capital e seu tempo de rotação, aponta a ociosidade periódica do capital monetário. Tal ociosidade depende do tempo de rotação do capital, ou seja, do tempo do ciclo monetário que, por sua vez, é decorrente, principalmente das mudanças na composição orgânica do capital.

O autor observa que, uma vez que o capital monetário é liberado periodicamente d ciclo do capital individual, ele pode ser utilizado como capital monetário de outro capitalista, por intermédio do sistema de crédito. A esse respeito Hilferding afirma:

(...) todas as razões que contribuíram para a ociosidade do capital tornam-se então, dessa maneira, razões para a emergência de relações de créditos e todos os fatores que atuam sobre a quantidade do capital ocioso passam a determinar a contração e a expansão desse crédito. (HILFERDING, 1985, p. 82.)

Assim, Hilferding reafirma o que já havíamos observado em Marx, isto é, que a acumulação de capital é inerente e necessária à produção capitalista e, ao mesmo tempo, impede a sua reprodução e valorização, pois todo o tempo em que o capital não atua como capital produtivo, não gera valor. Essa contradição defronta-se com a ilusória tentativa de valorização circunscrita à esfera financeira.

Nosso ponto de vista é que essa contradição acaba “resolvendo-se” especialmente pela ação do Estado, particularmente pelo papel desempenhado pela dívida pública e pelo controle deste sobre a taxa de juros, pois é por meio da dívida pública que o capital monetário ocioso obtém uma valorização fictícia. É evidente que a ampliação da dívida pública cria novas contradições por meio do aumento da taxa de juros e da carga tributária, criando novas restrições ao processo de valorização do capital.

Outro aspecto que observamos é que, freqüentemente, a financeirização é vista como uma mera “repetição histórica”, que fazem parte dos ciclos do capital, como quer mostrar Giovanni Arrighi no seu livro “O longo século XX”. Para esse autor, inspirado em Fernand Braudel, o que se verifica hoje, como sendo um novo processo – a financeirização – é na verdade o fim de mais um ciclo. Marx considera que, periodicamente, poderia ocorrer o “deslocamento” da valorização fictícia em relação a valorização “material”, ou seja, apresenta-se relativamente autônoma em relação à esfera produtiva. Todavia, consideramos que a financeirização, como característica marcante do capitalismo em escala mundial (mundialização financeira), é uma situação histórica muito peculiar ou especial.

A visão da “financeirização” presente na obra de Marx é complementada, na próxima seção, pela análise dos conceitos de capital portador de juros e capital fictício. Além disso, levanta-se o debate acerca da existência ou não da tese sobre a dominância financeira.

4 A DOMINÂNCIA FINANCEIRA: CAPITAL PORTADOR DE JUROS, CAPITAL FICTÍCIO E HEGEMONIA FINANCEIRA.

A revisão bibliográfica sobre o tema mundialização/globalização financeira e financeirização apontou-nos a necessidade de retomar o sentido original de alguns conceitos fundamentais para a compreensão da marca atual do movimento geral do capital. Verifica-se que distintas categorias econômicas são, freqüentemente, empregadas como sinônimos ou até mesmo, equivocadamente, em relação ao conceito original, sem o cuidado de redefini-la. Assim, nesta seção analise-se o conceito de capital portador de juros, capital financeiro e hegemonia financeira.

4.1 O CONCEITO DE CAPITAL PORTADOR DE JUROS

O capital portador de juros, para Marx, é uma das formas assumidas pelo dinheiro. Sabemos que o dinheiro, por meio da produção capitalista, pode se transformar em capital. Em outras palavras, o dinheiro pode se transformar em valor que se valoriza, que se multiplica, que produz lucro, isto é, concedi ao capitalista a capacidade de extrair mais-valia dos trabalhadores. Dessa forma, adquire um valor de uso específico: o de funcionar como capital. Essa qualidade de possível meio de produzir lucro, torna o dinheiro uma mercadoria especial. (MARX, 1984b, p. 255).

Quando um capitalista concede um empréstimo a outro, ele transfere esse poder de produzir lucro, ou seja, de se apropriar do trabalho alheio. O pagamento por esse valor de uso do dinheiro é o juro. Assim, o juro é uma parte do lucro médio obtido pelo capital em funcionamento que é paga ao proprietário do dinheiro. Nas palavras de Marx, o juro “nada mais é que um nome particular, uma rubrica particular de parte do lucro, a qual, o capital em funcionamento, em vez de pôr no próprio bolso, tem de pagar ao proprietário do capital”. (MARX, 1984b, p. 256). Em síntese, a posse do dinheiro dá o direito a seu proprietário de atrair o juro, que é uma parte do lucro produzido no sistema produtivo.

A circulação do capital portador de juros é muito peculiar. Ocorre que a venda dessa mercadoria é especial, pois implica um empréstimo e não uma entrega definitiva. Seu ciclo é descrito como: D-D-M-M-D'-D', onde: D representa o dinheiro; M as mercadorias e D' = D mais a variação de D.

O primeiro movimento, D-D, corresponde ao empréstimo. O último, D'-D', corresponde à respectiva devolução. Os movimentos internos, D-M-D', se dão nas mãos dos capitalistas na produção. A seguinte passagem é esclarecedora quanto ao ciclo do capital portador de juros em sua forma ordinária⁵:

O possuidor do dinheiro que quer valorizar seu dinheiro como capital portador de juros aliena-o a um terceiro, lança-o na circulação, torna-o mercadoria *como capital*; não só capital para si mesmo, mas também para outros; não é meramente capital para aquele que o aliena, mas é entregue ao terceiro de antemão como capital, como o valor que possui o valor de uso de criar mais-valia, lucro; como valor que se conserva no movimento e, depois de ter funcionado, retorna para quem originalmente o despendeu, nesse caso o possuidor do dinheiro; portanto afasta-se dele apenas por um período, passa da posse de seu proprietário apenas temporariamente à posse do capitalista funcionante, não é dado em pagamento nem vendido, mas apenas emprestado; só é alienado sob a condição, primeiro, de voltar, após determinado prazo, a seu ponto de partida, e, segundo, de voltar como capital realizado, tendo realizado seu valor de uso de produzir mais-valia. (MARX, 1984b, p. 258-259, grifo do autor).

Para Marx é a separação entre capitalista monetário e capitalista funcionante que converte parte do lucro em juros, e cria a categoria juro. Ao mesmo tempo, para ele, é apenas a concorrência entre esses dois capitalistas que determinam a taxa de juros:

[...] a divisão do lucro em juro e lucro propriamente dito é regida pela procura e oferta, isto é, pela concorrência, inteiramente, como os preços de mercado das mercadorias [...] A concorrência não determina aqui os desvios da lei, mas não existe lei alguma além da ditada pela concorrência, porque [...] não existe uma taxa "natural" de juros. [...] Não há limites naturais para a taxa de juros. (MARX, 1984b, p. 267)

Ao retornarmos o conceito de capital portador de juros, em Marx, vemos que este só tem esse caráter uma vez que o dinheiro emprestado se transforma em capital, que por sua vez

⁵ A rigor, o capital portador de juros pode assumir diversas formas: ações, títulos de dívidas, letras de câmbio, formas essas que são derivadas da forma ordinária, capital monetário portador de juros, que a pressupõe. (MARX, 1984b, p. 256 e 294).

produz um excedente, do qual o juro é uma parte. Por último, observamos que a palavra-chave para a compreensão do capital portador de juros é empréstimo.

4.2 O CONCEITO DE CAPITAL FICTÍCIO.

Estivemos analisando o conceito de capital portador de juros em sua forma ordinária. Porém, o capital portador de juros assume também várias formas particulares que são derivadas da sua forma original, com destaque para as ações e os títulos da dívida pública. Essas formas particulares a que se refere Marx são chamadas por ele de capital fictício. Para que possamos compreender o conceito de capital fictício é necessário retomar alguns conceitos fundamentais do desenvolvimento do sistema capitalista, especialmente o sistema de crédito, as sociedades por ação, as bolsas de valores e a dívida pública.

Para Marx, o sistema de crédito está ligado ao desenvolvimento do comércio do dinheiro “o qual, na produção capitalista, acompanha naturalmente o desenvolvimento do comércio de mercadorias”. (MARX, 1984b, p. 303). O comércio de dinheiro abriu espaço para o surgimento dos bancos:

Em correspondência a esse comércio de dinheiro, desenvolveu-se o outro aspecto do sistema de crédito, a administração do capital portador de juros ou do capital monetário, como função particular dos comerciantes do dinheiro. Tomar dinheiro emprestado e empresta-lo torna-se um negócio especial. Aparecem como intermediários entre verdadeiros prestamistas e o mutuário de capital monetário. (MARX, 1984b, p. 303)

Os banqueiros concentram em suas mãos grande massa de recursos e, como representantes de todos os prestamistas, confrontam os capitalistas industriais e comerciais. E, por outro lado, como representante dos mutuários, confrontam todos os prestamistas.

Por sua vez, a formação da sociedade por ações cria novas contradições no seio da produção capitalista:

O capital concentrado recebe a forma de capital social – capital de indivíduos diretamente associados. É a abolição, e ao mesmo tempo continuidade, do capital como propriedade privada, dentro dos limites do próprio modo de produção capitalista. (MARX, 1984b, p. 332).

Na passagem que se seguiu, Marx parece comentar o noticiário econômico desses últimos anos ou ter assistido ao filme “The Corporation”, dada a atualidade do seu comentário sobre as sociedades de ações e mercado acionário:

[...] reproduz uma nova aristocracia financeira, uma nova espécie de parasitas na figura de fazedores de projetos, fundadores e diretores meramente nominais; todo um sistema de embuste e fraude no tocante à incorporação de sociedades, lançamento de ações e comércio de ações. É produção privada sem controle da propriedade privada. (MARX, 1984b, p. 333)

A natureza do mercado acionário, *locus* privilegiado da especulação conduz a centralização dos capitais e uma avançada forma de expropriação. Todo esse processo é potencializado pelo crédito que permite aos grandes especuladores arquitetar suas arriscadas operações.

É nesse ambiente especulativo que se formam os preços das ações, que seguem um movimento e uma fixação muito particular, como veremos adiante. Antes, porém, é necessário analisar alguns aspectos da natureza do mercado acionário.

O capital real, isto é, o capital investido que funciona numa empresa está aparentemente representado nas ações dessa companhia. Assim se costuma ver essa questão. Todavia, essa é uma visão ilusória:

Mas esse capital não existe duplamente, uma vez como valor-capital dos títulos de propriedades, das ações, e outra vez como capital realmente investido ou a investir naquela empresa. Ele existe apenas nessa última forma, e a ação nada mais é que um título de propriedade, *pro rata*, sobre a mais-valia a realizar por aquele capital. (MARX, 1984c, p. 11)

Marx observa que o movimento autônomo do valor das ações, como mercadoria, confirma a aparência: é como esses títulos de propriedade constituíssem capital real. Para Marx, o valor de mercado de uma ação varia de acordo com a expectativa dos rendimentos esperados e na razão inversa da taxa de juros, como se seguiu:

[...] seu valor de mercado flutua com o montante e a segurança dos rendimentos, [...] o preço desses papéis sobe e cai na razão inversa da taxa de juros. [...] seu valor é sempre, e apenas, o rendimento capitalizado, isto é, o rendimento calculado sob o capital ilusório, com base na taxa de juros vigente. (MARX, 1984b, p. 12)

Marx destaca o papel das crises financeiras recorrentes, em que a economia passa por apertos do mercado de dinheiro. Nesses momentos, o preço das ações cai, devido ao aumento na taxa de juros, mas também pelos novos lançamentos de ações das empresas, que buscam reduzir o aperto monetário. Um dos efeitos mais importantes das crises financeiras periódicas é a centralização da riqueza financeira. Entretanto, essa crise, do ponto de vista global, não altera em nada a riqueza da nação:

Passada a tempestade, esses papéis voltam a subir ao nível anterior, à medida que não represente empresas falidas ou fraudulentas. Sua desvalorização atua na crise como meio poderoso de centralização das fortunas em dinheiro. [...] na medida em que essa desvalorização ou valorização desses títulos é independente do movimento do valor do capital real que eles representam, a riqueza de uma nação é exatamente do mesmo tamanho tanto antes quanto depois da desvalorização ou valorização (MARX, 1984c, p. 12).

Assim, dada essa desvalorização de parcela do estoque de capital fictício, representado pelo somatório do valor de mercado das ações, significa que “a nação não empobreceu nem um centavo pelo estouro dessa bolha de sabão de capital monetário nominal” (MARX, 1984c, p. 13).

Cabe observar o papel do Estado nesse processo, uma vez que é ele quem determina a taxa de juros, sendo assim, acaba condicionando o preço no mercado acionário e no volume de capital fictício. Desse modo, participa ativamente do processo de acumulação de capital fictício.

Analisando como Marx aborda a questão da dívida pública, percebe-se o papel central que o Estado tem na determinação do processo de criação e manutenção da bolha fictícia. O Estado paga periodicamente certa quantia de juros pelo capital monetário que lhe foi emprestado; é o chamado serviço da dívida. Ocorre que o Estado gasta seus recursos das mais variadas formas e em muitas finalidades, geralmente de forma “improdutiva”. Ou seja, o capital monetário, que em algum momento foi tomado emprestado, foi consumido, de forma que não existe mais, pois não foi despendido como capital; logo não se conserva nem se reproduz. Assim, os credores não podem pedir a devolução desse dinheiro, mas apenas vender o crédito a quem tem direito, ou seja, negociar o título de propriedade sobre um determinado montante de capital monetário. Portanto, o credor do Estado tem em suas

mãos um título de dívida que lhe dá direito sobre uma receita pública que ainda não foi arrecadada.

O crescimento dessa dívida tem um significado muito específico:

A acumulação do capital da dívida pública significa, conforme se mostrou apenas a multiplicação de uma classe de credores do Estado autorizados a retirar antecipadamente para si certas somas do montante de impostos. Nesses fatos, de que até uma acumulação de dívidas pode aparecer como acumulação de capital, se revela o ápice da distorção que tem lugar no sistema de crédito. (MARX, 1984c, p. 19)

Portanto, os títulos da dívida pública têm uma aparência de capital, que desapareceria se, porventura, esses títulos se tornassem invendáveis, ficando evidente que se trata de capital fictício.

Um aspecto a salientar é que, para quem compra um lote de ações ou de títulos, o rendimento recebido periodicamente representa, de fato, os juros do seu capital investido, isto é representa um capital verdadeiro. Com isso: “toda a conexão com o processo real de valorização do capital se perde assim até o último vestígio, e a concepção do capital como autônomo que se valoriza por si mesmo se consolida” (MARX, 1984c, p. 11).

A palavra-chave para a compreensão do conceito de capital fictício é capitalização. Nas palavras de Marx: trata-se de uma das “formas alucadas do capital”, cuja matriz é o capital portador de juros.

Em suma, o capital fictício é uma forma específica que o capital portador de juros assume e que se caracteriza pela capitalização de direitos sobre a produção futura.

4.3 A EMERGÊNCIA DE UM REGIME DE ACUMULAÇÃO COM DOMINÂNCIA FINANCEIRA

Nas seções anteriores, mostramos como as categorias de Marx apresentam a possibilidade lógica da esfera financeira se autonomizar com relação à esfera produtiva. Entretanto, isto não é de forma alguma suficiente para defender que haja no processo de acumulação

capitalista, a possibilidade de dominância da valorização financeira e do capital portador de juros, ou, como se pretende neste trabalho, defender que se esteja atualmente diante de uma nova fase do capitalismo na qual o capital financeiro e sua forma abreviada estaria determinando a lógica do processo de reprodução do capital em sua forma ampliada. Passos adicionais são necessários para defender tal tese, que tem adversário dentro do próprio campo marxista, como veremos na próxima seção. A presente seção apresenta argumentos no sentido da defesa da tese da existência de tal dominância financeira, ou colocada em termos mais adequados, da existência de um *regime de acumulação com dominância financeira*.

Marx refere-se a vários episódios de autonomização da valorização puramente financeira como a formação de bolhas especulativas de capital fictício, que dão origem a crises financeiras. Tais crises derivam de um “deslocamento” da esfera financeira com relação ao processo de valorização e à criação da mais-valia, que ocorre na esfera produtiva. Mas mesmo em Marx, esse resultado é apresentado, tal como em Hilferding (1985) e Minsky (1986), como resultado da euforia nos momentos de expansão da acumulação produtiva, e quando esta perde fôlego (queda na taxa de lucro, superprodução), advém a explosão da bolha e a crise financeira. Mas aqui, a crise financeira aparece apenas como a forma de manifestação da crise no processo de produção.

Os episódios de autonomização financeira apontados por Marx são sempre pontuais e temporários. Ele não dá qualquer indicação sobre a possibilidade de “dominância financeira” duradoura ou permanente do processo de valorização, sendo mesmo o contrário, pois ele ressalta o caráter fetichista e ilusório da valorização financeira. Sendo assim, é possível falar em autonomia da esfera financeira ou em dominância?

Em primeiro lugar, cabe precisar o termo. Não se trata de uma questão puramente quantitativa, no sentido de uma *dominância da valorização financeira*, ou seja, de que a valorização financeira teria sobrepujado a valorização na esfera produtiva. O próprio Marx diz que a autonomia da esfera financeira é ilusória, pois o capital portador de juros se alimenta, tal como o capital comercial, da criação de valor que só é realizado na reprodução do capital, na esfera produtiva. A esfera financeira só pode ser, portanto, consumidora de

excedente, e não produtora, ainda que ela possa ser considerada, indiretamente produtiva, na medida em que o crédito ajuda à valorização real.

Como esclarece Paulani, a expressão mais apropriada seria *dominância financeira da valorização*, no sentido de que a lógica do capital financeiro de valorizar-se mantendo a máxima liquidez, passa a dominar todo o processo de valorização, inclusive na esfera produtiva.

Dominância financeira da valorização afigura-se um termo mais adequado do que *dominância da valorização financeira*, pois enquanto o último refere-se a momentos ou fases na história do capitalismo em que a valorização rentista se exacerba e se sobrepõe a valorização produtiva de um modo insustentável no longo prazo, o primeiro diz respeito à etapa corrente do capitalismo, na qual a importância e a dimensão dos capitais e da valorização financeira combinados à peculiar forma assumida pelo sistema monetário internacional fazem com que a lógica da valorização financeira contamine também a esfera produtiva, gerando um novo modelo de regulação adequado ao regime de acumulação financeira. (PAULANI, 2004).

Esta dominância financeira, entretanto, faz com que o processo de valorização na esfera produtiva seja anêmico, como veremos adiante.

Chesnais (2005) é o mais conhecido defensor da tese de dominância financeira. Partido do arcabouço teórico da Escola da Regulação, ele defende que estamos diante de um novo binômio, regime de acumulação/modo de regulação, que ele chama de *regime de acumulação mundializada com dominância financeira*. O que caracteriza esse regime é a dominância das finanças, que não são mais apenas intermediárias, mas determinam o direcionamento do capital, e assim, a própria natureza de acumulação.

O regime de acumulação com dominância financeira designa, em uma relação direta com a mundialização do capital, uma etapa particular do estágio do imperialismo, compreendida como a dominância interna e internacional do capital financeiro. A hipótese de um regime de acumulação submetido a uma finança, que se poderia constituir, momentaneamente, como uma potência econômica e social “autônoma”, frente à classe operária como também a outras frações do capital, foi vislumbrada por Marx. Ele a associa ao fetichismo particular do dinheiro, levada a sua forma extrema. (CHESNAIS, 2005, p. 46)

Segundo ele esse novo regime tem uma relação intrínseca com a chamada “globalização”, que ele prefere chamar de “mundialização do capital”. “A mundialização financeira possui, de modo evidente, a função de garantir a apropriação, em condições tão regulares e seguras quanto possível, das rendas financeiras – juros e dividendos – numa escala mundial” (CHESNAIS, 2003, p. 32).

É na sua obra mais recente (CHESNAIS, 2005), que ele desenvolve uma teorização mais consistente do funcionamento desse novo regime de acumulação. Chesnais escreve que após a crise do regime fordista de acumulação, no início da década de 70, engendrou-se um novo regime de acumulação, caracterizado pela predominância da forma de capital portador de juros (D-D’) na acumulação capitalista, motivada pela queda na taxa de lucro, que deixou uma massa de capitais ociosos em busca de valorização, e facilitada pela revolução tecnológica na microeletrônica e na informática, bem como pelas mudanças institucionais que promoveram a liberalização e desregulamentação dos mercados financeiros internacionais. Esse processo se deu de forma indireta na década de 60, com os eurodólares, e de forma direta na década de 80 com os governos conservadores de Margareth Thatcher no Reino Unido e Ronald Reagan nos Estados Unidos.

Os países periféricos foram pressionados, a partir de então, a adotar também uma liberalização de seus mercados de bens e principalmente no mercado financeiro, na década de 90, o que culminou com uma série de crises financeiras (México, 1994; Ásia, 1997; Rússia, 1998; Argentina, 2001; e o próprio Brasil, que passou por três crises cambiais 1999 2001 e 2002). As respostas a essas crises foram em geral comandadas pelo FMI, cujo diagnóstico conservador preconizava soluções que envolvem políticas fiscal e monetária restritivas, o que acabou por conter as taxas de crescimento e aumentar o desemprego.

Segundo Chesnais (2005), o predomínio da forma de capital portador de juros tem efeito perverso do ponto de vista do crescimento econômico, da geração de emprego, e da distribuição de renda, pelo próprio funcionamento da lógica de acumulação rentista, o que explicaria o baixo crescimento nos países centrais. No que diz respeito ao crescimento, os capitais que poderiam ter utilidade produtiva, em face da alta mobilidade, das taxas de juros

atuais, bem como das possibilidades de ganho especulativo trazidos pelas inovações financeiras, acabam ficando circunscritos a uma esfera de valorização puramente financeira, onde conseguem, ao mesmo tempo, uma elevada rentabilidade, preservando a máxima liquidez.

A propriedade patrimonial e sua relação com as formas de financiamentos constituem o ponto de partida de Chesnais. Ele diz que o patrimônio designa uma propriedade mobiliária ou imobiliária que foi acumulado e cujo objetivo é o rendimento. Ou seja, há um domínio da forma capital portador de juros, que se dá inclusive na esfera produtiva, na figura do proprietário acionário.

É preciso, entretanto, qualificar a afirmação de Chesnais. Quando ele escreve que “a finalidade dela [da propriedade patrimonial –B.P] não é nem o consumo nem a criação a criação de riqueza que aumentem a capacidade de produção, mas o rendimento” (CHESNAIS, 2005, p. 50). Isto porque, como já vimos a finalidade do capitalismo é a produção de riqueza abstrata e só nesse sentido que ele impulsiona, pela concorrência inter-capitalista, a busca pelo aumento das forças produtivas. Se o capital encontra formas que permita a ele se valorizar sem o “incômodo” de fazê-lo passar pelo seu outro – o trabalho – e pelos riscos da produção, tanto melhor para ele.

Chesnais esta de certa forma acompanhando Keynes ao diferenciar o “bom capitalista” do “mau capitalista”, sendo que o fim do fordismo decretou a passagem do primeiro para o segundo tipo de capitalista. Já citamos a frase de Marx, em que ele coloca que a produção é um mal necessário para a valorização do capital. O capital é, portanto, um sujeito autônoma, cuja forma abstrata (D-M-D’) tende a autonomizar-se, prescindido de seu conteúdo.

Outro aspecto importante, que Chesnais salienta, é a mudança nos regimes de previdência, em favor dos regimes de capitalização, que criam os investidores institucionais, que estão entre os maiores agentes do mercado financeiro atualmente: os fundos de pensões. Segundo Chesnais, este regime de propriedade patrimonial coloca uma distância das finanças com

relação às atividades produtivas, sendo assim, a atual dinâmica de dominância financeira, com as interligações entre as diversas frações do capital (em especial o capital bancário e o industrial) acabam se divergindo das teorizações de Hilferding. Verifica-se um processo de centralização mais intenso do que o que foi analisando por Lênin (1977), com processos de fusões e aquisições em escala global. Mas agora, ao contrário, a finança teria conseguido alojar a “exterioridade da produção” no cerne dos próprios grupos industriais.

Esta “exterioridade da produção” faz com que os interesses de longo prazo dos grupos industriais sejam substituídos pela lógica de busca de rentabilidade de curto prazo dos acionistas, com a pressão para aumentar o pagamento de dividendos e a consequência queda nos lucros retidos.

O conceito de “capital financeiro” utilizado por François Chesnais não é o mesmo utilizado por Hilferding em seu livro “O capital financeiro”. Na verdade, Chesnais incorpora (e amplia) com novas determinações o conceito. O capital financeiro que predomina sob a mundialização do capital não consiste apenas da integração entre o *capital de financiamento*, nas mãos dos bancos, com o *capital industrial*, das corporações transnacionais. As instituições financeiras, que centralizam massas importantes de capital-dinheiro e que cresceram em número e dimensão, portanto, de maneira qualitativa, a partir dos anos 80, são as seguintes:

- (1) grandes *fundos de pensão por capitalização e fundos de aposentadoria* anglo-saxões e japoneses
- (2) os grandes fundos de aplicação coletiva privados e de gestão de carteiras de títulos (os *Fundos Mútuos de Investimento*)
- (3) os *grupos de seguros*, especialmente os engajados na “indústria” de pensões privadas e de aposentadorias complementares.
- (4) os enormes *bancos multinacionais*, embora sua posição tenha baixado na hierarquia mundial do capital.

Uma das principais características da mundialização do capital é o domínio do capital financeiro como força plenamente autônoma diante do capital industrial. As instituições financeiras não-bancárias supracitadas (1), (2) e (3) comandam massas de capital-dinheiro tão grandes que, se as compararmos com as da maior parte dos grandes bancos, estas parecem pequenas. São esses operadores financeiros de um tipo qualitativamente novo (que não existiam, na dimensão em que existem hoje, nos tempos de Hilferding), que têm sido, *de longe*, os principais beneficiários da “mundialização financeira”:

Eles [as instituições financeiras não-bancárias] não se desinteressam da indústria. Uma parte significativa de seus ativos financeiros gigantescos é detida sob a forma de pacotes de ações. Estes são mais ou menos importantes, mas sempre o suficiente para ditar a política econômica e as estratégias de investimentos dos grupos industriais em questão. (CHESNAIS, 1997:36).

O que se observa é que a alteração *qualitativa* das relações entre os elementos diferenciados da “totalidade sistêmica” que é o capital tende a promover alterações na própria morfologia de tais elementos. No caso, o capital financeiro surge como a fração do capital que tende a imprimir a sua marca no *capital industrial* e no *capital comercial*, isto é, no conjunto das operações do capitalismo contemporâneo.

Se antes analisamos a interconexão do *capital financeiro*, principalmente as instituições financeiras não-bancárias, aquelas que ganharam, de longe, com a mundialização financeira, com a *indústria* (o “corporate governance”), vamos tratar um pouco da interconexão de tais indústrias, principalmente no aspecto de suas mutações organizacionais e de operações de valorização do capital, com a esfera financeira, que na década de 80, se ampliou e cresceu de modo formidável. Deste modo, a própria morfologia do capital industrial alterou seu modo de ser (e operar) diante da mundialização do capital.

Em primeiro lugar, a grande indústria procurou efetuar operações de valorização do capital na esfera financeira, tanto para contrariar os movimentos estratégicos dos grandes operadores financeiros, quanto para se beneficiar dos ganhos fáceis oferecidos pelas finanças.

Depois, no aspecto organizacional, as corporações capitalistas, para implantação e operações transnacionais, apesar de serem designadas como “empresas” ou “firmas”, são

grupos financeiros com características predominantemente industriais, que se distinguem *cada vez mais* da grande massa de empresas. Elas se distinguem, principalmente pelas seguintes características:

1. dimensão
2. alcance global
3. modos de organização
4. Poder financeiro, ou seja, pela capacidade exclusiva de ter pleno direito de acesso aos mercados financeiros, tanto para neles colocar suas obrigações sem intermediários, quanto para operar como investidores financeiros.

Esta mudança organizacional das corporações capitalistas apenas comprova a interconexão entre as *finanças concentradas* e a *grande indústria* e atesta o crescimento qualitativo do grau de financeirização dos grupos que adotam a nova forma. A organização como *holding* tem justamente o objetivo de propiciar a penetração dos grandes grupos capitalistas nas finanças globalizadas (caso os grupos disponham de um banco de grupo ou entreguem a responsabilidade das operações financeiras nas mãos da direção financeira). Ela expressa o fortalecimento, no seio do capital produtivo, das posições do capital rentista:

Eles (os grupos industriais) transformam-se, em um grau cada vez mais forte, em grupos financeiros, certamente com características predominante industrial, mas com diversificações nos serviços financeiros. Assim como uma atividade cada vez mais importante como operadores nos mercados de trocas. (CHESNAIS, 1997:37)

4.4 OS ATORES DA MUNDIALIZAÇÃO FINANCEIRA

O acompanhamento da conjuntura política e econômica, tanto no âmbito nacional e mundial, por intermédio da mídia, conduz-nos a pensar que os principais atores da mundialização são os “economistas-chefes” dos grandes bancos e os “analistas de risco” das empresas de consultoria financeira. Essa também parece ser a percepção das principais

autoridades dos sucessivos governos pós-1990 no Brasil, uma vez que geralmente, suas declarações públicas buscam insistentemente infundir “confiança” a esses mesmo atores.

Fiori, afirma “os atores que realmente interessam, neste caso, os analistas de risco das grandes empresas de consultoria financeira responsáveis, em ultima instância, pela direção em que se movem os capitais ‘globalizados’” (FIORI, 1977, p. 14). Porém, em outro momento, esse mesmo autor afirma: “nesta economia política da globalização, os ‘mercados’ cedem posição teórica do sujeito do processo das transformações para os Estados do ‘núcleo orgânico do capitalismo’ somados às suas grandes empresas e bancos e aos novos atores em que se transformaram os grandes fundos de pensão. (FIORI, 1998, p. 90).

É oportuno recordar que para Chesnais, como vimos acima, ocupa papel de destaque os operadores dos mercados financeiros, ou seja, os gestores das principais carteiras de aplicação financeira e os Estados dos países centrais do capitalismo. Para Dominique Plihon, o regime capitalista é dominado pelo capital financeiro internacional. (PLIHON, 2005, p. 139).

Como vemos, apesar de não ter unidade nas análises de quem comanda o processo atual do capitalismo, observa-se que há certo consenso entre os analistas. Uma vez que a acumulação com dominância financeira se constitui num sistema de relações econômicas e sociais – de um processo social em escala global, cuja dinâmica é condicionada pela luta de classe -, então, consideramos que a identificação dos atores principais ou sujeitos desse processo requer que tomemos como referência o conceito de classes sociais.

Para que as lutas sociais pudessem ser analisadas em seus detalhes mais sutis, Marx refinou seu estudo, ao trabalhar com que ele chamou de *frações de classes*. Assim, por exemplo, na análise estavam presentes não só o interesse geral da burguesia, como também os interesses específicos das diversas frações dessa classe.

Dentre as diversas frações identificadas por Marx, aquela que está mais intimamente relacionada com esse trabalho é a “aristocracia financeira”. Essa fração foi definida por Marx, naquelas condições históricas, da seguinte maneira:

Por aristocracia financeira há que se entender aqui não apenas os grandes promotores de empréstimos e especuladores de valores do Estado, a respeito dos quais se torna imediatamente obvio que seus interesses coincidem com os interesses do poder público. Todo o moderno círculo financeiro, todo o setor de atividade bancária se encontram entrelaçados na forma mais íntima com o crédito público. (MARX, 2004, p. 114).

Na atual mundialização financeira temos a dominância de uma forma específica de capital: o capital de aplicação financeira. Esse capital que atua no espaço financeiro internacional, tem sua personificação numa fração de classe que dominaremos de oligarquia financeira internacional. Efetivamente, trata de uma fração de classe que tem uma dimensão internacional. Essa oligarquia tem por base o capital de aplicação financeira. Assim, o núcleo duro dessa oligarquia é composto por: investidores institucionais e grandes bancos; secundariamente, fazem parte dessa oligarquia frações do capital que não pertence *a priori* à burguesia financeira, mas que se tornou uma burguesia financeirizada.

As manifestações concretas nos espaços nacionais dão-se pelo entrelaçamento entre os interesses dessa oligarquia financeira internacional e as diversas frações da classe dominante local. No próximo capítulo, passamos a analisar esse processo no Brasil, antes, porém, analisam-se as divergências sobre o conceito de dominância financeira, que tendo dentro do marxismo posições conflitantes.

4.5 AS CRÍTICAS À TESE DE DOMINÂNCIA FINANCEIRA

A tese de que estamos diante de uma nova fase do capitalismo, ou de um novo regime de acumulação com predominância financeira, tem sido criticada por duas abordagens alternativas, dentro do marxismo. Uma delas é a abordagem baseada nas ondas longas do capitalismo, ciclo de longa duração, abordagem essa, que foi desenvolvida por Fernand Braudel. Nesta linha Wallerstein (2003) e Arrighi (1996) questionam a idéia de que o avanço da esfera financeira atual represente uma novidade: expansões financeiras sempre ocorrem ao fim de um ciclo ou onda longa.

A outra abordagem, a de Prado (2005), questiona a noção de autonomia da esfera financeira, deslocando o foco da análise para a esfera produtiva, na qual estaria ocorrendo uma mudança no próprio modo de produção, com o advento da pós-grande indústria.⁶

Nosso objetivo nessa seção é mostrar as insuficiências dessas abordagens e defender a tese da dominância financeira.

4.5.1 A ABORDAGEM DOS CICLOS DE LONGA DURAÇÃO.

Wallerstein (2003) questiona a idéia de uma nova fase do capitalismo, caracterizada pela mundialização ou pelo domínio das finanças. Para ele a mundialização não é um processo novo, mas uma característica do capitalismo, e as transformações que presenciamos no sentido da expansão financeira representam simplesmente uma era de transição: a fase descendente de uma onda longa do capitalismo. Ele acompanha aqui as idéias de Braudel, para quem as épocas de expansão financeira renunciaram a fase final de uma onda longa. Arrighi (1996), também entende a fase atual de predominância financeira como o fim de um ciclo sistêmico de acumulação que teve como nação hegemônica os Estados Unidos. Assim, o final desse ciclo também indicaria o fim da hegemonia americana.⁷

Uma argumentação mais elaborada para teorizar os fluxos internacionais de capital e para defender que a expansão financeira atual é manifestação do final de um ciclo, seguindo a abordagem das ondas longas do sistema mundo, é dada por Suter e Pfister (1987). Estes autores analisam as relações financeiras internacionais como parte de um sistema mundo. Afirmam que os fluxos de capital para a periferia e as crises da dívida (default), têm um caráter cíclico. Tais fluxos, bem como as crises financeiras, costumam ocorrer ao final de uma onda longa, ou seja, na fase B de um ciclo de Kondratieff, quando as oportunidades de aplicação do capital no centro diminuem junto com sua rentabilidade, e a periferia se torna

⁶ A crítica dessa tese, em particular, não vai ser desenvolvida com profundidade nesse trabalho, já que Eleutério Prado, além de ser contrário a tese da financeirização, ele desloca a própria noção de valor em Marx, pois parte da idéia de que o trabalho deixa de ser a substância do valor. Para um debate sobre a questão do Valor e Trabalho, ver Antunes (1999).

⁷ Tavares (1997) criticou essa tese de Arrighi, prevendo corretamente a retomada da hegemonia americana, que se deu a partir da “diplomacia do dólar forte” no início da década de 80. Antes de representar o declínio do império americano, a ascensão das finanças para ter sido muito mais o impulso da retomada da hegemonia americana.

atraente. Colocam então que o forte endividamento externo na periferia na década de 70, bem como a crise da dívida na década de 80, são fenômenos que indicam o fim de um ciclo, ou de uma onda longa do capitalismo.

Os autores buscam então explicar as causas de a baixa do ciclo atual estar sendo tão duradoura (e some-se a isso o fato de já ter se passado 20 anos desde a publicação dos autores, sem que se vislumbre o início de uma nova fase). Sua explicação para a demora do início de um novo ciclo esta na existência de tendências, que acompanham o ciclo, à maior institucionalização do sistema monetário internacional. Esta tendência se verifica, por exemplo, pela criação de instituições multilaterais, tais como FMI, Banco Mundial.

Ora, essa institucionalização vista pelos autores, e que impedi uma crise de grandes proporções que daria início a um novo ciclo, é exatamente o resultado das transformações do sistema monetário e financeiro internacional que, conferem estabilidade ao atual regime de acumulação.

Neste sentido, a abordagem dos ciclos de longa duração nos parece ter se apegado demais às flutuações verificadas empiricamente, concentrando-se nas semelhanças entre os ciclos, em particular na expansão financeira que geralmente anuncia a fase descendente, e não deram a devida atenção às particularidades da expansão financeira atual, comparando-a, indevidamente à expansão do final do século XIX.

Em particular, não deu a devida atenção às imensas transformações institucionais que permitiram ao capital portador de juros ocupar o papel principal na acumulação capitalista. Assim, a institucionalidade, que Suter e Pfister colocam como sendo a que postergam o fim do ciclo é exatamente o que permitiu a possibilidade da autonomia da esfera financeira se efetivasse historicamente, dando a esta autonomização um caráter estável, pois é sustentado por um modo de regulação adequado à lógica financeira e assentado nos interesses de poderosos grupos sociais.

Mesmo as crises atuais são muito diferentes das crises financeiras que se verificaram em outros períodos de retração cíclica. Como observa Chesnais (1997):

Os acontecimentos que marcaram a história monetária e financeira recente – especialmente nos últimos 15 anos – são diferentes dos abalos de amplitude equivalente em épocas anteriores no capitalismo, se tomarmos o ponto de vista de sua relação com o movimento de produção e intercâmbio. Estes não se dão no apogeu, ou perto do apogeu, de uma longa fase de expansão ou de um forte boom como os dos anos de 1927-1929. Não foram o aspecto propriamente financeiro de uma crise de superprodução clássica. Não foram pelo menos até agora, o prenúncio de um desmoronamento brutal da produção e do intercâmbio em grandes números de países. (CHESNAIS, 1997, p. 252).

Na passagem seguinte, Chesnais critica explicitamente os enfoques cíclicos:

As falências bancárias de 1981-1983, nos Estados Unidos, estão à recessão, é claro, mas esta não tem origem direta no ponto de inflexão cíclico da produção. Foi, simplesmente, provocada ou pelo menos amplificada, pela política monetária adotada pelo P. Volker em 1979-1980. A seguir, os anos de 1983-1989 foram marcados por uma série de quebras financeiras que não tinham relações imediatas com o estado geral da produção e intercâmbio, os quais passaram por temporárias recuperações. A recessão de 1990-1991 corresponde ainda menos à interpretação pela qual a crise financeira viria em decorrência de abalos com origem na esfera da produção, depois agravada pela própria crise financeira. A crise partiu da esfera financeira e depois afetou, com maior ou menor gravidade, a produção, o investimento e o nível de emprego, e não o contrário. Por isso, M. Aglietta refere-se à recessão de 1990-1991 qualificando-a, inequivocamente, de ‘recessão financeira’, resultando assim seu caráter peculiar. (CHESNAIS, 1999, p. 255).

A idéia por trás da perspectiva de ondas longas no capitalismo remete a análise de um fim da hegemonia dos Estados Unidos. Esse ponto de vista fica claro nos textos de Arrighi e Wallerstein. Entretanto, cabe uma pergunta: por que os Estados Unidos crescem? A resposta a essa pergunta está intimamente relacionada ao fato, de que, esse país, ao contrário do que previu Arrighi (1996) – preso à noção de onda longa e ciclo hegemônico – ter reafirmado sua hegemonia e a sua moeda a partir dos anos 80 (TAVARES, 1997), tendo sido o epicentro das transformações que conduziram à mundialização financeira e ao regime de acumulação com dominância financeira.

É na dominância financeira da valorização que está a raiz da explicação para a retomada da hegemonia americana apontada por Tavares (1996) e para o seu forte crescimento na década de 90, em detrimento dos demais países da OCDE. Isto ocorre por ser esse país o emissor do meio de pagamento internacional ou da moeda onde se expressa a preferência pela liquidez no plano mundial, posição que deixa os EUA numa situação singular na economia mundial, podendo combinar crescimento econômico com déficit sucessivos na

balança comercial, como ocorreu nas últimas décadas, e colocar-se historicamente como a primeira nação hegemônica que é ao mesmo tempo o maior devedor internacional, ao passo que, nos demais ciclos de hegemonia apontados por Arrighi (1996), a nação hegemônica era sempre credora. A tese de Arrighi sobre a queda da hegemonia americana e sua substituição por outra potência hegemônica – para ele viria da Ásia – parece cada vez menos provável.

Chesnais (2003) busca explicar as condições sob as quais um país poderia crescer mesmo num regime de acumulação financeira, e mostra que o único país que atende a essas condições são os Estados Unidos. Mesmo os EUA, entretanto, não estão livres da instabilidade, como mostram os abalos financeiros nas bolsas de valores causadas pela “exuberância racional”.

Os enfoques cíclicos tendem, portanto, a aplinar as diferenças e não identificarem as rupturas. Suster tentou fazer isso, mas dentro do enfoque cíclico ele só poderia ter visto as transformações atuais como fruto de uma tendência (ou seja, que traz mudanças, mas dentro de uma mesma continuidade, sem rupturas) à institucionalização que atrasa a chegada do novo ciclo, que tanto ele quanto Arrighi e Wallerstein ainda estão esperando.

Crises financeiras “puras”, mesmo as que Chesnais destacou acima (que se originam na própria esfera financeira), entretanto, podem surgir em qualquer momento do capitalismo. O próprio Marx, como vimos anteriormente, aponta crises desse tipo. Fases de expansão financeira existem sempre, como tendência imanente do capital de autonomizar-se.

A diferença essencial desse período atual, o que permite falar de um novo regime de acumulação, é que a institucionalidade criada incorpora a expansão financeira, a formação de bolhas e as crises como parte da própria lógica do regime de acumulação, como parte da dinâmica desse regime. As crises, bolhas especulativas, etc. não são um freio ou obstáculo à acumulação: elas são um importante meio pelo qual a acumulação ocorre.

Vimos que a tese da dominância financeira é melhor caracterizada não propriamente por uma dominância da valorização financeira mas, uma dominância financeira da valorização, pois a valorização financeira impõe sua lógica própria a esfera produtiva. Não se trata,

portanto, de uma mera mudança quantitativa entre as formas de valorização. Há também uma mudança qualitativa pela mudança de comportamento do próprio capital produtivo. É preciso explicar, portanto, como a valorização do capital prossegue, apesar dessa mudança, visto que o capital portador de juros se alimenta do valor gerado na esfera produtiva, que, entretanto, tem sido reduzido, o que faz com que este regime apresente limites estreitos.

A criação de valor na esfera produtiva, da qual se alimenta a esfera financeira, tem se mostrado anêmica, em virtude da própria lógica de acumulação financeira. A atonia da valorização produtiva e do crescimento econômico é uma característica central do novo regime de acumulação. Como é possível então que o capital portador de juros continue se valorizando de maneira autônoma, continue sustentando sua acumulação incessante? Em que sentido se pode falar de autonomia da esfera financeira, se Marx mostra que o capital portador de juros apenas aparentemente se valoriza por si mesmo, que esta é apenas uma aparência ilusória, daí seu caráter ainda mais fetichista? A resposta a essa pergunta exige se passe, portanto, pelas estratégias do capital para valorizar-se apesar da atonia da valorização produtiva.

Em primeiro lugar, é preciso diferenciar as situações em que Marx fala do caráter ilusório da valorização financeira. Quando ele fala do capital portador de juros, ele fala em valorização fictícia, sujeito ilusório, etc. O adjetivo “fictício” refere-se aqui ao fato de que a forma capital portador de juros não gera novo valor: o acréscimo recebido pelos prestamistas deriva de uma redistribuição da renda gerada na esfera produtiva. Quando trata do capital fictício, o adjetivo não é usado no mesmo sentido anterior. Ele é fictício não porque sua valorização assenta-se na mera redistribuição da renda, mas ele é fictício de fato, no sentido de que não tem qualquer base real sobre a qual se sustente. Os juros são uma apropriação de parte da renda existente. O capital fictício, ao contrário, não tem base em qualquer substrato real.

Dessa forma, podemos responder por que a esfera financeira pode se autonomizar com relação à esfera produtiva. No caso do capital fictício, ainda que ele se assente na formação de uma riqueza sem base real, ele é uma autonomização porque possibilita a criação de capacidade de pagamento (ainda que puramente nominal) que pode se converter em compra

de mercadorias, por exemplo. É o caso do efeito riqueza que aumentou o consumo e o endividamento das famílias americanas na década de 90, baseada no preço artificialmente elevado das ações que compõe parte importante da riqueza das famílias. Apesar de ser fictício, ele pode ter efeitos bastante reais.

O capital portador de juros, por sua vez, também pode se autonomizar. Basta atentarmos para a natureza da valorização desse tipo de capital: esse se assenta numa redistribuição da renda gerada na esfera produtiva. Se a quantidade de capital aplicado no ciclo D-M-D' se reduz relativamente aquela que se direciona ao ciclo D-D' (redução essa verificada pela queda na formação bruta de capital fixo, por exemplo), isto quer dizer que o capital portador de juros precisa, para valorizar-se, avançar sobre a renda de outros setores sociais, em função das limitações existentes – e, nos casos como o atual, alimentadas pela sua própria supremacia – para apropriar-se da mais-valia ou do lucro. Além disso, se as possibilidades de valorização no ciclo produtivo são escassas, o capital em geral tende a se transformar em capital portador de juros.⁸

É exatamente o fato dos ciclos D-D' e D-M-D' serem vistos como alternativas distintas de valorização o que faz com que, nos momentos como o atual, com elevadas taxas de juros, a entrada de capital no circuito financeiro seja escassa, levando ao baixo nível de investimento. O que importa é que a valorização ocorra, não como ela se consuma, se com o aumento na produção de valor de uso ou se com a redistribuição da renda.

A questão central para compreender a autonomia financeira está, portanto, na redistribuição da renda que se processa a partir dos salários e também da receita do Estado para o sistema financeiro, na forma de juros. Vejamos um pouco o caso do Brasil. Do lado do trabalhador, algumas categorias de trabalhadores, com renda mais elevadas, tem se beneficiado dessa conjuntura por serem quotistas de fundo de pensão. Mas a imensa maioria dos trabalhadores, da faixa de renda mais baixa, não tem a mesma “sorte”. Estes, ao invés de ganharem com as elevadas taxas de juros atuais, vivem um forte aumento da participação

⁸ Quanto aos lucros, como vimos, os grandes grupos industriais tem conseguido escapar a essa lógica recorrendo ao autofinanciamento, à busca de outras formas de captação como a emissão de ações, avanço sobre o salário e a precarização do trabalho, à busca de novas tecnologias e novas formas de gestão e organização ou à própria financeirização de suas atividades.

dos pagamentos de juros nos seus gastos familiares, explicado pela enorme taxa de juros cobradas nas operações de crédito. Grupos comerciais como Casas Bahia, Ponto Frio, Insinuante e outros, por exemplo, tem várias lojas espalhadas pelas periferias ou zonas de consumo popular, e tem nessas operações de crédito, efetuadas pelas suas financeiras, uma fonte de ganho que é tão ou mais importante que o próprio lucro comercial resultante da venda.

No que diz respeito ao Estado, basta ver a explosão da dívida pública e da participação do pagamento de juros no total da receita e como percentual do PIB, cuja fonte de pagamento são os impostos.

Assim, o Estado, ao converter-se no grande devedor do atual regime de acumulação atendendo aos interesses dos rentistas, abriu a mão de seu antigo papel de estimulador da demanda agregada e também modificou a repartição social da renda: o crescimento dos encargos financeiros com juros da dívida pública levou à redução dos gastos públicos com investimentos e também com as políticas sociais.

O que se observa com isso é que, embora as políticas neoliberais funcionem como um amálgama para o conjunto da “oligarquia” e para as classes dos capitalistas, as ações concretas não são neutras em termos distributivos. Portanto, as contradições internas ao capital devem ser consideradas na análise de políticas econômicas adotadas pelo Estado. Dessa forma, cabe analisar como que se deu essa hegemonia da fração financeira do capital, no seio do Estado. Para tanto, discutiremos no próximo capítulo os conceitos de bloco no poder e hegemonia para tentar elucidar esse momento atual da lógica de valorização financeira.

5 BLOCO NO PODER E HEGEMONIA FINANCEIRA

Dedicamos essa seção à análise do conceito de hegemonia, o qual está intimamente ligado ao conceito de Estado. Portanto, ao tratarmos teoricamente o conceito de hegemonia, também, estaremos em linhas gerais, tratando da visão do Estado capitalista que está subjacente à nossa análise ao longo do nosso trabalho. Nesse aspecto, esclarecemos que não pretendemos fazer aqui uma reprodução das diversas teorias do Estado. A intenção é apenas explicitar nossa opção teórica.

Marx (1984d, p. 285-286), referindo-se ao caso da Inglaterra, do final do século XVII, resume sinteticamente os diferentes métodos da acumulação primitiva em: sistema colonial, sistema da dívida pública, moderno sistema tributário, e sistema protecionista. Quanto a esses diferentes momentos o autor faz uma observação sobre o Estado, na qual expressa uma de suas dimensões mais importantes:

Esses métodos baseiam-se, em parte, sobre a mais brutal violência, por exemplo, o sistema colonial. Todos, porém, utilizaram o poder do Estado, a *violência concentrada e organizada da sociedade*, para ativar artificialmente o processo de transformação do modo feudal de produção em capitalista e para abreviar a transição. A violência é a parceira de toda velha sociedade que está prenha de uma nova. *Ela mesma é uma potencia econômica*. (MARX, 1984d, p. 286 *apud* GARAGORRY, 2007).

Vemos aqui em destaque a violência (coerção) como fator que ativa e abrevia artificialmente a transformação de um modo de produção a outro. Posteriormente, Lênin (1978) ao expor sua visão de Estado irá fundamentá-la justamente nesse aspecto coercitivo, opressor e repressor. Ele vê o Estado como ditadura de classe: “o Estado, a organização especial de uma força, da força destinada a subjugar determinada classe”. (LÊNIN, 1978, p. 31). O autor aponta o Estado como aparelho especial, isto é, separado do conjunto da classe subalterna. Para ele, as contradições inconciliáveis que nascem nas relações de produção do capitalismo requerem um aparelho repressor, exatamente para a manutenção da relação de exploração, por meio da violência. No entanto, Estado capitalista aparece, como árbitro, separador da sociedade, que mantém a ordem. Porém, na realidade, ao conter os conflitos de classe, impedem que as classes subalternas lutem contra seus opressores – a burguesia.

Assim, o conteúdo de classe do Estado fica, normalmente, oculto, revelando-se apenas nas situações de crise revolucionária.

Evidentemente que a ênfase na dimensão coercitiva do Estado não é suficiente para explicar a dominação em uma sociedade de classe. Assim, vemos que é preciso levar em consideração a dimensão ideológica. Na *Ideologia Alemã*, Marx e Engels mostram que:

As idéias (Gedanken) da classe dominante são, em cada época, as idéias dominantes; isto é, a classe que é a força material dominante da sociedade é, ao mesmo tempo, sua força espiritual [intelectual] dominante. A classe que tem à sua disposição os meios de produção material dispõe, ao mesmo tempo, dos meios de produção espiritual [intelectual], o que faz com que elas sejam submetidas, ao mesmo tempo e em média, as idéias daqueles aos quais faltam os meios de produção espiritual [intelectual]. (MARX; ENGELS, 1987, p. 72).

Essa citação ajuda-nos a compreender que a dominação por parte de uma determinada classe vai muito além da coerção exercida pelo Estado. Mostram os nexos entre a dominação e a produção intelectual e entre esta e a produção material.

Destacamos que o que há de específico na forma dessa produção intelectual é que ela deve, necessariamente, apresentar o interesse particular de uma determinada classe como sendo o interesse geral, isto é, do conjunto da sociedade. Assim, a dominação no capitalismo assenta-se tanto na coerção (violência do Estado) como no consentimento obtido por meio da produção intelectual – ideologia.

Embora Marx não tenha desenvolvido uma teoria completa do Estado, observa-se na sua vasta obra, fragmentos que corroboram com uma teorização do Estado. Coube a Antonio Gramsci, herdeiro direto de Marx, um importante papel sobre o desenvolvimento de uma teoria do Estado.

A teoria de Estado em Gramsci ganha uma nova dimensão com o desenvolvimento do conceito de hegemonia, pois evidencia o caráter persuasivo do Estado. Esse conceito – hegemonia – é definido por Luciano Gruppi, como sendo:

O segundo sentido, não indicado por Gramsci, mas pelo próprio autor em questão, significa:

A dominação particular de uma das classes ou frações dominantes em relação a outras classes ou frações dominantes [...] o Estado capitalista e as características específicas da luta de classe em uma formação social capitalista tornam possível o funcionamento de um “bloco no poder”, composto de várias classes ou frações, politicamente dominante. Entre essas classes e frações dominantes, uma delas detém o papel dominante particular, o qual pode ser caracterizado como papel hegemônico. (POULANTZAS, 1977, p. 137).

Para compreender esse conceito de hegemonia, precisamos trazer à tona algumas características e conceitos da obra poulantziana, pré-requisito para essa compreensão. Para Poulantzas, no modo de produção capitalista, as estruturas políticas e econômicas gozam de uma autonomia específica. Assim, a relação entre o Estado e o campo da luta de classe pode ser dividida, de tal forma que permita, especificamente, o exame, por exemplo, da relação entre o Estado e a luta política de classe ou entre o Estado e a luta econômica de classe.

O Estado para Poulantzas, apresenta-se como representativo do “interesse geral” de interesses econômicos concorrentes e divergentes que ocultam aos diversos agentes o seu caráter de classe (idem, p. 129). Assim, já podemos ver alguns aspectos do conceito de Estado para o autor:

O Estado capitalista oculta sistematicamente, ao nível das suas instituições políticas, o seu caráter político de classe: trata-se no sentido mais autêntico, de um Estado popular-nacional-de-classe. Este Estado apresenta-se como a encarnação da vontade popular do povo-nação, sendo o povo-nação institucionalmente fixado como conjunto de “cidadãos”, “indivíduos”, cuja unidade o Estado capitalista representa, e que tem precisamente como substrato real esse efeito de isolamento que as relações sociais econômicas do modo de produção capitalista manifestam. (POULANTZAS, 1977, p. 129).

Um outro conceito importante na obra desse autor é o conceito de “bloco no poder”. Este conceito resulta da reelaboração feita por Poulantzas das formulações teóricas dos clássicos do marxismo. Tal conceito é assim definido: “indica assim a unidade contraditória particular das classes ou frações de classe politicamente dominante, na sua relação com uma forma particular do Estado capitalista” (POULANTZAS, 1977, p. 229). Esse conceito

indica que a estrutura do Estado tem a capacidade de coexistência entre as várias frações de classe.

A classe burguesa apresenta-se essencialmente dividida entre diversas frações de classe. Nesse aspecto, Poulantzas retoma Marx para analisar o caso das frações comerciais, industrial e financeira. As citações de Marx, efetuadas por Poulantzas sobre as frações de classe, permitem-nos extrair a principal razão desse fracionamento: o fenômeno das frações de classe implica oposição, rivalidade e antagonismo em relação às suas condições materiais de existência.

O conceito de bloco no poder, considerado como unidade contraditória das classes e frações de classe dominantes, que corresponde a uma forma particular de Estado, indica que numa formação social capitalista não encontramos uma única fração exclusivamente dominante, isto é, temos uma unidade política de frações dominantes.

Vejamos como Poulantzas aplica o conceito de hegemonia ao bloco no poder. Referindo-se ao bloco no poder, afirma:

Este constitui de fato não uma totalidade expressiva com elementos equivalentes, mas uma unidade contraditória complexa com dominante. É aqui que o conceito de *hegemonia* pode ser aplicado a *uma* classe ou fração no interior do bloco no poder. Essa classe ou fração hegemônica constitui, com efeito, o elemento *dominante* da unidade contraditória das classes ou frações de classe politicamente “*dominantes*”, que faz parte do bloco no poder. (POULANTZAS, 1977, p. 232 – grifos e aspas do autor).

Para Poulantzas, devido o fracionamento da burguesia, essa se torna incapaz de aglutinar seus interesses, incapaz de alcançar a unidade por intermédios dos seus próprios meios. Dessa forma, o Estado surge tendo a função de organizador da hegemonia de uma classe ou fração de classe dominante no âmbito do bloco no poder. O Estado é assim, fator de coesão/conflito das classes e frações. O Estado, como fator de coesão, está relacionado a uma característica fundamental do Estado capitalista. Entretanto, o Estado capitalista não é “refém” absoluto dessa classe ou fração de classe hegemônica. Há um processo de autonomia relativa do Estado. Para Poulantzas, a noção dessa autonomia é assim definida:

Por autonomia relativa deste tipo de Estado, entendo, aqui, não diretamente a relação das suas estruturas com as relações de produção, mas a relação do Estado com o campo da luta de classe, em particular a sua autonomia relativa em relação às classes ou frações de classe do bloco no poder e, por extensão, aos seus aliados ou suportes. (POULANTZAS, 1977, p. 252).

5.1 A POLÍTICA ECONOMIA E SOCIAL DO ESTADO COMO INDICADOR DA HEGEMONIA NO INTERIOR DO BLOCO NO PODER.

A questão que iremos tratar nessa seção, em continuidade aos conceitos estudados na seção anterior, relaciona-se à caracterização da hegemonia em uma formação social concreta. Conforme vimos, o conceito de hegemonia aplicado por Poulantzas ao bloco no poder significa a dominação particular de uma classe ou fração de classe no interior desse bloco; dentre as classes e frações dominantes, uma delas detém o papel hegemônico, ou seja, prepondera politicamente sobre as demais integrantes do bloco. Assim, para compreendermos a configuração de uma forma social concreta é necessário identificar essa classe ou fração hegemônica.

Ao referir-se ao conceito de hegemonia em Poulantzas, Décio Saes, coloca a questão nos seguintes termos: “Como caracterizar de um modo preciso a preponderância política de uma classe ou fração no seio do bloco no poder? Ou, por outra: segundo quais indicadores aferir essa preponderância política? Não encontraremos no texto de Poulantzas uma definição clara a essa questão” (SAES, 2001, p. 50).

Saes, no entanto, afirma que é possível avançar no terreno aberto pela definição de hegemonia daquele autor. De antemão, Saes relativiza sobre a preponderância econômica como indicador dessa hegemonia:

[...] podemos agregar que seria simultaneamente inútil e inconveniente utilizar a expressão clássica hegemonia para designar a mera preponderância econômica de uma classe ou fração de classe dominante sobre as demais classes dominantes ou frações de classe dominante numa formação social capitalista qualquer. (SAES, 2001, p. 51).

Saes apresenta a seguinte nota para exemplificar o caráter dos indicadores da preponderância econômica: “a preponderância econômica poderia, por exemplo, ser auferidas em termos contábeis: diferença entre taxa de lucro ou as massas de lucro, para

não falar da tradicional aferição – estranha à problemática teórica em questão – das participações diferenciais dos “setores econômicos” no PIB” (SAES, 2001, p. 51).

O texto é extremamente esclarecedor: não é pelo fato de um determinado setor ser mais lucrativo ou deter a maior participação relativa no PIB que se poderia afirmar se tratar da fração hegemônica. Tais indicadores são, nas palavras do autor, estranhas à problemática teórica em questão.

O conceito de classe ou fração hegemônica – relacionada com o de bloco no poder – reverte-se de uma complexidade específica. Segundo interpretação de Poulantzas:

A classe ou fração de classe hegemônica polariza os interesses contraditórios específicos das diversas classes ou frações do bloco no poder, constituindo os seus interesses econômicos em interesses políticos, representando o interesse geral comum das classes ou frações do bloco no poder: interesse geral que consiste na exploração econômica e na dominação política. (POULANTZAS, 1977, p. 234).

Essa interpretação corrobora aquela de Saes, segundo a qual o conceito de hegemonia deve ser utilizado para nomear a preponderância *política* no seio do bloco no poder. Vejamos, então, a alternativa metodológica proposta por Saes: “ora, o indicador mais seguro dessa preponderância é a repercussão objetiva da ação estatal no *sistema de posições* relativas de que participam classes dominantes e frações de classe dominante.” (SAES, 2001, p. 51 – grifo do autor). O significado específico da expressão *repercussão objetiva da ação estatal* resulta na seguinte proposição: “pode-se, nessa medida, sustentar que detém a hegemonia no seio do bloco no poder a classe ou fração de classe cujos interesses são prioritariamente contemplados pela política econômica e social do Estado.” (SAES, 2001, p. 51).

Em Poulantzas encontra-se passagens que exalta o componente político das políticas econômicas como forma de se descrever a hegemonia no interior do bloco no poder. Tomemos, por exemplo, a seguinte afirmação:

Mas se o processo de acumulação de capital pauta doravante diretamente a ação estatal, ele só se traduz em seu seio quando articulado e inserido na sua política de conjunto. Toda medida econômica do Estado tem, portanto um

conteúdo político, não apenas no sentido geral de uma contribuição para a acumulação do capital e para a exploração, mas também no sentido de uma necessária adaptação à estratégia política da fração hegemônica (POULANTZAS, 1980, p. 194 *apud* SAES, 2001, p. 52).

Poulantzas, na passagem acima, enfatiza o conteúdo político das medidas econômicas do Estado, ou seja, da política econômica. Esse conteúdo político está relacionado não apenas com a função do Estado no processo de acumulação de capital em geral, como também aos interesses econômicos da fração hegemônica. Todavia, o autor esclarece que as ações econômicas do Estado não se reduzem exclusivamente à vontade política da fração hegemônica.

Portanto, a política econômica do Estado é uma resultante do conflito entre as diversas frações do capital no interior do bloco no poder. Assim, Saes tem razão em ver na política econômica resultante como um indicador da fração hegemônica, uma vez que o Estado atenderá prioritariamente esta fração.

A discussão levada a cabo nessa seção permite-nos indicar que nosso enfoque básico para a compreensão da hegemonia no interior do bloco no poder, dominante no conjunto da sociedade brasileira, consiste na busca da correspondência entre a política econômica e social seguida pelo Estado brasileiro e os interesses econômicos das classes ou frações integrantes do bloco no poder.

Portanto, assim como procedeu Saes em seus estudos sobre a hegemonia política nas décadas de 1970 e 1980, nossa análise para o período posterior a 1980, será guiada pela seguinte pergunta: “a política econômico-social do Estado brasileiro, nesse período, concretiza a hegemonia de qual classe ou fração integrante do bloco no poder?”. (SAES, 2001, p. 51).

Uma vez que nossa análise da política econômica e social do Estado está correlacionada com os interesses econômicos de classe ou fração de classe, cumpre apresentar nosso entendimento a respeito do interesse econômico de classe ou fração.

Décio Saes, analisando o bloco no poder, afirma:

Como os interesses próprios às diferentes classes dominantes e frações de classe dominante não podem ser igualmente satisfeitos num momento histórico qualquer – pois todas as partes do conflito objetivam incessantemente aumentar a sua quota na repartição da mais-valia -, não pode haver, nas formações sociais capitalistas, ‘partilha igualitária do poder’. [...] no seio do bloco das classes dominantes [...] uma classe ou fração prepondera politicamente sobre as demais, na medida em que os seus interesses econômicos são satisfeitos em caráter prioritário. (SAES, 2001, p. 50).

De forma mais específica, no caso do Brasil, para citar um exemplo, a política econômica adotado pelo Banco Central, de manter permanentemente a taxa de juros num patamar elevado, favorece, claramente, os interesses da fração financeira da burguesia. Nesse aspecto, a burguesia financeira interna e a oligarquia financeira internacional têm seus interesses econômicos atendidos. Logo, essa é uma política que prioriza do interesses econômicos dos rentistas.

5.2 A HEGEMONIA NO INTERIOR DO BLOCO NO PODER NO PERÍODO 1964-1980

Uma vez que o escopo do nosso trabalho compreende o período pós-1980, não faremos a análise da ação estatal pretérita. Todavia, consideramos necessário tomar como ponto de partida a configuração política da sociedade brasileira no período imediatamente anterior, ou seja, de 1964 até 1980.

Segundo Saes (2001), o início dos anos 1960 configura-se como um momento de “crise de hegemonia” ou “ausência crônica de hegemonia” no interior do bloco no poder. O golpe militar de 1964 é um ponto de inflexão no processo de (re)definição da hegemonia. (SAES, 2001, p. 124-127).

O objetivo dessa seção é, justamente, apontar a fração hegemônica do bloco no poder na sociedade brasileira pós-1964 até 1980, com base em trabalhos relevantes por nós

selecionados. Conforme nos alerta Décio Saes, esta é uma questão das mais controvertidas entre os pesquisadores que tratam do assunto:

Os inúmeros pesquisadores que se preocupam com a caracterização da hegemonia política no Brasil pós-1964 talvez só estejam concordes em sustentar que, nesse período a propriedade fundiária não detém a hegemonia dentro do bloco das classes dominantes, subordinando-se politicamente aos interesses do capital. Essa concordância intelectual reflete, a nosso ver, a clareza com que se apresenta a qualquer observador da nossa história recente um fato objetivo: a contribuição efetiva da ação estatal, no pós-1964, para o “desenvolvimento capitalista”, a “industrialização” ou o “progresso da indústria”. (SAES, 2001, p. 51).

Ao mesmo tempo observa que essa constatação é excessivamente genérica, pois pode ser aplicada também ao período 1930-1964. Por outro lado, a maioria dos pesquisadores concorda que a ação estatal no período pós-1964 é distinta daquele do período anterior. Assim, Saes faz um balanço das diferentes visões:

Para uns, o golpe militar de 1964 teria encerrado uma longa fase de crise hegemônica e aberto o caminho para a hegemonia da burguesia industrial. Para outros, o capital industrial concorrencial, hegemônico a partir de 1930 (ou 1937), teria cedido esse espaço, no pós-1964, ao capital industrial monopolista. Para terceiros, o golpe militar de 1964 teria viabilizado a redefinição da hegemonia a favor do capital industrial estrangeiro e em detrimento do capital industrial nacional. Finalmente, há aqueles que propõem a combinação de algumas dessas teses. (SAES, 2001, p. 52).

Décio Saes concorda, em princípio, com a tese sustentada por importante parcela da esquerda de que o capital industrial monopolista (nacional e estrangeiro) é hegemônico no pós-1964. Considera correto afirmar que os interesses econômicos das grandes empresas industriais (nacional e estrangeira), no pós-1964, são proporcionalmente mais beneficiadas pela ação do Estado do que os da propriedade fundiária ou das pequenas e médias empresas. O ponto de vista defendido nessa seção corrobora com essa análise, ou seja, efetivamente a fração do capital que exerceu sua hegemonia no seio do bloco no poder foi o grande capital monopolista.

5.3 A HEGEMONIA NO INTERIOR DO BLOCO NO PODER NO PERÍODO 1980-2007

No Brasil, a política neoliberal começou a ser aplicada efetivamente nos anos 90, tendo o seu desenvolvimento no governo do presidente Fernando Henrique Cardoso. Durante os anos 80, o país ofereceu resistência às políticas de desregulamentação e abertura comercial em curso na América Latina. Segundo Filgueiras (2005), as condições políticas e econômicas para o ajuste realizado na América Latina estavam ausentes no Brasil na década de 80, devido à intensa atividade política desenvolvida pelas classes trabalhadoras – que se expressou, entre outros eventos, na criação da CUT e do Partido dos Trabalhadores (PT) e na realização de cinco greves gerais entre 1983 e 1989.

Durante a década de 1980 predominava entre as frações hegemônicas do bloco no poder, uma visão de redefinição/atualização do Modelo de Substituição das Importações (MSI), o qual delegava ao Estado um papel importante na dinâmica de acumulação de capital. Entretanto, com os sucessivos fracassos dos planos de estabilização monetária,

O projeto neoliberal foi se desenhando e se fortalecendo – passando do campo meramente doutrinário para se constituir em um programa político -, com a formação de uma percepção, entre as diversas frações do capital, de que a crise tinha um caráter estrutural e, portanto, que o MSI havia se esgotado e que o projeto neodesenvolvimentista era incapaz de responder aos problemas por ela colocados (FILGUEIRAS, 2005, p. 6).

Embora a política neoliberal no Brasil tenha se iniciado em 1990, com a posse de Fernando Collor de Mello, foi no primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso, iniciado em 1995, que ela entrou em seu período de consolidação. A adoção do Plano de Estabilização em meados de 1994 com a adoção do Real, visava ao ajuste estratégico e à retomada do crescimento econômico, sob o receituário do Consenso de Washington.

A retirada do Estado ou sua renúncia como agente produtivo e empresarial é outra das propostas integrantes do projeto. Daqui se deriva as propostas de privatização das empresas estatais, o que contribui para a redução (estratégica) do setor público, bem como o rearranjo de toda a máquina estatal, situado na proposta mais ampla de Reforma do Estado.

Desde então, com a política de privatizações e a série de ajustes realizados, houve um processo de transferência de riquezas para o setor privado, um fortalecimento dos grandes monopólios privados e a desindustrialização e desnacionalização da economia nacional.

A política neoliberal – tomando aqui apenas o caso brasileiro – beneficia certamente as classes e frações de classes dominantes, mas o realiza de forma desigual, beneficiando mais a certos setores e menos a outros. Para entender a exata medida dos benefícios e dos interesses em questão, uma abordagem instigante é a análise das frações de classe que compõem o bloco no poder, como a elaborada por Armando Boito Júnior (2000), para o período em questão.

Nesta análise, o autor considera as relações das classes dominantes dos países periféricos com o imperialismo. A burguesia dos países periféricos é dividida em: burguesia compradora, freqüentemente integrada ao capital imperialista e funciona como um prolongamento deste nos países periféricos; burguesia nacional, que tem seus interesses tolhidos pelo capital imperialista; e uma terceira fração ou setor – a burguesia interna – que ocupa uma posição intermediária entre as duas primeiras, podendo manter uma unidade com o imperialismo e, ao mesmo tempo atritar com este.

A fração monopolista da burguesia brasileira, composta pelas grandes empresas financeiras, industriais e comerciais, mantinha a hegemonia no bloco no poder desde o governo Sarney. A análise detalhada da política neoliberal aplicada pelo governo Fernando Henrique Cardoso e sua incidência sobre os diversos setores da burguesia demonstra que a fração monopolista era quem auferia os maiores benefícios, ainda que houvesse uma distribuição irregular dos ganhos no interior da fração. Assim, para Armando Boito:

Nossa idéia, portanto, é que, embora o conjunto da fração monopolista, juntamente com o capital imperialista, devam ser considerados hegemônicos, o capital bancário e o capital imperialista constituem o setor da fração monopolista cujos interesses são priorizados pela política neoliberal (BOITO, 2000, p. 57).

Com a implantação do neoliberalismo no Brasil pode-se afirmar que a fração hegemônica no atual bloco dominante é o capital financeiro internacional - expresso nos fundos mútuos

de investimentos e fundos de pensões -; os grandes grupos econômicos financeiros nacionais e o capital produtivo multinacional. Essa afirmação leva em consideração um conjunto amplo de evidências.

O processo de privatização, iniciada na década de 1980, representou a porta de entrada das reformas liberais na sociedade brasileira e no interior do aparelho do Estado. Todavia, a política de privatização no governo Sarney ainda gozava de uma condição secundária. A proposta de ampliação do programa, encaminhada ao Congresso Nacional no último ano daquele governo, sofreu uma fragorosa derrota. Esses fatores indicam que não havia consenso no interior do bloco no poder.

O modelo de privatização adotado no governo Collor foi fundamental para a conquista de adesões ao programa e para obter a passividade dos atores sociais mais importantes. As privatizações realizadas no governo FHC apresentaram profundas diferenças em relação às do período anterior. Em primeiro lugar, o volume monetário em si: os dois governos FHC realizaram 89% do total privatizado no período 1990-2002. Em segundo lugar, a participação dos compradores: os grupos econômicos produtivos adquiriram 36% do patrimônio estatal no período de 1990-1994, enquanto o capital financeiro nacional e internacional adquiriu 64%. No período FHC o capital financeiro teve sua participação aumentada para 74%. (GARAGUIRRY, 2007, p. 221). Embora o processo de privatização atenda a interesses extremamente heterogêneos, conta-se que a grande burguesia financeira e os grandes grupos econômicos nacionais conduziram o processo.

A abertura comercial efetivada no governo Collor representa o atendimento das burguesias exportadoras dos países centrais. Evidentemente, essa abertura teve importante rebatimento na estrutura interna nacional – concentração e desnacionalização -, acirrando os conflitos entre as diferentes frações integrantes do bloco no poder.

A abertura financeira representou uma importante perda de espaço para a burguesia financeira nacional. Nesse processo, a privatização de bancos públicos a partir de 1995 implicou uma desnacionalização do sistema financeiro nacional.

A instituição da Lei de Responsabilidade Fiscal foi um importante instrumento para legitimar a hegemonia do capital financeiro. A LRF constituiu-se num mecanismo voltado para a geração de elevados superávits primários, elemento necessário à continuidade do pagamento de juros aos detentores da dívida.

O conjunto de evidências mencionadas nessa seção aponta para a efetiva hegemonia da fração financeira do capital no atual bloco dominante. Na próxima seção analisa-se a evolução dos grupos econômicos no Brasil e como a hegemonia financeira “contaminou” as estruturas produtivas levando à financeirização.

6 A FORMAÇÃO DOS GRANDES GRUPOS ECONOMICOS: UMA ANÁLISE DO BRASIL.

Nesta seção analisa-se como o processo de hegemonia financeira da economia implica em financeirização dos grupos econômicos brasileiro. Antes, porém, faz uma reconstrução histórica da “estrutura de solidariedade” entre os bancos e as indústrias, evidenciando as políticas adotadas pelo Estado brasileiro, na tentativa de “soldar” essa relação, além de levantar o debate sobre a natureza do capital financeiro brasileiro.

6.1 A RELAÇÃO BANCOS E INDÚSTRIA NA FORMAÇÃO DO BRASIL

A partir de 1930 o Brasil inicia um movimento de industrialização, baseados em setores industriais existentes (bens de capital leves e de consumo não-duráveis), que atendem às necessidades da atividade cafeeira, principal fonte de dinamismo da época. A rigor, tal movimento ganha um maior ímpeto com a crise cafeeira, que ao escassear a captação de divisas, obtidas com a exportação de café, cria restrições às importações de bens não produzidos localmente e induz a substituição dos mesmos por produção doméstica.

Essa industrialização caracteriza-se, inicialmente, pelo seu caráter limitado devido ao atraso tecnológico do país, à falta de interesse das empresas estrangeiras em aqui produzir, à fragilidade do capital privado nacional e à baixa capacidade financeira do Estado. Nessa fase, o governo, ainda que timidamente, adota uma política indutora de substituição de importações, através da compra e destruição do estoque de café, da realização de obras de infra-estrutura e da utilização de uma política cambial e tarifária que, simultaneamente, buscava proteger os novos setores e incentivar as exportações desta *commoditie* agrícola.

Entre 1940 e 1955 começa-se a observar um novo padrão de intervenção do Estado, sobressaindo-se o seu papel de produtor. Faltava, todavia, um plano sistêmico e o debate sobre a necessidade ou não do mesmo acirra-se, pontuando de um lado Roberto Simonsen, defensor da intervenção direcionada para a industrialização, e, de outro, Eugênio Gudin, partidário do liberalismo. Ao final do primeiro governo Vargas e durante o governo Dutra a política governamental aproxima-se do liberalismo de Gudin.

Com o segundo governo Vargas (1951) tem-se a volta do Estado interventor, que viabiliza a expansão siderúrgica, ampliação da Vale do Rio Doce e a criação do BNDE. Vale mencionar que, entre alguns estudiosos desse período, existe uma polêmica sobre se o Estado foi efetivamente planejador ou simplesmente um Estado pragmático, que atendia demandas específicas a depender do peso político de quem as fizesse.⁹

Na análise do período JK não há mais essa polêmica. O desenvolvimento industrial é fortemente promovido pelo Estado, a partir das linhas traçadas no Plano de Metas. As idéias da CEPAL são dominantes e apontam para a industrialização e o reforço do mercado interno. Os investimentos privilegiam o setor de bens de consumo duráveis e ao final do período constata-se um aumento das dívidas externa e interna e da emissão monetária – usadas como fonte de financiamentos desses investimentos –, que trariam problemas para o balanço de pagamentos e gerariam pressões inflacionárias e perdas salariais. Inaugura-se um período de forte instabilidade econômica e política, que chega ao ápice com a posse de João Goulart, após renúncia de Jânio Quadros, precipitando o golpe militar de 1964.

Durante todo esse período (1930-1964), o sistema financeiro manteve-se reduzido, quando comparado com outros setores da economia. Ele baseava-se, fundamentalmente, nas atividades dos bancos comerciais, que concentravam suas operações no curto prazo, devido à inflação e ao impedimento de se aplicar correção monetária aos títulos de maior prazo, à lei da usura, que proibia juros acima de 12%, e a lei da cláusula-ouro, que vedava a possibilidade dos contratos serem expressos em divisas estrangeiras. (MARCARINI, 2007). Esses empecilhos tornavam os juros reais negativos, estimulando as empresas a acumularem dívidas. Quando as taxas de juros, posteriormente, tornaram-se positivas, esta estratégia empresarial resultou em problemas de liquidez. (ZINI JÚNIOR, 1982). O crédito de longo prazo continuava inexistente, pois a lei da usura e alta inflação promoviam uma forte descapitalização dos títulos de longo prazo.

⁹ Sobre essa polêmica, consultar Draibe (1981) e Lessa & Fiori (1983).

Em suma, o sistema financeiro mostrava-se incapaz de suportar e resolver os problemas de transferências intersetoriais de recursos do setor produtivo e deste para o público. Vários diagnósticos prescreviam a necessidade de reestruturação do mesmo, sob pena de não se desenvolver as potencialidades do parque industrial que se ampliou no final do governo JK.

Com o golpe militar de 1964, a dupla Roberto Campos (ministro do Planejamento) e Otávio Gouveia de Bulhões (ministro da Fazenda) assume o comando da economia e passa a priorizar o combate à inflação, identificando como sendo de demanda. Suas causas associavam-se à exagerada expansão monetária, resultado da emissão de moeda e a “permissividade salarial”. É neste contexto que se deve entender as mudanças realizadas pelo Governo Castelo Branco no sistema financeiro-monetário.

6.1.1 Reforma do Sistema Financeiro

As medidas de reestruturação do sistema financeiro-monetário tinham como objetivo corrigir as distorções detectadas pelo governo Castelo Branco, das quais destacavam-se: os déficits orçamentários, provocado pelo “populismo” dos governos anteriores; a fragilidade da política monetária; a instabilidade e a desordem salarial; as distorções no mercado de crédito visando burlar a lei da usura; e os efeitos da inflação sobre o sistema financeiro (imprevisibilidade e ilusão de rentabilidade).

O desenvolvimento do setor financeiro permitiu a agilização do financiamento aos setores com maiores necessidades de capital de giro, bem como o endividamento das famílias, viabilizando o consumo de bens duráveis e alavancando o crescimento industrial.

No tocante ao financiamento de médio e longo prazo, orientado para as atividades produtivas, a reforma não conseguiu estimular a criação de instituições de suporte à formação de capital das empresas. Segundo Cruz (1994, p. 72): “o desempenho dos bancos de investimentos – supostamente a peça crucial para a consolidação do mercado de valores mobiliários – seria o atestado cabal desse fracasso. As razões apontadas pelos especialistas vão desde a impossibilidade de desenvolvimento de ativos financeiros de longo prazo em

economias cronicamente inflacionarias até a tradicional recusa do capital bancário brasileiro de em participar de atividades de maior risco”.

Neste contexto, as empresas privadas que lideraram o crescimento industrial entre os anos 50 e o final dos anos 70, tiveram de buscar outras fontes para a expansão de suas inversões, destacando-se o autofinanciamento e a captação externa. A primeira, mais ampla, era possibilitada pela estrutura de mercado oligopólica da economia brasileira e pelos regimes salariais prevaletentes ao longo desse período. Para Guerra (1999, p. 89): “[...] contando com as tradicionais barreiras à entrada que lhes são inerentes e com barreiras legais proporcionadas pelo instituto da reserva de mercado, a formação dos preços na indústria brasileira comportou, ao longo da historia recente, margens expressivas de lucros, geradas de poupança interna”. Além dessas condições de mercado, as grandes empresas contaram com o fato dos salários reais não conseguirem acompanhar o aumento de produtividade verificada na indústria de transformação. Adicionalmente, o processo inflacionário crônico representou, no período estudado, um importante mecanismo redistribuidor a favor das grandes empresas.

Francisco de Oliveira no seu texto “Crítica à razão dualista” de 1972, seguindo como referencial teórico o marxismo, dá uma ênfase maior, para a construção e consolidação da grande empresa capitalista no Brasil ao Estado. Estado esse que teve como função primordial mudar o eixo de acumulação de capital no país (sai da agricultura para a indústria). Essa mudança se deu, fundamentalmente, explorando a classe trabalhadora (via legislação trabalhista), reduzindo o valor do trabalho.

Não bastasse isso, a ação governamental, através das mais variadas benesses cambiais, fiscais, tributarias e crediticias, também tratou de garantir a lucratividade das grandes empresas industriais. No que diz respeito à segunda fonte de financiamento, a mobilização de capital externo, ela era mais restrita, estando disponível para as filiais de grandes grupos estrangeiros e para as empresas estatais.

Em síntese, a reestruturação do sistema financeiro, a despeito de ter expandido a intermediação financeira no período pós-reforma, com a introdução da correção monetária nos contratos financeiros, não conseguiu avançar em direção a um sistema de financiamento de longo prazo. Além da correção monetária, a criação da ORTN como instrumento de mobilização financeira, também contribuiu para o processo de acumulação essencialmente financeira, tendo em vista que as operações no *open-market* transformaram-se numa área de enorme especulação. Segundo Guerra:

Os grupos financeiros, bem como as grandes empresas que possuíam grande liquidez, preferiam aplicar no *open* a converter o capital para fins produtivos. Muitas firmas fizeram da especulação a grande fonte de suas receitas, apresentando um lucro não-operacional bastante superior ao lucro operacional. A especulação era tão rendosa, que muitas empresas tomavam empréstimos no exterior para aplica de forma especulativa em títulos de curto prazo, baixo risco e alta rentabilidade, desequilibrando ainda mais o balanço de pagamentos e aumentando a pressão inflacionaria. (GUERRA, 1999, p. 92).

Neste contexto, o ritmo dessa acumulação financeira foi se acelerando, separando cada vez mais as órbitas produtivas da financeira e inviabilizando a implantação de agências de financiamentos de longo prazo. A articulação banco-indústria não poderia ocorrer nesse período, por aspectos já mencionados, que convém reafirmar: as grandes empresas, em sua maioria multinacionais, apresentavam um grau de autofinanciamento elevado, isto é, possuíam uma certa independência em relação ao sistema financeiro privado; as empresas que não desfrutavam dessa situação, e possuíam um certo porte, buscavam recursos externos.

Apesar desse cenário de “incompatibilidade” entre os conglomerados financeiros e os grupos econômicos, é possível identificar associações entre as atividades bancárias e industriais, como fez Paul Singer (1982). Para esse autor, isto decorreria dos privilégios que as mudanças institucionais de 1964 concederam ao grande capital e que tenderam promover ativa e deliberadamente a formação de conglomerados financeiros. Os bancos de investimento, por exemplo, ao expandirem suas atividades tornaram-se conglomerados financeiros-industriais. Essa associação entre bancos e indústrias seria uma forma de concentração do capital que estava começando a caracterizar a economia brasileira.

Para ilustrar essa tendência, ele cita a fusão do grupo da Refinaria União com os bancos dos Irmãos Guimarães, Brasul, Investbanco e outros, e a constituição do grupo Brascan, organizado ao redor do Banco Brascan de Investimento, que controlava companhias de eletricidades (São Paulo Light e Rio Light), uma financeira – a Crefinan – e diversas firmas indústrias.

Ao apresentar tal argumentação, Singer, de certo modo, volta ao debate sobre a existência e o desenvolvimento do capital financeiro na economia brasileira. Para Conceição Tavares (1972), esse debate sobre a existência do capital financeiro no Brasil começou com Ignácio Rangel (1963). Para Rangel, a fusão do capital industrial com o capital bancário seria um poderoso instrumento de avanço da industrialização brasileira, fusão esta cuja partida tinha sido dada pelo Estado, único agente capaz de mobilizar e canalizar recursos para novos empreendimentos.

Tavares (1972) retoma o tema ao avaliar os desdobramentos da reforma financeira de pós-64. Apesar de reconhecer a possibilidade do surgimento do capitalismo financeiro a partir do Estado, ela questiona tal possibilidade na órbita privada, devido à assimetria de poder empresarial e financeiro e à dificuldade de compatibilizar investimento real e acumulação financeira.

Oliveira (1977), por sua vez, acreditava que esse capital financeiro geral já tinha sido constituído pelo Estado, após as reformas de 1964. Através do Tesouro e das empresas estatais seria possível captar recursos – impostos, operações de dívida pública, preços administrados – e redistribuí-los ao setor privado, na forma de incentivos e créditos fiscais e financeiros, garantindo-lhes, assim, lucro e reprodução. Semelhante ponto de vista foi defendido por Belluzzo e Coutinho (1978), que viam na capacidade do Estado de concentrar e constituir capital, um passo adiante no processo de socialização da produção capitalista. Ele seria capaz de, por exemplo, articular financeiramente o capital internacional e o privado nacional.