

Capital Fictício, Autonomia Produção-Circulação e Crises: Precedentes Teóricos para o Entendimento da Crise Atual

Maria de Lourdes Rollenberg Mollo

Universidade de Brasília, Brasil

Resumo

O artigo analisa a noção de capital fictício em Marx a partir das idéias de autonomia dos valores relativamente aos preços e de autonomia da circulação relativamente à produção. Explora, nesta análise, o debate sobre a forma valor entre marxistas, e a noção de capital financeiro, definido por Marx como aquele especializado no comércio de dinheiro, diferenciando, no seu interior, o capital fictício do crédito. A partir desta análise teórica, a financeirização das economias e sua relação com a crise corrente são discutidas.

Palavras-chave: Valor, Dinheiro, Capital Fictício, Crises, Economia Marxista

Classificação JEL: B51; E40; E44; G10

Abstract

The article analyses the notion of fictitious capital in Marx, using the ideas of autonomy of values in relation to prices and of autonomy of circulation in relation to production. It explores the debate of value form among Marxists and the notion of financial capital, defined by Marx as the capital specialized in the commerce of money, making the difference between fictitious capital and credit. After this theoretical analysis the article discusses the financialization of the economies and its relation with the current crisis.

1. Introdução

A noção de capital fictício, apesar de complexa e tratada na obra de Marx (1974) de forma dispersa, é de fundamental importância para entender as crises financeiras e, assim, a crise atual dentro de uma abordagem marxista. Essa noção é definida a partir da (des)articulação entre a produção e a circulação de mercadorias (Mollo

* Recebido em outubro de 2010, aprovado em março de 2011.

E-mail address: mlmollo@unb.br,

1989), e depende, por isso, da relação entre dinheiro, valor e mais-valia ou mais-valor na obra de Marx.

Tais concepções, todavia, não são sempre entendidas da mesma forma pelos leitores de Marx. Ao contrário, é motivo de grandes controvérsias, o que requer, para um tratamento adequado da questão, uma definição cuidadosa da posição assumida neste artigo, esclarecendo as semelhanças e diferenças observadas com relação à literatura sobre o assunto.

Começaremos, portanto, com a exposição da concepção de valor, dentro da abordagem da teoria das formas do valor. Destacaremos, por um lado, o conteúdo qualitativo do valor, o trabalho abstrato, fundamental para entender o papel histórico e social que ele tem no capitalismo, assim como para entender o valor e o dinheiro como relações sociais fundamentais nesse modo de produção.

Em seguida, destacaremos o conteúdo quantitativo do valor, seu papel na articulação entre produção e circulação de mercadorias, o caráter social do processo de determinação do valor quantitativo e o papel que tem aí o dinheiro. Esses são os assuntos tratados no Seção 2, a seguir, que analisará a autonomia relativa entre valor e preço.

Na Seção 3, abordaremos a geração de mais valor, sua relação com o valor como forma de mediação social no capitalismo, ou com a dominação dessa forma de relação social, e o papel do crédito, bem como sua relação com a acumulação de capital. Aqui nos interessa, particularmente, destacar a possibilidade de autonomia relativa entre produção e circulação, bem como o papel do crédito nesse processo, em particular, ao permitir o desenvolvimento do capital fictício.

Na Seção 4, trabalharemos com a noção de crise em Marx, como imposição de limites às mencionadas autonomias entre valor e preço e da circulação em relação à produção. Nesse sentido, a seção explora tanto o papel dele na crise financeira quanto a idéia da crise financeira colocando limites ao desenvolvimento do capital fictício.

Na Seção 5 chamaremos atenção para diversos traços e processos característicos da financeirização das economias nas últimas décadas que levaram ao desenvolvimento do caráter fictício do capital, estando, por isso, na base da crise financeira atual.

Ao final, faremos algumas considerações conclusivas.

2. Valor e Dinheiro como Relações Sociais e Possibilidade de Autonomia entre Valores e Preços

A teoria do valor de Marx que exporemos aqui faz parte da tradição de Rubin (1978b,a), que vê o valor como uma forma social típica do capitalismo em função de seu caráter produtor de mercadorias, ou da versão trabalho abstrato, na classificação de De Vroey (1985). Essa tradição, porém, como de resto as demais vertentes da teoria do valor-trabalho, apresentam grandes diferenças no interior

mesmo de cada abordagem,¹ exigindo, por isso, que destaquemos aqui os principais traços da concepção adotada neste artigo.

Para Marx, o capitalismo é um modo de produção historicamente datado. Como modo de produção específico, conta com forças produtivas e relações sociais de produção que lhe são próprias. Desvendá-las é a forma de entender como um modo de produção se define, quais os seus traços característicos fundamentais e é aquilo que permite intuir como ele funciona, quais as suas leis de movimento, suas condições e os seus limites de desenvolvimento.

O ponto de partida de Marx, para desvendar tais traços característicos de um modo de produção específico é observar como os homens organizam em cada época a “produção social de sua existência” (Marx (1972), *apud* Paula (2010, p. 95)). “Na produção os membros da sociedade se apropriam (elaboram, dão forma) aos produtos da natureza para as necessidades humanas” (Marx 1980, p. 23).

Assim, ao buscar desvendar os traços característicos da produção capitalista a produção é reinvidicada, por Marx, como “objeto a ser considerado em primeiro lugar” (Paula 2010), e ele começa com a produção de mercadorias, típica do capitalismo. O fato da atividade produtiva ser investigada como processo de apropriação da natureza pelo indivíduo leva então Marx a discutir o processo de trabalho na produção de mercadorias, que são produtos cujo objetivo é a venda.

Esse é um processo de trabalho que se realiza em unidades separadas, privadas, aparentemente independentes umas das outras, mas sujeitas a uma divisão desse trabalho que é social. Assim, destaca-se, em primeiro lugar, a chamada contradição privado-social ligada ao trabalho na produção de mercadorias como é o caso do capitalismo. Só no capitalismo a produção de mercadorias se generaliza e se torna dominante. Neste tipo de economia a compra e a venda são generalizadas e respondem por um traço fundamental dentro da sua lógica. Ainda que operações de troca sejam observadas em outras sociedades, a necessidade geral de comprar é algo que só se desenvolve no capitalismo e com ele. Todos são, portanto, compradores e, para isso, precisam ser vendedores. É por meio das compras e vendas que o trabalho na sociedade se divide tanto em termos de tarefas quanto em termos de distribuição dos produtos do trabalho.

Nesse processo de compra e venda generalizada de mercadorias, destaca-se, em primeiro lugar, como relação social desvendada por Marx o valor, como objetivização do trabalho abstrato e, a partir do valor, o mais valor, fruto da exploração do trabalho de uma classe pela outra.²

A generalidade das compras e vendas nessa sociedade, conduz ao processo de abstração dos trabalhos como necessidade social geral, o que conduz a que se torne forma geral de conexão social, e se torne relação social fundamental no capitalismo. Conforme Postone (2006, p. 152),

¹ Para uma síntese das diferentes vertentes ver De Vroey (1985) e Saad-Filho (2002). Como exemplos de abordagens que exploram a teoria da forma do valor, embora com grandes divergências ou diferenças de opinião, destaque-se os trabalhos Brunhoff (1974, 1979); Itoh e Lapavistas (1999); Postone (2006, 2008).

² Esses são dois momentos importantes de caracterização do capitalismo na concepção de Marx, igualmente importantes e ligados, como veremos, um ao outro.

“a mediação é geral não somente porque o valor [constituído de trabalho abstrato – MLRM] conecta todos os produtores, mas também porque seu caráter é geral – abstraídos da especificidade material assim como de qualquer particularidade abertamente [*overtly*], ou explicitamente – MLRM] social”.

Como forma de mediação social, não é mais o trabalho como atividade produtiva concreta que é o importante, mas o trabalho abstrato, “o trabalho socialmente igualado sob a forma específica que ele adquire em uma economia mercantil” (Rubin 1978b, p. 190). A abstração dos trabalhos concretos se dá na prática, pela conversão das mercadorias em dinheiro, prática que requer o valor como representante social do trabalho abstrato, este último sendo a qualidade das mercadorias, ou o conteúdo qualitativo do valor. Como destaca também Rubin (1978b, p. 190–191), “todo trabalho abstrato é trabalho social e socialmente igualado, mas todo trabalho socialmente igualado não pode ser considerado trabalho abstrato”. Para que seja, é necessário:

- 1) “que a igualdade dos diferentes tipos de trabalho exprima ‘o caráter social específico dos trabalhos privados independentes uns dos outros’ (Das Kapital, bd 1, p. 88) ... e que
- 2) essa equalização dos trabalhos se faça sob uma forma material, ou seja, que tome a ‘forma valor dos produtos do trabalho (Ibid.)’”. Essa percepção está de acordo com a de Postone (2006, p. 124), quando diz que “o trabalho que constitui o valor não pode ser entendido em termos que são válidos transistoricamente para o trabalho”, porque transistoricamente o que é geral é o trabalho como atividade produtiva e não a abstração dos trabalhos concretos.³

Esta última, só ganha importância e então importância analítica no capitalismo, porque só então esse processo de abstração passa a ser uma necessidade social.

O processo de abstração dos trabalhos concretos se faz por meio do valor, representante social do trabalho abstrato. O valor tem uma essência qualitativa ou um conteúdo qualitativo que é o trabalho abstrato, e uma forma de expressão quantitativa, sempre relativa, que é o valor de troca, constituído de trabalho socialmente necessário, ou seja, nas condições médias de produção e atendendo a uma necessidade social. Tendo em vista o papel do trabalho abstrato de mediação ou conexão social, sua quantidade também precisa ser definida em termos sociais e o é por um procedimento que envolve a sociedade como um todo na determinação do trabalho socialmente necessário.

³ Mas essa posição difere em outros momentos da de Postone, que parece ambígua quanto ao trabalho como atividade produtiva que permite transformar a natureza em vários modos de produção. É o que vemos quando ele critica a visão tradicional dizendo que “essa interpretação é baseada numa compreensão transhistórica do trabalho como atividade mediando os homens e a natureza ... e é uma condição da vida social” (p. 122). Até o capitalismo, pelo menos, o trabalho foi importante para transformar e permitir a apropriação da natureza pelos homens, e ele é um “animal social” (Marx 1980, p. 18). Também é o caso quando diz em seu livro (Postone 1993, p. 167), que “labor is a social essence only in capitalism”. Por outro lado, mais adiante, no mesmo artigo, ele qualifica melhor qual o trabalho que é transhistórico. É o trabalho concreto, “que se refere às atividades laborais que mediam a interação dos homens com a natureza” (p. 130). Com isso concordamos, e é isso que, a nosso ver, que faz Marx começar com a mercadoria para investigar seu processo de produção.

Como a referência é a sociedade como um todo, é fundamental que as mercadorias se confrontem umas com as outras e, por meio de um terceiro, eleito ou excluído socialmente para representar as condições sociais médias, veja o seu valor refletido nele. Isso fica muito claro no capítulo do dinheiro dos *Grundrisse* (Marx 1980). Nele Marx diz, por exemplo, que

“essa comparação que, na cabeça se efetua num só golpe, não se realiza, na realidade, a não ser sucessivamente em um perímetro determinado pela necessidade. Assim, para realizar de um golpe a mercadoria como valor de troca e lhe conferir eficácia universal de valor de troca sua troca por uma mercadoria particular não é suficiente. É preciso que ela [a mercadoria] seja trocada contra uma terceira coisa que não seja ela mesma uma mercadoria particular, mas o símbolo da mercadoria como mercadoria, o valor de troca mesmo da mercadoria; *que então represente digamos o tempo de trabalho como tal*, digamos um pedaço de papel ou de couro que represente uma fração alíquota do tempo de trabalho” (G. p. 79).

Além disso, ainda nos *Grundrisse*, Marx diz que o valor não é o tempo de trabalho despendido exatamente no processo de produção, justamente porque as condições médias se definem de forma complexa a partir de permanente flutuação de várias variáveis em várias mercadorias que se confrontam entre si. Conforme resumido em Mollo (2010, p. 122) referindo-se à mesma edição dos *Grundrisse*, temos que:

“o que determina o valor, não é o tempo de trabalho incorporado aos produtos, mas aquele que é atualmente necessário”, ou num dado momento. E que variam a produtividade do trabalho que produz mercadorias e que produz ouro ou prata (70 e 71), assim, como valores e preços têm diferenças outras que a diferença entre valor real (tempo de trabalho) e valor nominal (em quantidade de dinheiro), concluindo que “o valor das mercadorias determinado pelo tempo de trabalho não é mais que o seu valor médio” (p. 71).

Além disso, “o valor de mercado difere sempre desse valor médio” (p. 72) e “a igualação do valor de mercado para chegar ao valor real se obtém por oscilações constantes do valor de mercado e jamais pela sua igualação com o valor real com um terceiro dado, mas por contínua desigualdade ou como “negação do valor real”(p. 72).

Em outra passagem diz que

“o preço da mercadoria se situa constantemente acima ou abaixo do valor dela e o próprio valor das mercadorias só existe no alto e no baixo dos seus preços. Demanda e oferta determinam constantemente os preços das mercadorias; eles não coincidem jamais ou somente fortuitamente; mas seus custos de produção determinam por seu lado, as oscilações da demanda e da oferta” (p. 72).

Ou seja, o valor médio se impõe desta forma complexa para mercadorias num mesmo ramo de produção e as condições médias se impõem entre ramos de produção por meio da taxa de lucro média, contida nos preços de produção, e várias são as transformações realizadas quando da conversão das mercadorias em dinheiro: trabalho concreto em trabalho abstrato, trabalho individual em

socialmente necessário, trabalho complexo em múltiplos de trabalho simples, e trabalho privado em trabalho social. Todo esse processo produz condições médias de produção, elas próprias mutantes, em torno das quais os preços de mercado, únicos aparentes, flutuam permanentemente impulsionados pela concorrência. Trata-se de um processo, nas palavras de Brunhoff (1974), de tateamento social. O tateamento social define-se tanto na produção, onde as mercadorias são geradas já com o objetivo de serem vendidas e com um gasto de trabalho individual, como na circulação, quando terminam o “salto mortal”, nas palavras de Marx. É na circulação, conforme Foley (2005, p. 36), que “*the actual sale of commodities for money tests the validity of the expectation that any particular labour expended is indeed social and necessary labour*”. Assim, é na circulação que se completa a determinação do valor.

Observe-se aqui que toda essa análise de Marx chama atenção para a complexidade do processo de determinação dos valores por várias razões, todas elas relacionadas ao fato de ser um processo social que independe dos sujeitos individuais e que se impõe sobre eles de forma dominante no capitalismo. Tais condições sociais estão na produção, a cada momento e situação histórica do capitalismo, e na circulação, que não apenas contém o dinheiro como o terceiro eleito e excluído socialmente para refletir o valor e, assim, validar socialmente os trabalhos privados contidos nas mercadorias, mas também porque as condições médias só podem aparecer, de fato, na circulação, quando as mercadorias se apresentam e se contrapõem umas às outras. Daí porque, para Marx, o valor não trás escrito na frente o que ele é. Longe disso, “o valor transforma cada produto do trabalho num hieróglifo social” (Marx 1971, p. 83), sendo uma “criação social”. Percebe-se, pois, que produção e a circulação são, nesse raciocínio, etapas necessárias de um mesmo processo social, e então igualmente importantes para a determinação do valor.⁴

Observe-se que, para Marx, nesse processo, “em que a regra só se pode impor através de média que se realiza, irresistivelmente, através da irregularidade aparente” (Marx 1971, p. 115), surge “a possibilidade de divergência quantitativa entre preço e magnitude do valor, ou do afastamento do preço da magnitude de valor” e pode até “esconder uma contradição qualitativa, de modo que o preço deixa de ser expressão do valor”.⁵

É essa autonomia entre preço e valor, que abre a possibilidade de que coisas sem valor tenham preço, e abre a possibilidade formal de existência do capital fictício, como veremos adiante. O valor, porém, qualquer que seja a complexidade envolvida na sua determinação, qualquer que seja a autonomia permitida entre os valores e os

⁴ Quando Saad-Filho (2002) se refere aos processos de normalização do valor, pelo qual mercadorias do mesmo ramo pelas condições de produção médias; de sincronização entre condições de tecnologias distintas; e de homogeneização, igualando trabalhos de tipos e qualidades distintas, consideramos que faz um excelente resumo da complexidade envolvida na determinação dos valores, e essa determinação não se dá *a priori*, mas, como dizia Marx, ela se faz “*post festum*”, por meio do mencionado tateamento social ou, mais precisamente, “o caráter social da produção só se coloca *post festum*, pela promoção dos produtos ao nível de valores de troca e pela troca desses valores de troca” (Marx 1980, p. 109).

⁵ Essa parece a razão para a afirmação de Itoh e Lapavistas (1999) de que “*no social mechanism exists to guarantee either the systematic transformation of labour time into value or the economy of labour time effected through commodity prices*” (p. 39).

preços, entre o trabalho gerado na produção e distribuído em termos de renda na circulação, tem no capitalismo importância fundamental para articular produção e circulação como etapas de um mesmo processo que, mantido o capitalismo, precisa evoluir continuamente. Assim, não é possível também dispensar sua análise quantitativa, porque a lei do valor precisa manter alguma relação entre o que é produzido e o que circula, ou o processo de acumulação do capital se interrompe. Veremos isso ao tratar do processo de reprodução do capital, do crédito e do capital fictício adiante.

3. Acumulação de Capital, Crédito e Capital Fictício: A Autonomia Relativa da Circulação com Relação à Produção

Marx (1971) define capital como dinheiro que se valoriza por meio da compra da mercadoria especial força de trabalho. Após a análise do valor e do dinheiro como relações sociais no mundo das mercadorias, como é o caso no capitalismo, surge a mercadoria força de trabalho, como consequência deste tipo de mediação social no capitalismo.

A força de trabalho, ou a capacidade humana de trabalho produz excedente sobre a produção necessária à sua reprodução em muitos modos de produção, mas só no capitalismo ela vira mercadoria. Só num sistema onde há a necessidade geral de comprar para viver, e de vender para comprar e onde não é possível produzir para vender sem meios de produção cujo acesso é negado pela propriedade privada dos mesmos surge esse tipo de mercadoria especial. Especial porque seu valor de uso é gerar valor de troca. Nesse sentido é que concordamos com Postone (2008, p. 134), para quem “*the dialectic of value and use value reconstitutes the necessity of proletarian labour*”.

Isso mostra, de outra maneira, a dominação dessas formas sociais no capitalismo, explicitando o caráter fundamental de relações sociais que elas têm ao articular processos de produção separados, e etapas de produção diferentes, mas, sobretudo, como formas de inserir socialmente as classes, os trabalhadores – que precisam vender sua força de trabalho como mercadoria para viver nesse modo de produção, e os capitalistas – que precisam vender sua produção para realizar o mais-valor nelas contido, ou o lucro, única forma de permanecer como classe dominante.

É o objetivo do capitalismo, o lucro e, mais que isso, o lucro máximo, sob pressão da concorrência que define a forma de andamento do crescimento no capitalismo e a pressão pelo crescimento e pelo aumento da produtividade. Como chamava atenção Marx,

“a concorrência impõe a cada capitalista as leis imanentes do modo capitalista de produção como leis coercitivas externas. Compele-o a expandir continuamente seu capital, para conservá-lo e só pode expandi-lo por meio da acumulação progressiva” (Marx 1971, p. 688).

O crédito tende, já por isso, a se desenvolver muito no capitalismo, uma vez que ele potencializa a acumulação de capital, ampliando o ritmo e a escala da

produção, ao antecipar a compra da força de trabalho e dos meios de produção sem esperar a realização da mais-valia, sua transformação em lucro ao final de cada ciclo, para fazer tal ampliação. Por outro lado, a concorrência, juntamente com o crédito impulsionam a centralização e a concentração do capital, mudando a escala da produção e, assim fazendo, facilitando o progresso técnico (Brunhoff e Foley 2006). Assim, conforme destaca Albuquerque (2010b, p. 153), “o desenvolvimento do crédito é causa e efeito da grande indústria”, é responsável por todo o desenvolvimento potencial da acumulação de capital em termos de criação de riqueza, progresso técnico e aplicação da ciência à produção.

É essa necessidade do capital de obtenção de lucro máximo, e de se acumular para tanto, que conduz a que, de um lado, todo dinheiro vadio seja aproveitado no capitalismo, fluindo para os caixas dos bancos, e de outro, que os bancos o reconduzam ao processo de acumulação via empréstimos. Desenvolve-se, nesse processo, a especialização de alguns capitalistas no comércio de dinheiro, dando origem ao que Marx chamou capitalistas financeiros e capital financeiro.

A visão de Marx, que adotamos aqui sobre capital financeiro é diferente da de Hilferding (1970), apesar da sua tradição marxista. Após Hilferding (1970) e Lenin (1916), o capital financeiro passou a ser associado à fusão do capital bancário e do capital industrial (Bidet 2982). A abordagem monetária de Hilferding, porém, é diferente da de Marx, porque “ela considera inicialmente a moeda não como um problema, mas como uma solução” (Brunhoff 1979, p. 42). Dado isso, sua percepção de capital financeiro privilegia o caráter funcional do mesmo, impedindo-o de bem apreender a crise financeira (Mollo 1989). Daí porque, para ele “a Bolsa torna possível a mobilização dos capitais” (Hilferding 1970, p. 206), como Marx já analisara, mas dado o crescimento do tamanho das empresas e as sociedades por ações e a cartelização do crédito, considera que “a derrocada do crédito não é ...tão completa como as crises do período do início do capitalismo” (p. 393). Além disso, diz ele que “a evolução da crise de crédito para a crise financeira tornou-se difícil pelas mudanças ocorridas na organização do crédito, em primeiro lugar, e as relações entre o comércio e a indústria” (p. 393). A idéia é a de que o sistema bancário concentrado permite a redução dos riscos e a queda da especulação (Brunhoff 1974). Não vê, assim, que o mesmo sistema de crédito que potencializa a acumulação, desenvolve também o capital fictício, que está na base das crises financeiras.

De forma a fugirmos desse tipo de problema consideramos que o capital emprestado pelos bancos é o capital de empréstimo portador de juros, e obtém sua remuneração da mais-valia produzida na produção onde o empréstimo é empregado. Ao capitalista que empresta cabe o juro, ao que toma emprestado cabe o lucro de empresário, os dois recebendo partes da mesma mais valia gerada no processo produtivo que o crédito potencializou.

Mas além de potencializar a acumulação de capital o crédito leva também ao aparecimento e ao desenvolvimento do que Marx chamou capital fictício. Quando o uso do capital-dinheiro de empréstimo produtor de juros acha-se generalizado, todo dinheiro recebido de forma regular é associado a um capital via processo de

capitalização. Daí porque para Brunhoff (1979, p. 187) “the formation of fictitious capital is called capitalization”. Isso ocorre mesmo que o capital não tenha sido empregado na compra de força de trabalho – única forma pela qual poderia gerar um mais valor de onde tirar tais rendimentos. Daí o caráter fictício dele, ou a impossibilidade de ser associado a capital efetivamente na concepção de Marx.

Esse tipo de raciocínio é que leva Marx a distinguir o capital de empréstimo portador de juros do capital fictício (Mollo 1989). O primeiro, diz ele, tem como valor de uso “o de funcionar como capital” (Marx 1974, p. 392) e, “na qualidade de capital potencial, de meio de produzir lucro, torna-se mercadoria, mas mercadoria de gênero peculiar” e “está prenhe de mais-valia” (Marx 1974, p. 396), porque o “empréstimo do dinheiro como capital – a cessão condicionada à restituição após determinado prazo – supõe que o dinheiro seja realmente aplicado como capital, volte efetivamente ao ponto de partida” (p. 404), e “o capital produtor de juros só se sustém como tal na medida em que o dinheiro emprestado se converte efetivamente em capital, produzindo um excedente de que o juro é fração” (p. 439).

Com o capital fictício a coisa é diferente, porque “primeiro se converte a renda monetária em juro, e com o juro se acha então o capital de onde provém” (Marx 1974, p. 534). Ou seja, a avaliação do capital perde relação com o processo de produção real, de geração de mais-valia. Marx dá como exemplos os títulos da dívida pública, “porque a soma emprestada ao Estado não apenas não existe mais”, mas “não se destinava a ser despendida, empregada como capital, e só investida como tal teria podia transformar-se em valor que se mantém” (Marx 1974, p. 535).⁶ Refere-se também ao preço das ações, cujo “valor de mercado se determina diversamente do valor nominal, sem que se altere o valor (embora se modifique a valorização do capital efetivo)” (p. 537).

Essa percepção de capital de empréstimo diferente de capital fictício não é compartilhada pela literatura marxista como um todo. Por um lado, temos os que, como Meacci (1998, p. 194), por exemplo, afirma que “...the money capital lent to (deposited at) a bank is in turn turned into nothing but a claim on the bank, and therefore again into fictitious capital”. A percepção de todo o crédito como capital fictício esquece o papel que o crédito tem de potencializar a produção, seja ampliando o ritmo, ao antecipar investimentos e sincronizar as várias etapas de produção e circulação, seja ampliando a escala dos processos produtivos, ou seja, estimulando, de fato, a produção real.⁷

⁶ Embora não tenhamos espaço aqui para discutir isso mais longamente, é possível conceber alguns destinos para a dívida pública que potencializem a acumulação de capital, não podendo, por isso, ser considerada sempre capital fictício dentro da definição acima de Marx. Agradeço comentário de Saad-Filho chamando atenção para isso.

⁷ Curiosamente Ricardo, questionado sobre isso no Lords Committee em 1818, via o crédito como mera transferência de poupança de uns para outros, e, assim, respondia que “*credit, I think, ..., does not create capital*”. Em seguida, questionado se uma abundância de meios de circulação poderia estimular a produção respondeu: “*I do not think that any stimulus is given to production by the use of fictitious capital, as it is called*” – (Lords Committee, Report, 1819, p. 192–93, cf. Viner (1937), IV. 40). Essa noção de capital fictício ligada a excesso de moeda ou crédito ou moeda falsa é também encontrada em Hayek. Ver a esse respeito Mollo (1989).

Nelson (2008, p. 1) também associa diretamente capital fictício e capital financeiro, como quando diz

“Marx stressed that stocks and shares are often exchanged at ‘prices’ at variance with the value of the real assets that they represent. In other words, financial capital circulates relatively autonomously of the productive process from which it arises and on which it depends, an endless tango, contributing to capitalist cycles and financial crises”.

Entendemos, ao contrário, que o capital financeiro, visto como o capital que se especializa no comércio de dinheiro, envolve, por um lado, o capital de crédito produtor de juros e, por outro, o capital fictício, que não retorna à produção real para se valorizar (Mollo 1989).

Foley (2005, p. 45), em concepção semelhante à defendida neste artigo, destaca que *“loans to productive capitalists are ‘real capital’... The value of existing stock ... is largely fictitious capital, and bears only a very loose relation to the value of the corporate assets that it legally represents.”* A perda de relação decorre do fato dos valores das ações dependerem de expectativas de dividendos capitalizados e de lucros provenientes da mera venda a preços maiores das ações, sem relação direta com a produção real, ou seja, puramente especulativos.

Observe-se que mesmo a emissão primária de ações não pode ser considerada capital fictício necessariamente, porque é portadora – e enquanto for – de recursos para serem aplicados no processo produtivo, ampliando-o. Ou seja, como destacam de Paula et alii (2001, p. 9) *“the mobilization of capital seems to open more maneuvering room for capitalist accumulation than pointed out by Hilferding”*. Os autores chamam atenção que o próprio Marx, ao analisar o papel do crédito, destaca a formação das bolsas de valores e o que ela envolve em termos de “expansão tremenda da escala de produção”, ao permitir ao capitalista controle de capital bem maior que o seu.⁸ Mesmo, porém, chamando atenção para isso e destacando as relações entre o capital financeiro e o capital real, inclusive ampliando a produção, os autores o chamam de fictício, parecendo, com isso, dar pouca importância ao lastro em valor que nesse caso ele tem. Ou seja, o que parece mais adequado é entender o capital financeiro, aquele que se especializa no comércio de dinheiro, como constituído tanto do capital de empréstimo produtor de juros quanto do capital fictício, como capitais de tipos diferentes. Assim, nos casos mencionados por Paula et alii (2001) de capital dinheiro que se destina às corporações industriais, ou que geram *“money capital to start a new cycle of valorization of capital”* (p. 27), ou que financia empresas inovadoras, ou quando fornecem *“lternative for the financing of a firm”* (p. 28), ou seja, sempre que tenham aplicação no processo produtivo e, via contratação de força de trabalho possam gerar valor e mais-valia deveriam ser considerados capital de empréstimo, ao invés de concebê-los como capital fictício. Ao contrário, a valorização obtida pelas ações nos mercados secundários, assim como as *“used as collaterals in loans”* (p. 27) , as que pagam *“takeovers”* no

⁸ Albuquerque (2010a, p. 477) também faz análise detalhada das relações de causa e efeito entre o capital financeiro e o produtivo (este último por meio da dimensão industrial-inovativa), chamando atenção para “o papel das sociedades por ação como viabilizadoras dos investimentos necessários”.

lugar de dinheiro, são de fato, capital fictício, porque, como mencionava Marx, são duplicações ou multiplicações do mesmo capital, e não voltam à produção, estimulando-a, perdendo, por isso, o lastro em valor-trabalho.

Tanto na circulação simples de mercadorias, quanto na circulação do capital, mas, em particular, com o desenvolvimento do crédito e do capital fictício, e de maneira crescente, Marx chama atenção para o aumento da autonomia relativa dos valores e dos preços, e da circulação relativamente à produção. Isso ocorre exatamente porque o capital fictício é um caso de preço sem contrapartida em valor-trabalho gerado.

De fato, ainda ao analisar a forma valor, Marx mostra que só na média é possível conceber tal noção, como vimos na Seção 2. Ao analisar a forma preço, chama atenção para as divergências entre preços e valores antes ainda de tratar da transformação de valores em preços de produção. Diz a esse respeito que “isto não é um defeito dela” (Marx 1971, p. 115), mas “é a forma adequada a um modo de produção, em que a regra só se pode impor através de média que se realiza, irresistivelmente, através da irregularidade aparente”. Ao analisar a circulação simples de mercadorias, chama atenção para a possibilidade de crise aberta pelo uso de dinheiro separando compras e vendas. Essa possibilidade, segundo Marx, é ampliada com o crédito, porque se amplia justamente essa autonomia da circulação relativamente à produção, uma vez que é possível comprar sem ter vendido e realizado o lucro, vender penhorando rendas futuras ainda não garantidas. Com o capital fictício essa autonomia se amplia ainda mais, o que o coloca sempre na base da crise financeira, conforme veremos adiante.

4. Crises e os Limites da Autonomia da Circulação Relativamente à Produção

Os problemas colocados para a teoria do valor de Marx com a transformação dos valores em preços, assim como a complexidade e ausência de relação direta ou imediata entre valores, preços de produção e preços de mercado deram origem à recusa de vários marxistas de trabalharem com a teoria do valor-trabalho. Essa parece ser a razão para que Itoh e Lapavitsas (1999, p. 38) digam que “a forma valor... pode ser entendida independentemente da substância do valor”.

O objetivo desta seção é mostrar que apesar da complexidade da lei do valor e da possibilidade de alguma autonomia entre preços e valores ou preços, preços de produção e valores, e da circulação relativamente à produção a lei do valor precisa se impor no capitalismo, mesmo que se imponha só de forma brutal, por meio de crises.

No que se refere ao tratado na Seção 2, é preciso observar que, embora a imposição da lei do valor seja complexa, como vimos, ela não pode se impor de forma arbitrária sistematicamente.⁹ É preciso que as mercadorias se convertam em dinheiro, representante do trabalho social, para que os trabalhos nelas

⁹ Apenas “quase arbitrária”, segundo Prado (2005, p. 88).

contidos sejam validados socialmente. Se o dinheiro, ao perder o lastro em ouro, tornou mais distante a mensuração do valor da sua substância, nem por isso a determinação social do valor acha-se dispensada. É preciso que a mercadoria continue a se converter em dinheiro para ver validade socialmente o conteúdo de seu trabalho privado, e é preciso que o próprio dinheiro se afirme permanentemente como representante social do trabalho, para continuar cumprindo a função de equivalente-geral e validador social das mercadorias ou do trabalho privado contido nelas. Essa afirmação ou reconhecimento social é, sistematicamente, testado ou posto à prova por meio da conversibilidade sempre necessária e nem sempre garantida entre as várias moedas de *status* hierárquico diferentes. É preciso que

“os diferentes tipos de moeda definidas como signos de valores reproduzam entre elas seu papel de equivalente geral e sejam ‘conversíveis’ entre elas como se diz geralmente, mas isso sob a condição lógica de que cada tipo de moeda verifique em última análise a lei do valor. Nós dizemos ‘em última análise’, porque ... a verificação a todo momento, perfeita e absoluta da lei do valor não será jamais observada; não poderia se fazer a não ser na linha de um pensamento fetichista como o ricardiano, quer dizer, burguês” (Brunhoff 1974, p. 91).

Se a autonomia dos preços relativamente aos valores se amplia quando é maior o poder do Estado sobre as dinâmicas monetárias com a moeda fiduciária, podendo dar mais folga à circulação, nem por isso a autonomia é ilimitada, porque o risco de perda do reconhecimento social da moeda nesse processo é permanente, o que se explicita em problemas como inflações e crises cambiais que mostram a fuga diante da moeda quando seu papel de equivalente-geral torna-se distorcido demais.

Se a concentração e centralização do capital e o poder de monopólio dos bem sucedidos no processo de concorrência permitem que preços de mercado se mantenham por mais tempo afastados dos preços de produção, obtendo taxas de lucro acima da média, isso não se faz sem problemas para o funcionamento do sistema produtivo como um todo, já que acaba por provocar crises. Situações como essa ocorrem porque o valor como relação social é uma relação quantitativa que precisa manter alguma compatibilidade entre produção e circulação como etapas de um mesmo processo social. Assim, mesmo se não há proporcionalidade direta, a todo momento, entre a produção de valores e a sua circulação, ou entre produção e distribuição (Marx 1980), mesmo que o capitalismo, por meio do seu objetivo de lucro e lucro máximo, procure se desvencilhar dos limites da produção ao se apropriar do valor, não há como manter o processo de acumulação de capital sem essa compatibilidade no capitalismo. Ou seja, distorções sistemáticas e gerais entre produção e circulação conduzem a crises porque, como diz Prado (2005, p. 42), “enquanto o modo de produção for capitalista, continuará sendo verdade que é o trabalho vivo que acrescenta valor novo aos meios de produção, e que é ele que transfere o valor desses meios de produção para o valor da mercadoria, conservando-o”.

Para Marx, sabemos, a crise é fruto da acumulação de contradições quando essas não se compensam e, nesse sentido, podem levar o funcionamento do modo

de produção a se reestruturar e ganhar fôlego, mas podem também facilitar seu passamento.¹⁰

No caso do capital fictício, sua própria definição implica distorção desrespeito à lei do valor já que tem um valor sem relação com trabalho. Como lembra Brunhoff (2006, p. 13), “a noção de ‘capital fictício’, empregada por Marx, designa os procedimentos pelos quais as rendas financeiras do capital dinheiro se formam e crescem, no sistema de crédito, independentemente de todo trabalho produtivo”. Ele não surge e se desenvolve por acaso, mas tal como o aprofundamento das condições de exploração, e o desenvolvimento do crédito, e da concentração e centralização do capital, são todas maneiras que o capital arranja para se desvencilhar de limites à sua valorização. O aumento do ritmo e da escala de produção permitida pelo crédito, mostra o sucesso desta tentativa, mas trás com ela a possibilidade formal de existência e desenvolvimento do capital fictício. Se as ações permitem a mobilização de capitais, ampliando enormemente suas dimensões e seu potencial de inovações, também ampliam os ganhos fictícios.

Desenvolvimento de capital fictício não significa capital com lucros ilusórios porque enriquecem, de fato, seus proprietários. Mas como os títulos que constituem o capital fictício não se valorizam de acordo com a valorização do capital real, o pagamento dos ganhos que geram para seus proprietários é fruto de mera distribuição do valor e de rendas existentes ou já gerados. Daí porque diz Brunhoff (1990, p. 187) que o capital fictício, “*although little used, ... is at the centre of major economic problems: the relation between circulation and production, banks and enterprises and, fundamentally, the distribution of income*”.

A articulação, mesmo que frouxa, entre produção, circulação e distribuição conduz a que os ganhos sem lastro em valor-trabalho precisem ser compensados de alguma maneira. Como esses ganhos serão pagos com rendas provenientes da produção, esses ganhos fictícios serão compensados por não ganhos ou perdas nas vendas de outras mercadorias cujos preços não compensam os valores-trabalho nelas contidos. Ganhos fictícios, por outro lado, não podem se manter indefinidamente, se rendas, provenientes da produção, não fornecerem a demanda necessária à sua valorização. Assim, o desenvolvimento do capital fictício tem limites e é justamente

¹⁰ Para Prado,

“pode-se dizer que o modo de produção capitalista põe o valor e as suas leis como normas objetivas e inconscientes da formação dos preços de mercado, de remuneração da força de trabalho e de geração de mais-valia, de regulação da apropriação de mais-valia pelos capitais particulares, mas em seu desenvolvimento vem depô-las seja, primeiro, por transgressão, seja, depois, por meio de sua supressão dialética. Assim, o capitalismo cria sua própria regulação, mas não tem outro caminho histórico senão tornar-se um capitalismo desregulado, cada vez mais anárquico, sempre mais irracional, até que deixa de ser um modo de produção progressivo para se tornar um modo de produção regressivo” (p. 93).

Borges Neto (2010), comparando visões diferentes sobre a contradição entre a medida do valor e o seu próprio desenvolvimento, tratado por Marx nos Grundrisse, observa que “há um descompasso crescente entre a produção de valores de uso e produção de valores”, ou seja, “o valor é cada vez mais incapaz de ser a medida dos valores de uso” (p. 171), mas também chega à crise, ao concluir que Marx, ao tratar disso, “aponta para uma inadequação crescente”, concluindo que “esse é um argumento poderoso para afirmar a existência de uma tendência a crises recorrentes e crescentes da economia capitalista e, portanto, uma tendência ao esgotamento do modo de produção capitalista” (p. 172).

a crise que anuncia os limites da autonomia preço-valor e circulação-produção que estão contidas no desenvolvimento do capital fictício. Assim fazendo, a crise apura as divergências entre produção e circulação, entre preços e valores e impõe, mesmo que de forma brutal e cega, a lei do valor.

Sobre isso, diz Marx (1975, p. 605), ao analisar a possibilidade de crise aumentada pelo crédito que

“a disjunção do processo de produção (imediato) e do processo de circulação desenvolve de novo e desenvolve mais a possibilidade da crise já na simples metamorfose da mercadoria. É suficiente que a passagem de um desses dois processos ao outro não se opere de uma maneira fluida, mas que se tornem autônomos um com relação ao outro e a crise está lá”.

O capital fictício, vimos, é um caso típico de disjunção ou autonomia da circulação com relação à produção, diferentemente do capital de empréstimo produtor de juros e da emissão primária de ações que podem potencializar produção e até adiar crises sincronizando etapas e antecipando produção e consumo. Mas o desenvolvimento do capital fictício, ao ampliar, necessariamente, a disjunção mencionada por Marx, acha-se na base da crise, em particular da crise financeira, definida por Marx (1971, p. 152) como “tipo particular de crise de dinheiro que pode surgir independentemente, repercutindo sobre o comércio e a indústria. São crises cujo centro motor é o capital-dinheiro, exercendo sua ação imediata na esfera dos bancos, bolsas de valores e finanças”. Como também dizia (Marx 1980, p. 84), e que pode ser associado a produção e circulação como etapas do mesmo processo social, “é absolutamente necessário que os elementos separados pela força, que em essência vão juntos, se manifestem por meio de explosões violentas como separação de algo que, essencialmente anda junto. A unidade se estabelece pela violência”.

5. O Desenvolvimento do Capital Fictício e a Crise Atual

Embora sejam necessárias ainda várias mediações para traçar a evolução do capital fictício e sua relação com a crise atual, essa seção tem como objetivo apenas identificar, na literatura sobre o assunto, indícios de desenvolvimento do capital fictício e do processo aqui analisado de desencadeamento dela, sem esgotar a questão nem a descrição da crise corrente. Mais particularmente, queremos destacar traços característicos do processo de autonomização da circulação relativamente à produção, cuja relatividade ou limites se mostram com o desencadear da crise.

A chamada financeirização das economias que caracterizou o crescimento econômico mundial nas últimas décadas significa o predomínio da finança ou das operações financeiras sobre as produtivas, mostrando que há perda de relação entre a produção real e a circulação de valores, que, conforme visto, define o capital fictício. É o caso, por exemplo, de ativos financeiros com valorização maior ou sem contrapartida com o aumento da produção real, ou de crescimento da participação dos juros em desfavor da acumulação de capital produtivo, ou dominação econômica e política do capital financeiro com relação ao capital produtivo.

Para a financeirização ou predomínio das finanças contribuíram vários processos e fatos característicos do desenvolvimento da chamada mundialização do capital¹¹ que mencionaremos, nessa seção, resenhando a literatura sobre o assunto nos últimos vinte anos.

O período que se convencionou chamar de mundialização do capital se inicia com a tentativa do capital de se desvencilhar dos problemas para sua valorização no período das políticas de bem-estar do pós-guerra. Daí porque, Chesnais (2004) e Duménil e Lévy (2004) chamam atenção para dois fatos emblemáticos de seu início, o mercado de euro dólares, cujo desenvolvimento significou fuga de regulamentações, uma vez que se tratava do mercado de uma moeda, o dólar, fora do controle do país emissor, já que se situava na Europa. Por outro lado, ficava também fora do controle dos governos europeus, porque lá o dólar era moeda estrangeira. O segundo fato emblemático é o aumento da taxa de juros sob a responsabilidade de Volker, que marcou a liberalização dos juros até então controlados dentro de uma visão keynesiana.

Estes fatos mostram um ganho de força do mecanismo de mercado, daí o termo neoliberalismo para designar a filosofia econômica que o sustenta, embora isso não queira dizer retirada do Estado, uma vez que a desregulamentação, ou a redução da intervenção econômica estatal, se fez com o beneplácito dos governos, não apenas porque realizaram a liberalização das economias, mas se valeram dela na venda dos seus títulos de dívida que tiveram e têm papel importante no desenvolvimento dos mercados financeiros mundiais.

A liberalização dos mercados cada vez mais ampla desde os anos 1980 acirrou a concorrência entre os capitais e deu origem à desregulamentação dos mercados financeiros de forma geral, o que impulsionou, no primeiro caso, a busca de lucros rápidos, em grande parte especulativos e, no segundo, uma enorme gama de inovações financeiras cada vez mais arriscadas. Esse processo é que permitiu o desenvolvimento enorme do capital fictício.

O que permitiu tal desenvolvimento por tanto tempo foi o volume enorme de recursos provenientes da junção dos mercados de crédito no mundo, que ocorreu com a liberalização das economias, mais particularmente com a abertura ao movimento de capitais, a desregulamentação generalizada dos sistemas financeiros, e mudanças dos sistemas tributários e as inovações tecnológicas. Essa massa enorme de recursos embora tenha sido aplicada nos vários países, concentrou-se em poucos mercados desenvolvidos e em menor medida em alguns mercados emergentes.¹²

¹¹ O termo é de Chesnais (1994), em obra precursora de crítica à liberalização das economias nas últimas décadas.

¹² Como observa Prates (2005) “A segunda dimensão da assimetria financeira diz respeito à forma particular de inserção dos países emergentes nos fluxos financeiros internacionais. Por um lado, apesar do crescimento em termos absolutos dos fluxos direcionados para esses países nos anos 90, uma proporção ainda marginal dos recursos detidos pelos investidores globais é alocada nos “mercados emergentes”. De fato, ela menciona que, em dezembro de 2003, “os países centrais absorviam cerca de 90% do estoque de empréstimos bancários internacionais; e, em março de 2004, 94% do estoque total de títulos negociados no mercado internacional de capitais haviam sido emitidos por residentes desses países” (nota 22). Em dezembro de 2005 e em dezembro de 2006 a quantidade de títulos no mercado internacional (bonds, notes e money market instruments) de residentes nos países desenvolvidos correspondia a 86% do total,

Esse grande volume de capital em mercados específicos levou a um descolamento enorme do valor dos ativos financeiros relativamente ao valor do capital real que dava origem às rendas, rendas essas fundamentais para manter a demanda de títulos e, então, sua valorização.

A massa de recursos, e então o descolamento, foi também em muito ampliada com a privatização das previdências públicas sob a égide do neoliberalismo, uma vez que eles fluíram em enormes proporções para os fundos de pensão e fundos mútuos, não por acaso fundos institucionais com papel fundamental na financeirização das economias (Farnetti 1996; Sauviat 2004).

Apenas para se ter idéia da proporção do mencionado descolamento, se tomarmos apenas o estoque de derivativos que, como o nome explicita, trata-se de um papel derivado de papéis, ou seja, sem sombra de dúvida, capital fictício, vemos que o caminho para a crise estava bem aberto dois anos antes dela. Os derivativos negociados nos mercados de balcão, conforme informado pelo BIS (Fahri e Cintra 2009), e compararmos com a produção mundial conforme o FMI, os primeiros tinham um valor nocional de US\$414,8 trilhões contra uma produção mundial de US\$48,1 trilhões em 2006 (8,6 vezes menor) e em 2007 de US\$595,3 trilhões contra uma produção real de US\$ 55 trilhões (10,8 vezes menor).

A concorrência acirrada, por sua vez, levou a uma lógica de curto prazo na obtenção de lucros, e à predominância de ganhos financeiros meramente especulativos, sem voltarem para a esfera da produção, ou seja, capital fictício (Epstein 2005; Chesnais 1994, 1996; Brunhoff 2006). Para isso contribuíram as oportunidades de ganhos especulativos proporcionadas pela liberalização do câmbio, dando origem a flutuações mais acentuadas e estimulando operações especulativas com moedas, e a abertura ao movimento de capitais que ampliava muito tais flutuações e, então, os ganhos esperados. Daí porque Aglietta (1986) chamou tal combinação de ‘mistura explosiva’.

A lógica de ganhar a curto prazo com operações especulativas (capital fictício) se generaliza. Os empresários, pressionados pela concorrência acirrada; os consumidores, estimulados pelos ganhos anteriores; os fundos de previdência, apesar de por natureza precisarem pagar a seus clientes apenas a longo prazo, porque era preciso mostrar ganhos a curto prazo para atrair clientes, e os *hedge funds* porque preferiram ganhar com os demais, protegidos que estavam do julgamento público, em eventuais perdas, porque estas, quando gerais, são mais facilmente perdoáveis. Assim evitavam ganhar menos com operações menos arriscadas (Parenteau 2005).

Os consumidores americanos foram estimulados a aplicar na bolsa de valores, o que reduzia o custo das aposentadorias, estimulando os fundos mútuos. As taxas de juros inicialmente elevadas em ambiente de inflação controlada estimulavam as aplicações financeiras (Sauviat 2004). Os primeiros ganhos nas bolsas estimulavam maiores aplicações. As informações via internet e a facilidade de operar por meio dela ampliavam ainda mais as aplicações especulativas.

conforme o BIS.

Do ponto de vista das empresas amplia-se o mercado para ofertas iniciais na bolsa (IPOs), aumentando o número de empresas que se autofinancia com a emissão de *securities*. Cresce o mercado para títulos de alto rendimento, assim como a emissão de debêntures (Guttman e Plihon 2008). Enquanto isso, ficam estagnados os salários em geral, mas o consumo cresce financiado pelo crédito, em particular nos Estados Unidos.

A desregulamentação geral das economias com o neoliberalismo, em particular a dessegmentação dos sistemas bancários, com o final dos bancos especializados (bancos comerciais, de investimento, de fomento, etc.) e a generalização dos bancos múltiplos tornou cada vez mais difícil fiscalizar as operações bancárias e isso facilitou a criação de inovações financeiras cada vez mais arriscadas, ou seja, perdendo cada vez mais a relação com a produção real, impulsionando o crescimento do caráter fictício do capital. Conforme bem explicam Guttman e Plihon (2008) os bancos, por exemplo, passaram a oferecer novos tipos de depósitos, e diferentes tipos de empréstimos. Destaque-se, em particular, as hipotecas com taxas ajustáveis, que começavam artificialmente baixas e tinham que subir abruptamente em período posterior, os empréstimos com amortizações negativas com parte dos juros incluídos no principal, e os posteriores refinanciamentos barateados, os empréstimos sobre a valorização imobiliária de casas já financiadas (*home-equity loans*), a securitização de dívidas, como é o caso da emissão de títulos lastreados em hipotecas (*mortgage-backed securities* – MBS). Esses últimos são ‘empacotamentos’ que significam a transformações de empréstimos realizados em produtos financeiros que são transferidos a outros, evitando que os bancos que o fizeram fiquem sem recebê-los durante muito tempo. Ou seja, são tentativas de transferência para outros dos riscos. São passados adiante com taxas de juros altas o suficiente para atrair compradores. Outros produtos hipotecários são os chamados *piggy-backs*, onde os empréstimos não exigem entrada, os *alt-A*, que não exigiam verificação de renda ou reputação e os famosos *subprimes*, para mutuários com históricos problemas de crédito.

Toda essa gama de produtos financeiros tinha em comum uma fraca relação com as rendas geradas na produção, seja por ausência de comprovação das mesmas no momento de tomada do empréstimo seja, mais importante ainda, pela falta de retorno ao processo produtivo, único passível de garantir crescimento de produção e renda para saldá-los ao final do processo. Assim, seu caráter era puramente fictício.

Esse caráter fictício e seu desenvolvimento ficam ainda mais claros na descrição do chamado *shadow banking system* por Fahri e Cintra (2009). Esse é o sistema formado por instituições financeiras que não tinham acesso pela legislação anterior à crise a seguros de depósitos e a operações de redesconto junto às autoridades monetárias, embora tenham sido socorridas por elas com a crise. Esse sistema ligou-se ao sistema bancário propriamente dito, porque este último buscava retirar o risco de seus balanços e fugir dos coeficientes de capital dos acordos de Basileia operando com estas instituições (“adquirindo proteção contra os riscos de crédito nos mercados de derivativos, securitizando créditos com rendimento atrelado aos reembolsos devidos pelos tomadores de empréstimos e criando diversos veículos

especiais de investimento (SIVs)” com vários tipos de riscos, alguns “com alta alavancagem (40 a 70 vezes dependendo do colateral)” (Fahri e Cintra 2009, p. 283).

A lógica de curto prazo tendeu a se espalhar pela economia como um todo. Como bem resume Bellofiore (2002, p. 65), os critérios de gestão das empresas dos fundos institucionais

“são os que maximizam o valor das ações e estabelecem um patamar elevado de rendimento “mínimo” do capital sobre os fundos internos, o que leva, por um lado, a favorecer cortes salariais e ocupacionais, reduzindo a capacidade produtiva, e, por outro, a aumentar o endividamento sobre o capital próprio, tornando frágil a estrutura financeira e criando, assim, as premissas de crises financeiras cada vez mais graves”.

Quanto à falta de retorno ao processo produtivo ela foi analisada de várias maneiras ao longo dos últimos vinte anos. Como chama atenção Crotty (2005) os preços dos ativos financeiros cresceram pressionados pela demanda ao mesmo tempo em que o crescimento das economias como um todo estagnava. A isso ele chamou ‘paradoxo neoliberal’ onde as corporações não financeiras, para se manterem na concorrência, baixavam salários, com isso baixavam demanda, incorriam em fraudes para mostrar lucros e trocavam seus lucros operacionais por ganhos nos mercados financeiros. A queda do crescimento, por um lado, se deve ao aumento das taxas de juros e, por outro, ao desestímulo ao lançamento de ações para aumento do investimento produtivo, privilegiando-se os ganhos especulativos com a recompra das mesmas (Duménil e Lévy 2004).

O crescimento dos Estados Unidos foi, portanto, movido pelo crescimento do consumo e esse sustentado pelo crédito. Enquanto isso, no mundo inteiro observava-se estagnação ou queda dos salários, redução de demanda e crescimento mais lento do investimento produtivo e da produção real (Duménil e Lévy 2004; Epstein e Jayadev 2005). Assim é que chegamos a 2007 com a desproporção entre produção e circulação já mencionada. Conforme mostram Fahri e Cintra (2009) desde junho de 2007 dificuldades de refinanciamento de bancos, rebaixamento de classificação de risco de alguns títulos, intervenções, inclusive conjuntas de bancos centrais, falências bancárias e intervenções e compras de bancos com grande desvalorização das ações já davam conta de uma situação de crise, exigindo empréstimos de última instância pelos bancos centrais. Essa situação forçou maquiagens de balanço e gerou quebras, mas a insolvência só se generalizou em final de 2008, com a quebra do Lehman Brothers, desencadeando a deflação de ativos que explicita a crise financeira. A queda de preços em geral e dos preços dos ativos financeiros, em particular, não faz mais do que anunciar a superprodução, por ausência de demanda para realizar os lucros, e a eliminação do caráter fictício do capital.

6. Considerações Finais

Vimos neste artigo que o capital fictício é definido como algo que tem preço sem relação com o valor-trabalho, o que levou a que o artigo começasse o tratamento dele

com a lei do valor, na Seção 2. Lá vimos que o capital fictício é possível em vista da forma como os preços se determinam a partir dos valores. Neste processo existe uma autonomia relativa decorrente do fato dos valores só poderem se expressar a partir de um terceiro, o dinheiro, algo que é criação social e que requer reconhecimento social permanente para cumprir seu papel de validador social dos trabalhos privados contidos nas mercadorias. Como algo separado da mercadoria, com a qual entra em relação de equivalência, pode haver autonomia e coisas que não têm valor, como é o caso do capital fictício, podem ter preços.

Mas essa autonomia tem limites, que se impõem por meio da exigência de que as mercadorias se troquem por dinheiro e que este afirme constantemente seu reconhecimento social. Na ausência desta afirmação, a crise mostra de forma brutal os limites da autonomia entre preços e valores.

A autonomia entre preços e valores mostra-se ainda no fato de que o que importa são as condições médias de produção, definidas num mesmo ramo pelo trabalho socialmente necessário, e entre ramos pelas taxas médias de lucro dos preços de produção. Em torno deles gravitam preços de mercado que variam permanentemente. Se, porém, alguns preços podem se manter, e se mantêm, durante muito tempo, acima da média, é preciso que outros se mantenham abaixo, ou não haverá rendas também geradas na produção para viabilizar suas compras.

Na Seção 3, vimos que essa autonomia relativa da circulação com relação à produção é ampliada por meio do crédito, que antecipa aumentos de produção e consumo sem rendas prévias para sustentá-los, penhorando o futuro, nesse processo, e potencializando o processo de acumulação de capital. Ao separar a circulação da produção o crédito permite o desenvolvimento do capital fictício, títulos de dívida pública e ações, por exemplo, cuja valorização é sustentada por meio de aumentos de demanda, sem relação com aumentos da produção.

O desenvolvimento do capital fictício não pode ser ilimitado, porque sua valorização decorre de demandas sustentadas por rendas provenientes do processo produtivo (lucros e salários elevados lá gerados). Se o crescimento da produção se atrasa relativamente à valorização do capital fictício, faltará demanda para sustentar novas valorizações e novos ganhos, o que termina por conduzir seus proprietários a vender seus papéis, desencadeando a espiral deflacionária que explicita a crise. A crise conseqüente é, pois, a forma brutal de estabelecimento dos limites à autonomia da circulação relativamente à produção.

Foi o que procuramos exemplificar no Seção 5, ao tratar dos precedentes da crise atual. Embora inerente à lógica do capitalismo, o sistema de crédito se desenvolveu enormemente com o chamado neoliberalismo porque, de um lado, acirrou-se a concorrência entre capitais, força importante na definição das leis de movimento do capitalismo. Por outro, desregulamentou o sistema financeiro de forma generalizada, facilitando inovações financeiras que ampliaram em muito o caráter fictício do capital.

Foi possível o desenvolvimento do capital fictício, por muito tempo, como se a autonomia circulação-produção fosse sem limites, em vista da abertura ao movimento de capitais e do ingresso capitais proveniente da privatização

das previdências públicas. Essa massa enorme de recursos, aplicada em poucos mercados desenvolvidos e emergentes, significou enorme aumento de demanda e valorização vultosa dos títulos aí negociados. Mas ao longo do tempo a produção real foi se ressentindo de novos investimentos que cresciam em menor proporção, e a renda responsável pela demanda dos títulos foi caindo ou crescendo menos que antes. Inovações cada vez mais arriscadas, estímulos dados por legislação e fraudes sustentaram ainda mais o descolamento entre produção e circulação. Mas a crise chegou, mostrando, de forma brutal, que essa autonomia é sempre relativa ou limitada.

Referências bibliográficas

- Aglietta, M. (1986). *La Fin des Devises Clés: Essai sur la Monnaie Internationale*. La Découverte, Paris.
- Albuquerque, E. M. (2010a). Causa e efeito : Contribuições de Marx para investigações sobre finanças e inovação. *Revista de Economia Política*, 30(3):139–160.
- Albuquerque, E. M. (2010b). Darimon, bancos e crédito: Notas sobre os Grundrisse e a transição para o socialismo. In Paula, J. A., editor, *O Ensaio Geral : Marx e a Crítica da Economia Política (1857-1858)*. Autêntica, Belo Horizonte.
- Bellofiore, R. (2002). O Capitalismo dos Fundos de Pensão. *Revista Outubro*, 7.
- Bidet, J. (2982). *Capital*. PUF, Paris.
- Borges Neto, J. M. (2010). Valor e Esgotamento do Capitalismo nos Grundrisse. In Paula, J. A., editor, *O Ensaio Geral : Marx e a Crítica da Economia Política (1857-1858)*. Autêntica, Belo Horizonte.
- Brunhoff, S. (1974). *La Politique Monétaire – Un Essai D’Interprétation Marxiste*. Presses Universitaires de France, paris. Avec la collaboration de P. Bruini.
- Brunhoff, S. (1979). *Les Rapports D’Argent*. Maspero, Paris.
- Brunhoff, S. (1990). Fictitious capital. In Eatwell, J., Milgate, M., & Newman, P., editors, *Marxian Economics*. The New Palgrave, W. W. Norton & Company, New York/London.
- Brunhoff, S. (2006). *Finance, Capital, États*. PUF, Paris.
- Brunhoff, S. & Foley, D. (2006). Karl Marx’s theory of money and credit. In Arestis, P. & Sawyer, M., editors, *A Handbook of Alternative Monetary Economics*. Edward Elgar, Cheltenham, UK/Northampton, MA, USA.
- Chesnais, F. (1994). *La Mondialisation du Capital*. Syros, Paris.
- Chesnais, F. (1996). *La Mondialisation Financière – Genèse, Coût et Enjeux*. Syros, Paris.
- Chesnais, F. (2004). *A Finança Mundializada*. Boitempo, São Paulo.
- Crotty, J. (2005). The neoliberal paradox: The impact of destructive product market competition and ‘modern’ financial markets on nonfinancial corporation performance in the neoliberal era. In Epstein, G. A., editor, *Financialization and the World Economy*. Edward Elgar, Cheltenham, UK, Northampton, .
- De Vroey, M. (1985). La théorie marxiste de la valeur, version travail abstrait. In Dostaler, G. & Lagueux, M., editors, *Un Échiquier Centenaire: Théorie de la Valeur et Fomation des Prix*. La Découverte/Presses Universitaires du Quebec, Paris/Quebec.
- Duménil, G. & Lévy, D. (2004). *O Neoliberalismo sob a Hegemonia Norte-Americana*. Boitempo, São Paulo.

- Epstein, G. A. (2005). *Financialization and the World Economy*. Edward Elgar, Cheltenham, UK, Northampton, MA, USA.
- Epstein, G. A. & Jayadev, A. (2005). The rise of rentier incomes in OECD countries: Financialization, central bank policy and labor solidarity. In Epstein, G. A., editor, *Financialization and the World Economy*. Edward Elgar, Cheltenham, UK, Northampton, MA, USA.
- Fahri, M. & Cintra, M. A. (2009). A arquitetura do sistema financeiro internacional contemporâneo. *Revista de Economia Política*, 29(3):274–294.
- Farnetti, R. (1996). Le role des fonds de pension et d'investissement collectives anglo-saxons dans l'essor de la finance globalisée. In Chesnais, F., editor, *La Mondialisation Financière – Gênese, Coûts et Enjeux*. Syros, Paris.
- Foley, D. (2005). Marx's theory of money in historical perspective. In Moseley, F., editor, *Marx's Theory of Money – Modern Appraisals*. Palgrave Macmillan, London and New York.
- Guttmann, R. & Plihon, D. (2008). O endividamento do consumidor no cerne do capitalismo conduzido pelas finanças. *Economia e Sociedade*, 17(especial).
- Hilferding, R. (1970). *Le Capital Financier*. Les Editions de Minuit, Paris.
- Itoh, M. & Lapavistas, C. (1999). *Political Economy on Money and Finance*. Macmillan Press Inc./St. Martin Press Inc., London/New York.
- Lenin, W. I. (1916). *O Imperialismo, Etapa Superior do Capitalismo*. The Marxist International Archive. www.marxists.org/portugues/lenin/1916.
- Marx, K. (1971). *O Capital, Livro I*. Civilização Brasileira, Rio de Janeiro.
- Marx, K. (1972). *Introducción General a la Crítica de la Economía Política/1857*. Trad. Esp Córdoba: Cuadernos Pásado y Presente, n. 1.
- Marx, K. (1974). *O Capital, Livro III*. Civilização Brasileira, Rio de Janeiro.
- Marx, K. (1975). *Théories sur la Plus-Value*. Editions Sociales, Paris.
- Marx, K. (1980). *Manuscrits de 1857-1858 (“Grundrisse”)*. Editions Sociales, Paris.
- Meacci, F. (1998). Capital and crises. In Bellofiore, R., editor, *Marxian Economics – A Reappraisal*. MacMillan/St. Martin's Press, London/New York.
- Mollo, M. L. R. (1989). Monnaie, valeur et capital fictif. Thèse de Doctorat, Paris-X, Nanterre.
- Mollo, M. L. R. (2010). Valor e Dinheiro nos Grundrisse – Uma discussão contemporânea. In Paula, J. A., editor, *O Ensaio Geral : Marx e a Crítica da Economia Política (1857-1858)*. Autêntica, Belo Horizonte.
- Nelson, A. (2008). Fictitious Capital and Real Compacts, Radical Notes. 15/octobre.
- Parenteau, R. W. (2005). The late 1990's US bubble: Financialization in the extreme. In Epstein, G. A., editor, *Financialization and the World Economy*. Edward Elgar, Cheltenham, UK, Northampton, MA, USA.
- Paula, J. A. (2010). A “introdução” dos Grundrisse. In Paula, J. A., editor, *O Ensaio Geral: Marx e a Crítica da Economia Política (1857-1858)*. Autêntica, Belo Horizonte.
- Paula, J. A., Cerqueira, H. E. A. G., & Albuquerque, E. M. (2001). Finance and industrial evolution: Introductory notes on a key relationship for the capitalist accumulation. *Economica*, 3(1):5–33.
- Postone, M. (1993). *Time, Labor and Social Domination – A Reinterpretation of Marx's Critical Theory*. Cambridge University Press.
- Postone, M. (2006). *Time, Labor and Social Domination – A Reinterpretation of Marx's Critical Theory*. Cambridge University Press.

- Postone, M. (2008). Rethinking capital in the light of the Grundrisse. In Musto, M., editor, *Karl Marx's Grundrisse*. Routledge, London/New York.
- Prado, E. (2005). *Desmedida do Valor – Crítica da Pós-Grande Indústria*. Xamã, São Paulo.
- Prates, D. (2005). As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional. *Revista de Economia Contemporânea*, 9(2):263–288.
- Rubin, I. (1978a). Abstract labour and value in Marx's system. *Capital & Class*, Summer. Capital & Class.
- Rubin, I. (1978b). *Essais sur la Théorie de la Valeur de Marx*. Maspero, Paris.
- Saad-Filho, A. (2002). *The Value of Marx*. Routledge, New York.
- Sauviat, C. (2004). Os Fundos de Pensão e os Fundos Mútuos : Principais atores da finança mundializada e do poder acionário. In Chesnais, F., editor, *A Finança Mundializada*. Boitempo, São Paulo.
- Viner, J. (1937). *Studies in the Theory of International Trade*. Harper and Brothers Publishers, New York. www.econlib.org/library/NPDBooks/Viner/vnSTT.html.