

Crise como limite e tendência do capitalismo

Wallas Gomes de Matos¹

Resumo: O centro do sistema capitalista foi/está sendo abalado por uma grande crise - o estouro da bolha imobiliária nos Estados Unidos - que se arrasta no tempo e no espaço para além das fronteiras estadunidenses. O período de crise econômica é marcado por uma inflexão, um reordenamento do sistema sobre bases novas, mais amplas e cada vez mais complexas, as quais criam condições para a continuidade do sistema perante estruturas, a cada crise, gradativamente mais frágeis. A atual crise mundial se figura como resultado das contradições do capitalismo contemporâneo. O chamado processo de financeirização da economia é o resultado necessário, não determinístico, do próprio desenvolvimento do capitalismo. Assim, o período atual não é uma anomalia, uma exceção, é o resultado de uma tendência marcada pela desregulamentação e liberalização da economia que desde o início juntamente com o desenvolvimento necessário (mas não determinístico) do setor financeiro no seio do movimento do capital se figura como a forma mais avançada do capitalismo, cuja tendência é a ascendência da riqueza em sua forma mais fictícia. Busca-se assim, evidenciar que as crises, são inerentes às leis de funcionamento da economia, de forma que estas aparentemente fragilizam o sistema e realmente são expressões das contradições deste. As crises são formas de restaurar as condições de acumulação, necessárias ao desenvolvimento capitalista, cuja expressão atual se deu no chamado mercado imobiliário *subprime*.

Palavras-chave: Crise, financeirização, contradições capitalistas

Crisis as limit and trend of capitalism

Abstract: The center of the capitalist system has been / is being shaken by a major crisis - the bursting of the housing bubble in the United States - that drags on time and space beyond US borders. The period of economic crisis is marked by an inflection, a reordering of the system on new, broader and increasingly complex bases, which create conditions for the continuity of the system before structures, with each crisis, gradually more fragile. The current global crisis is a result of the contradictions of contemporary capitalism. The so-called process of financialization of the economy is the necessary, non-deterministic result of the very development of capitalism. Thus, the current period is not an anomaly, an exception, it is the result of a trend marked by the deregulation and liberalization of the economy that from the beginning together with the necessary (but not deterministic) development of the financial sector within the capital movement Figure as the most advanced form of capitalism, whose tendency is the ascendancy of wealth in its most fictitious form. The aim is to show that crises are inherent to the laws of the economy, so that they apparently weaken the system and are really expressions of the contradictions of the system. The crises are ways of restoring the conditions of accumulation, necessary for capitalist development, whose expression today occurred in the so-called subprime real estate market.

¹ Mestrando em Economia e Desenvolvimento pela Universidade Federal de São Paulo (UNIFESP), graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri (UFVJM).

Keywords: Crisis, financialization, capitalist contradictions

Introdução

Desde o estouro da crise de 2008, conhecida como crise do *subprime*, tem-se debatido significativamente a respeito das causas de tal crise, bem como acerca do papel do mercado financeiro na intensificação da instabilidade econômica. Logo, crise e financeirização tornam-se o centro da discussão, pois ambos os temas aparentemente são fundamentais para se compreender a particularidade do sistema econômico nos tempos atuais.

Em 2008 estourou de forma inesperada para a maioria dos analistas a crise do *subprime* nos Estados Unidos. Tal crise cuja origem aparentava ser focada em um setor muito específico, a saber, o mercado imobiliário estadunidense, mais precisamente, o mercado de derivativos sustentado pelo setor imobiliário, se alastrou para a esfera produtiva, bem como para outros países do globo.

Tal crise não pode ser compreendida sem que se leve em conta o processo de financeirização em que ela está inserida. Logo, o desenvolvimento teórico e histórico deste processo se mostra como condição necessária para se fazer uma aproximação acerca das contradições do modo de produção capitalista na contemporaneidade, cujo traço principal é a exarcebação da dominância dos capitais fictícios.

A crise aqui é enxergada como sintoma das contradições capitalistas que se acentuam com a forte presença da financeirização na economia.

Destarte, este trabalho visa apresentar a crise do *subprime* como expressão de uma crise do capital que se intensifica em meio ao processo de financeirização, para tanto, se analisará, num primeiro momento o mercado de derivativos *subprime*, suas múltiplas conexões e instabilidade que permitiram o estouro da crise. Em seguida busca-se compreender o desenvolvimento teórico da autonomização do capital fictício que culminará num violento processo de financeirização da economia, cuja análise também se dá em termos históricos em capítulo posterior. Se finda este artigo com uma análise das particularidades da crise no capitalismo.

Da instabilidade no mercado de derivativos imobiliários estadunidense à crise

A crise do *subprime* se insere no último ciclo de construção residencial da década de 1990, quando o preço dos imóveis começou a se elevar de forma moderada, cerca de 2,3% ao ano de 1995 a 2000 (GONTIJO, 2011), sendo que graças a evolução da inflação durante o período da década de 1990, o FED pôde manter a taxa de juros estável. Tal contexto permitiu uma expansão creditícia que aliada ao otimismo do mercado acionário espalhou-se por inúmeros segmentos da economia, o que viabilizou o crescimento do consumo e do investimento, e, portanto do PIB, além de tornar mais representativo o estoque de ativos financeiros nos portfólios das empresas e das famílias.

A elasticidade da oferta de crédito permitiu que os agentes econômicos (detentores de ativos financeiros) obtivessem poder de compra sem que para isso fossem obrigados a se desfazer de sua riqueza. Esse poder de compra foi direcionado tanto para os mercados de bens, impulsionando o consumo e o investimento, como para os mercados financeiros, reforçando sua tendência de alta. (CAGNIN, 2009, p. 04)

Um fato relevante a se considerar é a relação entre a bolha *dot.com* (pontocom) e a bolha do mercado imobiliário. Nem mesmo a recessão de 1991 alterou a tendência crescente de investimentos em tecnologia da informação, cujo auge foi alcançado no ano 2000. Contudo, a recessão advinda da bolha *pontocom* só não foi mais dramática graças à onda de investimento residencial, de forma que os componentes da demanda continuaram a crescer à medida que a economia saía da recessão. Houve de fato um redirecionamento do capital superacumulado no segmento de alta-tecnologia para o mercado de financiamento de imóveis. Assim, o investimento residencial foi o motor da recuperação que em determinado período alcançou um nível muito alto e frágil, redundando no *boom* imobiliário.

Com o estouro da bolha do segmento de alta tecnologia em 2000, o *Federal Reserve* adotou uma política de corte de juros, com um novo corte ocorrendo no outono de 2001, o que levou o custo do crédito hipotecário a alcançar o menor nível dos últimos quarenta anos.

A redução da taxa básica de juros (*federal funds rate*) pelo Federal Reserve ao longo de 2001 (queda de 70%) possibilitou que o nível de endividamento público fosse mantido ao longo da expansão fiscal. A queda nos juros e a expansão das despesas fiscais garantiram a preservação dos gastos em consumo, essenciais na dinâmica da recuperação. (CAGNIN, 2009, p. 06)

Desta maneira, a queda das taxas de juro aliada aos processos de inovação financeira levaram o mercado residencial ao êxtase com uma elevação significativa dos preços dos imóveis, os quais atingiram o ápice em 2005, quando os imóveis sofreram uma elevação da ordem de 14% (GONTIJO, 2011).

No entanto, para manter os elevados montantes de empréstimos com risco em carteira, difundiram-se os novos produtos que ofereciam proteção contra *default*. As GSE's garantiam os créditos hipotecários e os agrupavam em MBS's e os vendiam a investidores. Já as instituições não patrocinadas pelo governo lançavam os CDO's (*Collateralized Debt Obligation*), um derivativo de MBS com a finalidade de proteger os investidores em títulos não assegurados por agências privadas. Desta forma, foram gerados CDO's com créditos hipotecários *subprime* colocados em *tranches* diferenciadas. Assim, a mistura de créditos *subprime* com créditos *prime*, garantiu junto às agências de *rating* um elevado grau de investimento, grau A e até AAA em quase 80% das *tranches* com hipotecas *subprime*.

Essas carteiras de crédito imobiliário foram rapidamente *securitizadas* (*mortgage-backed securities* ou *residential mortgage-backed securities*). As hipotecas foram também empacotadas em um conjunto diversificado de ativos financeiros, chamados *collateralized debt obligation* (CDO), e posteriormente revendidas. Essas CDO agregavam hipotecas de diferentes riscos, recebíveis de cartão de crédito, recebíveis de crédito para a compra de automóveis, etc.. Esses papéis – envolvendo recebíveis de diferentes tipos – foram estruturados por bancos de investimento e compostos por várias *tranches*, com distintos graus de riscos classificados pelas agências de risco de crédito (*Moody's, Standard & Poor's e Fitch*). Dessa forma, em um autêntico processo de alquimia, vários instrumentos financeiros de diferentes riscos – *collateralized debt obligation* – foram combinados pelas agências de *rating* e pelos emissores de acordo com o grau de risco dos ativos incluídos em sua composição. As combinações foram realizadas de modo que alguns desses ativos lastreados em hipotecas subprime acabaram reclassificados como de excelente risco ou com grau de investimento. (CINTRA & CAGNIN, 2007, p. 319)

Desta maneira, em um ambiente de baixas taxas de juro e elevação do preço dos imóveis houve a expansão dos empréstimos, pois os bancos comerciais e hipotecários pouco capitalizados reformularam os processos de solicitação e aprovação de empréstimos hipotecários, de forma que a classificação de crédito automatizada acelerou a avaliação de candidatos concomitantemente com a redução da documentação exigida, o que garantiu novos tomadores de empréstimos. E ao mesmo tempo a elevação

do preço dos imóveis exigia mais empréstimos, uma vez que as casas estavam mais caras, e da mesma forma garantia novos empréstimos no caso de refinanciamento (procedimento chamado de *cash-out*), como também permitia uma segurança aos emprestadores em caso de inadimplência.

O sucesso do mercado imobiliário que o permitiu amenizar os traumas da crise *Dot.com* de 2000-2001 começou a degradingolar com a elevação da taxa de juros dos *federal funds* a partir de 2004, chegando a 5,25% em 2006. De forma concomitante os preços dos imóveis começaram a cair e simultaneamente o estoque de casas a vender começou a subir. Assim, o encolhimento do mercado imobiliário expôs o aumento da inadimplência dos devedores de maior risco, pois este segmento foi o que mais sentiu a desaceleração dos preços dos imóveis por prejudicar as condições de refinanciamento dos contratos.

Mediante o atraso no pagamento das hipotecas, as agências de *rating* rebaixaram a classificação de risco dos MBS's, o que obrigou os fundos de pensão e seguradoras a se desfazerem das posições nesses ativos, visto que segundo as normas regulatórias estas instituições só podem carregar títulos de baixo risco. E ao mesmo tempo gerou desconfiança quanto à classificação de risco e a precificação de MBS não emitido por GSE. Por conseguinte, os mercados de CDO também passaram por uma nova classificação. Em meio à dificuldade de prever o quanto os agentes estavam envolvidos com papéis cujo colateral eram as hipotecas *subprime*, houve contaminação de todos os outros mercados de títulos que se acirrou mediante a declaração de perda de rentabilidade de grandes bancos e investidores institucionais, enfim reduziu-se a liquidez do mercado. Assim que a instabilidade atingiu o mercado de ABCP (Asset-Backed Commercial Paper), os recursos de curto prazo ficaram escassos e devido aos acordos de recompra em caso de desvalorização de carteiras, houve a reincorporação dos SIV ao balanço dos bancos.

Desta maneira, inversamente ao que pressupunha o modelo de securitização, as perdas se acumularam e recaíram sobre as instituições financeiras, principalmente as originadoras de MBS, em vez de recair sobre os investidores. Contudo, o problema só veio à tona quando o HSBC divulgou o balanço com perdas no mercado imobiliário em fevereiro de 2007 e alcançou um nível terrivelmente alarmante no dia 9 de agosto de 2007, quando o *BNP Paribas Investment Partners* após a reclassificação suspendeu os resgates e subscrições em três fundos de investimento equivalente a US\$ 2,73 bilhões,

alegando que em tal ambiente de incertezas não era possível avaliar o valor dos ativos vinculados ao setor de crédito *subprime*. Tal ação do BNP Paribas desencadeou uma onda de turbulências no mercado financeiro, bem como uma chamada crise de confiança no mercado interbancário. Até então se acreditava que se tratava apenas de uma breve crise de liquidez que seria superada com a recuperação das bolsas aos níveis pré-choque. Se desconsiderou o risco sistêmico presente na rede de seguros tecida para garantir o grau de investimento às hipotecas *securitizadas* e a elevada alavancagem das instituições financeiras. Visto que os seguros dos derivativos hipotecários eram fornecidos pela própria instituição originadora ou por outras instituições através de opções de compra e de outros derivativos, sendo que os bancos europeus se tornaram os grandes fornecedores de *hedge* para ativos financeiros emitidos no mercado estadunidense, de forma a participar expressivamente do mercado de seguro de hipotecas *securitizadas*, assim ampliou-se a sensibilidade ao risco em âmbito global. Desta forma, as condições de retomada da acumulação do sistema só podem ser restauradas através da crise e não de suaves movimentos de convergência.

Os instrumentos financeiros permitiram um entrelaçamento patrimonial e creditício entre os grandes bancos, os centros financeiros internacionais e entre as grandes corporações, que cedo ou tarde viria a degradingolar. Assim, depois de o mercado respirar mais tranquilamente, em março de 2008 há o colapso do banco de investimentos *Bear Sterns*, cuja falência foi evitada graças a sua aquisição pelo *JPMorgan*, numa operação patrocinada pelo FED. Logo em seguida, no mês de junho há o resgate da agência garantidora de resgate *IndyMac*, maior *S&L* de Los Angeles e a sétima maior em concessão de hipotecas dos Estados Unidos e concomitante a falência da *IndyMac* ocorreu uma acentuada perda de confiança nas agências quase públicas *Fannie Mae e Freddie Mac*. As GSE's se financiavam a baixo custo e operavam de forma mais alavancada do que outras instituições financeiras, sustentando suas atividades com um patrimônio conjunto de apenas US\$ 71 bilhões, mas com representatividade nos 38% dos créditos hipotecários e 32% no PNB dos Estados Unidos e cujos títulos eram adquiridos principalmente por bancos centrais de países estrangeiros (FARHI & CINTRA, 2009).

Entretanto, os contornos sistêmicos da crise só se apresentaram de forma mais aguda com a falência do *Lehman Brothers* em 15 de setembro de 2008. Este, apesar de considerado um *too big to fail* (em tradução direta: grande demais para falir) não foi

socorrido pelo governo, e como consequência do seu pedido de concordata desencadeou-se o caos global com paralisação das operações interbancárias, disseminação da desconfiança dos investidores no mercado financeiro, redundando em movimentos de pânico nos mercados de ações, câmbio, derivativos e de crédito em âmbito global.

A recusa das autoridades americanas em impedir a falência do Lehman Brothers foi seguida pela compra do Merrill Lynch pelo Bank of America, enquanto o Goldman Sachs e o Morgan Stanley obtiveram autorização para se transformarem em *holding* financeiras (*financial holding companies*), sujeitas às normas de Basileia, à supervisão do Fed e com acesso às operações de redesconto. Era o fim dos grandes bancos de investimento independentes de Wall Street. (FARHI & CINTRA, 2009, p. 05)

Os empréstimos *subprime* foram concedidos em condições que tornavam as prestações iniciais baixas, mas que subiam de forma acentuada em um ou dois anos. Assim, diante das perdas, os bancos eram obrigados a buscar cada vez mais custosos aportes de capitais, principalmente de fundos soberanos com o intuito de voltar a se adequar aos Acordos de Basileia. No entanto, a falência do *Lehman Brothers* dificultou a obtenção de novos capitais pelos bancos, tornando ainda mais trágica a situação.

Desta forma, mesmo diante da vasta injeção de crédito pelo setor público os bancos não recuperam a confiança nem sequer em seus pares, o que restringiu o fluir do crédito para financiar as atividades produtivas de maneira a acentuar a recessão. Com a queda nos indicadores e desconfiança generalizada à crise financeira alcançou a economia real. Como se trata de uma superacumulação de capital que se apropria de um valor não produzido, a retomada deve passar pela queima, pela desvalorização necessária deste capital, pois a crise que se manifesta no segmento imobiliário é a expressão das contradições capitalistas que requerem uma inflexão/ruptura para que se reconstruam as bases que possibilitarão a recuperação das condições de acumulação, mesmo que de maneira mais frágil.

Entre 2000 e 2007, os ativos bancários em moeda estrangeira haviam triplicado (CIPOLLA, 2013). Esse aumento se deu com base no *boom* imobiliário estadunidense e foi impelido principalmente pela atividade bancária internacional principalmente dos bancos europeus. Este crescimento dos ativos em moeda estrangeira foi tão suntuoso que entre 2006 e 2007 os ativos em dólar dos bancos estrangeiros superavam a soma

dos ativos financeiros dos bancos estadunidenses (CIPOLLA, 2013). Diante da explosão de papéis comerciais lastreados em ativos, a crise fez desaparecer a demanda por tais títulos, de forma que o *boom* imobiliário fez ruir a confiança nestes títulos de curto prazo, o que culminou numa contração do crédito e no correspondente redução do produto e da arrecadação tributária, o que vulnerabilizou os Estados Nacionais Europeus, pois estes necessitaram aumentar os gastos para resgatar o setor bancário, enquanto minguava a fonte de recursos.

Após 2008, os desdobramentos da crise prosseguiram com a economia mundial condenada a uma forte recessão e o sistema financeiro fragilizado. A incapacidade de a economia restabelecer os circuitos de crédito deixou claro que a crise além de profunda perduraria por um longo tempo. Assim de um fenômeno aparentemente “isolado”, a crise financeira ganhou grandes proporções exigindo a pronta intervenção estatal dos países desenvolvidos. Pois se trata de uma crise que abarca a totalidade do modo de produção capitalista, que advêm das contradições do capitalismo contemporâneo.

O capital portador de juros e o capital fictício

Marx (2011) parte da forma mais aparente em que a riqueza aparece na sociedade capitalista, a saber, a mercadoria cuja substância é formada pelo valor-trabalho, fonte do movimento e das contradições do modo de produção capitalista. A partir da contradição primeira entre valor (trabalho socialmente necessário à produção da mercadoria) e valor de uso da mercadoria tem-se a chave para desmitificar o desdobramento da mercadoria em uma mercadoria especial, o dinheiro. Surge então uma mercadoria que como símbolo representa o valor de troca entre as mercadorias e o próprio tempo de trabalho. É a encarnação sob a forma dinheiro de uma relação cada vez mais complexa com o trabalho, pois o dinheiro expressa as relações sociais, políticas e econômicas entre os indivíduos, sendo um instrumento de dominação, exploração e reificação das relações humanas. (MARX, 2011; SABADINI, 2013)

Tão logo, capital é valor que se valoriza constantemente através da produção de mais-valia que se exprime pela exploração da força de trabalho, única mercadoria capaz de transformar dinheiro em capital. Dito de outra forma, ao se valorizar, o capital reproduz todas as relações de troca, de poder, e de classes no seio da sociedade

capitalista, enfim, reproduz o *modus orenadi* capitalista com todas as suas contradições e formas de opressão.

O capital em seu ciclo assume várias formas, como capital monetário, produtivo, mercadoria. São metamorfoses que se constituem como momentos do ciclo do capital, pois como cada forma funcional corresponde a um ciclo específico, o processo global de circulação do capital é a unidade entre os ciclos. É no desenvolvimento necessário do movimento do capital que se tem a autonomização de partes do capital industrial em que capitais específicos (partes de um mesmo capital) vão cumprir papéis exclusivos na reprodução do capital global. Assim a produção capitalista exige uma constante alternância entre as fases de produção e circulação que começam e recomeçam de maneira desordenada. (LUPATINI, 2015; SABADINI, 2013)

A divisão do trabalho criou um grupo de capitalistas especializados em emprestar dinheiro tanto para os capitalistas produtores de mercadorias quanto para aqueles envolvidos com a atividade comercial. Este dinheiro emprestado é capital em potencial, cujo valor de uso é o de produzir lucro uma vez transformado em capital. Assim, na qualidade de capital potencial o capital-dinheiro concede ao seu proprietário, no momento do empréstimo direito a parte do lucro do capital comercial ou industrial na forma de juros. Desta forma, os juros se constituem enquanto uma dedução do lucro, logo, se origina na mais-valia. (NAKATANI & MARQUES, 2009). Tão logo, fica evidente que o capital a juros se encontra subordinado ao capital industrial, sua autonomia é, portanto, apenas relativa e seu desenvolvimento se dá concomitante com o sistema de crédito. Não obstante, a autonomização do capital monetário inicial assume a forma de capital portador de juros em que as pessoas e instituições vão tomar para si a função de prestamista de dinheiro.

O crédito contribui para a autonomização do capital ao colaborar com a divisão do trabalho e por separar de forma mais intensa produção e circulação tornando possível a compra sem a venda, é a substituição do dinheiro pelo dinheiro de crédito.

Dessa forma, o capital de comércio de mercadorias e o capital de comércio de dinheiro se concentra na estrutura do sistema bancário – que os administrará e executará as funções de gestão do capital monetário, controlando o dinheiro em espécie (depósitos), os títulos (comerciais, públicos, ações etc), constituindo o capital bancário – e compreendem o sistema de crédito; evidentemente, toda essa evolução contribui para o crescimento da esfera financeira do

capital e, conseqüentemente, para aumentar em certo grau o “descolamento” entre as chamadas esferas real, financeira e especulativa. (SABATINI, 2013 pg. 598)

Contudo o capital bancário é constituído fundamentalmente de títulos de dívida pública e privada, ações, depósitos com ou sem juros, sendo fictício. Assim, o sistema bancário desta maneira se mostra como fundamental para o desenvolvimento do capital portador de juros e o capital fictício.

O capital monetário ao transformar-se em capital portador de juros se converte em mercadorias necessárias ao funcionamento da estrutura produtiva do capitalismo em que a fração destinada aos capitalistas prestamistas é os juros, uma dedução do lucro industrial advindo da mais-valia. Deste modo, o capital portador de juros fica atrelado e dominado pelo capital industrial, mas se apresenta como condição última para o pleno funcionamento deste. Pois com o sistema de crédito o capital portador de juros se torna fundamental para a reprodução do ciclo global capitalista ao financiar o capital produtivo, implicando numa certa “superioridade” do banqueiro, já que o crédito bancário se impõe e controla as relações de mercado.

O capital fictício por sua vez nasce como consequência da existência generalizada do capital portador de juros. A forma capital portador de juros faz com que todo rendimento monetário apareça como juro de um capital, ou, em outras palavras, para toda massa de dinheiro enquanto capital, a uma dada taxa de juros, obtém-se um rendimento, na forma de juros, assim o rendimento aparece como propriedade imanente do capital. Tem-se assim a gênese do capital fictício no fato de que todo rendimento capitalizado a uma taxa de juros obtém-se um capital, é o direito a determinada remuneração regular assegurada pelo título de propriedade. (LUPATINI, 2015)

A autonomização do capital na reprodução financeira, baseada no sistema de crédito ampliou-se e atingiu um grau ainda mais sofisticado do que o capital portador de juros em que a utilização do dinheiro como capital monetário no sistema de crédito ao se transformar em capital portador de juros, existirá como direito de uma renda futura antecipada sob a forma de títulos o qual a massa de títulos representa um capital fictício que dá direito a participação na mais-valia social. Tal capital não financia a atividade produtiva, não possui nenhuma substância real, logo, não contribui com a produção e circulação da riqueza. (SABATINI, 2013).

Alem do mais, o capital fictício é essa forma de capital cujo valor deriva de um fluxo de renda correspondente a um capital já realizado, sobre o qual se aplica uma taxa de juros, de

forma que o proprietário do capital começa a ganhar uma remuneração sem contrapartida em capital produtivo. (...) Dessa forma, o desenvolvimento do capital fictício – caracterizado por diversos instrumentos financeiros como as ações, títulos públicos... – dissimula ainda mais as conexões com o processo real de valorização do capital, consolidando a imagem de que ele se valoriza por si mesmo, nas transações de compra e venda especulativas. (SABATINI, 2013 pg. 602).

O capital fictício não agrega valor, mas exige remuneração que se dá grosso modo pelas transferências de valor-excedente que são produzidos por outros capitais. A instrumentalização do capital fictício se dá basicamente pelo Estado e pelo mercado acionário. O Estado se utiliza da dívida pública que funciona como um mecanismo de acumulação e de centralização do capital que transfere uma parte da mais-valia para a esfera financeira. Já a venda de ações, principalmente a partir do mercado secundário, nada mais é que um rendimento capitalizado, calculado sobre um capital ilusório, determinado pela receita esperada com base na taxa de juros vigente.

A bolsa de valores torna-se, então lócus do capital fictício. A questão é que o capital fictício tende a ultrapassar seus limites, seja pelo aumento significativo da dívida pública e/ou pelos movimentos especulativos nas bolsas de valores, por exemplo. Se o capital fictício funciona, por um lado, como uma contra-tendência à queda na taxa de lucro, por outro carrega o germe de sua própria ruptura e instabilidade, muitas vezes representada por crises, como as que presenciamos no capitalismo contemporâneo. Neste caso, ele expressa, ao mesmo tempo, sua natureza dialética de solução e problema para o capitalismo. (SABATINI, 2013 pg. 604).

Tendo o capitalismo contemporâneo, e a crise *subprime* em particular, como lócus da análise, se faz necessário algumas linhas acerca do mercado de derivativos, umas das formas aparentes assumidas pelo capital fictício.

Derivativos são títulos derivados de outros títulos, ou, contratos que derivam a maior parte de seu valor de um ativo subjacente, taxa de referência ou índice. O ativo subjacente pode ser físico, a exemplo, soja, minérios, etc., ou financeiro, como ações, taxas de juros, etc., negociados no mercado a vista ou não, sendo que se pode construir um derivativo sobre outro derivativo. Os derivativos podem ser classificados em contratos a termo, contrato de futuros, opções de compra e venda, operações de *swaps*, entre outros, cada qual com suas características. Mas grosso modo, são divididos em dois grupos principais, *hedge* e *swap* que supõe uma transferência dos riscos sobre a tendência desconhecida dos preços que irão vigorar no futuro.

O mecanismo básico que dá vida aos derivativos (o fato do valor derivar de um ativo subjacente) não é uma inovação recente, o que existe de novo é o fato de após a desregulamentação dos mercados financeiros internacionais tal mercado se multiplicou e se expandiu de maneira extremamente intensa sendo utilizado de inúmeras formas no capitalismo atual.

Fica assim evidente que o desenvolvimento histórico do capitalismo o conduziu a uma forma regida pelo capital fictício, sua expressão mais fetichizada que cria instabilidades cada vez mais recorrentes que redundam em crises, como a crise do *subprime*, crise esta marcada pela exarcebação dos capitais fictícios, expressão da lógica contraditória do capitalismo. Pois o capital fictício e o capital portador de juros mesmo ao apresentar certa autonomia em relação a esfera produtiva continuam a interferir na dinâmica da acumulação capitalista. Assim, as crises que se manifestam na esfera financeira exercem influencia direta e intensa sobre todos os setores da atividade econômica. Tão logo é possível perceber que o capital fictício é funcional a reprodução da sociedade capitalista, vindo a assumir no capitalismo contemporâneo uma posição relevante, quiçá central na dinâmica capitalista, mas, sem, contudo, superar a lei do valor, esta continua sendo a lei que rege o capitalismo.

Financeirização

A partir da década de 70 do século XX o sistema capitalista ingressou com maior intensidade no chamado processo de financeirização marcado por uma exarcebação das formas fictícias do capital em que se sobressai a esfera financeira como centro aparente das relações capitalistas. O sistema financeiro mundial tornou-se um grande mercado de dinheiro com praças interconectadas por modernas redes de comunicação que funcionam de modo contínuo por 24 horas. A globalização se traduziu num processo de descompartimentalização dos mercados (mercado monetário de dinheiro de curto prazo, mercado financeiro de capitais de prazo mais longo, mercado cambial de intercâmbio de moedas, mercados a prazo, etc.) com abertura dos mercados nacionais. Assim mercados particulares se tornaram subconjuntos de um mercado financeiro global onde aplicadores procuram pelo melhor rendimento passando livremente de um título para outro, de uma moeda para outra, de um processo de cobertura para outro, etc..

Neste novo cenário os produtos derivados tornaram-se um dos principais instrumentos da especulação. Tais instrumentos tem por objetivo a cobertura contra risco financeiros, mas, dado o fato de serem a forma mais fetichizada do capital fictício cuja autonomia relativa em relação a produção real, e mesmo, seu descolamento da esfera produtiva, só gera mais instabilidade no sistema. Os derivativos acentuam as contradições perenes a lógica capitalista. Deste modo tem-se a financeirização como predomínio das operações e transações financeiras que se desenvolveu em certa medida graças à liberalização dos mercados financeiros que advém da própria dinâmica e necessidade do modo de produção capitalista.

A partir da crise das décadas de 1960/70, o capitalismo ganha novos contornos, e ingressa no decorrer da década de 1980, na *mundialização do capital* (CHESNAIS, 1996), marcada pela extrema centralização e concentração do capital e interpenetração das finanças e com um novo sentido e conteúdo da acumulação.

O fato de colar o termo “mundialização” ao conceito de capital consiste em registrar o fato de que parte dos segmentos mais decisivos dos mercados financeiros é hoje em dia mundializado com modalidades e instrumentos variados. Além disso, significa que o campo no qual se desenvolve o capital industrial concentrado (campo este que podemos também designar como o âmbito que as empresas transnacionais definiram para elaborar suas estratégias “globais”) é aquele das relações constitutivas do oligopólio mundial, o qual domina os mercados (e também as formas de mercado) internos, até mesmo nos países mais fortes. A mundialização do capital apresenta-se, portanto como uma fase específica de um processo muito mais longo de constituição do mercado mundial em primeiro lugar e, depois, de internacionalização do capital, primeiro sob sua forma financeira e, em seguida, sob sua forma de produção no exterior. (CHESNAIS, 1995, p. 06)

O estilo da acumulação é dado pelas novas formas de centralização de gigantescos capitais financeiros (fundos mútuos, fundos de pensão, etc.). Destaca-se que, apesar de a riqueza ser gerada na esfera da produção, é a esfera financeira que comanda cada vez mais a repartição e a destinação social da riqueza, e cujo crescimento supera o investimento e o comércio exterior. Tais finanças se alimentam da inflação do preço dos ativos e das transferências efetivas de riqueza para a esfera financeira, cujo mecanismo mais importante é o serviço da dívida pública e as políticas monetárias associadas a este. No ambiente microeconômico, a ascensão do capital financeiro é seguida por formas agressivas e brutais de aumento da produtividade com consequências sobre o nível de emprego.

A integração internacional dos mercados financeiros resulta da liberalização e desregulamentação que permite aos gestores das carteiras de ativos internacionalizarem e interligarem seus negócios financeiros. Deste modo, a mundialização se apresenta como uma fase específica de um longo processo de constituição do mercado mundial e de internacionalização do capital, primeiro sob a forma financeira, e em seguida, sob a forma de produção no exterior, com “autonomia” do capital-dinheiro (com seus desdobramentos: capital a juros e capital fictício) em relação ao capital industrial. No mais, como desenvolve François Chesnais, o capital é uma unidade diferenciada que não se globaliza de forma uniforme, desta forma a esfera financeira se sobressai, ao ponto de que no início dos anos 90 do Século passado, a imbricação entre a dimensão produtiva e financeira passa a ser marcada pelo notável aumento da importância das operações puramente financeiras dos grupos industriais. Contudo, os capitais que se valorizam na esfera financeira advêm do setor produtivo, ou seja, a esfera financeira se alimenta da riqueza produzida pelo investimento e pela mobilização da força de trabalho. A integração financeira internacional foi acompanhada pela abertura dos diferentes tipos de mercados e favorecida pela criação de novos produtos financeiros.

Trata-se de um processo qualitativamente novo, em que a chamada *financeirização* permeia a totalidade da economia: os bancos, os trabalhadores, a indústria, o Estado etc., se financeirizam (LAPAVITSAS, 2009). Assim, o cotidiano dos trabalhadores se financeiriza através dos empréstimos ou através da posse de ativos financeiros, como por exemplo, fundos de pensão, seguros etc.. Destarte, as instituições financeiras buscam novas formas de aumentar a rentabilidade se enveredando pela totalidade da vida social (LAPAVITSAS, 2009).

Os últimos 40 anos foram marcados pelo crescimento dos ativos financeiros mantidos pelas grandes corporações financeiras em relação à economia real com significativas perdas para o trabalhador num contexto de fortes crises financeiras. Tais crises se dão num momento muito particular da história do capitalismo, a saber, tem-se um mundo globalizado e financeirizado em que o capital de fato abarca todas as regiões do globo e todas as instâncias da vida social com os EUA ainda sendo a grande potência hegemônica. Nesse ambiente de intensa presença das finanças ocorrerá à chamada crise do *subprime*, uma crise insuficiente para queimar o capital fictício.

A centralização dos lucros não reinvestidos e das poupanças das famílias em instituições com o objetivo de valoriza-los sob a forma de aplicação em ativos

financeiros tem seu início na década de 1950 nos Estados Unidos e na metade dos anos 1960 na Europa. Assim o processo de financeirização começa a ganhar mais vigor exatamente nos chamados anos de ouro do capitalismo. Contudo é na crise financeira recente, a saber, a crise do *subprime* que se torna mais evidente o poder e os limites das finanças. A crise desvela e ajuda a repensar o capitalismo contemporâneo. A financeirização assegura a lucratividade e da mesma maneira intensifica as tendências contraditórias do capital, contudo é preciso salientar que a financeirização não é o resultado fatal e persistente da incapacidade do capitalismo em restaurar a lucratividade ou obter mais-valia, mas deste ponto de vista, o capitalismo contemporâneo é uma forma histórica específica de organização do poder capitalista, no qual a governabilidade exercida pelos mercados financeiros tem um papel crucial.

O modo de produção capitalista em sua fase atual é marcado pela intensificação da dominância financeira como característica central do capitalismo contemporâneo. Tal processo não é um desenvolvimento anômalo à lógica capitalista de acumulação, mas, antes de tudo, trata-se de um resultado necessário e fundamental da relação capital. Uma vez que o capital é uma totalidade que se compõe de capitais particulares em concorrência. A forma financeira realiza plenamente o fetichismo inerente ao capital e socializa a propriedade privada num grau mais elevado. Sendo assim não se pode opor capital industrial à capital financeiro, ambos estão interligados e devem ser compreendidos como momentos da totalidade social constituída pelo capital. (PRADO, 2014)

Neste sentido a produção e a finança formam o mundo do capital, a saber, capital industrial, comercial, portador de juros e fictício são altamente integrados e se reproduzem como totalidade objetiva e autorreferente. Os capitais particulares no interior dessa totalidade lutam entre si para obtenção do maior ganho possível, mas são todos resultados do mesmo processo e funcionais a dinâmica do capitalismo. Os capitais particulares se constituem em momentos do capital social.

É de extrema importância inferir que a financeirização não é um mal maior a ser combatida de forma isolada porque ela parasita o capital industrial e mina as perspectivas de crescimento da economia capitalista, mas é o resultado necessário e funcional da relação capital.

A financeirização não é algo oposto à esfera real, ambas as esferas fazem parte e são momentos (capital industrial, comercial, portador de juros, fictício) de uma

totalidade social constituída pela relação capital. O capital é uma relação social que subordina a força de trabalho, é uma contradição em processo que inclui e exclui constantemente a força de trabalho de seu movimento. Assim as diversas formas do capital devem ser apresentadas como diferenciações constitutivas da totalidade do capital que possuem funcionalidades próprias nas relações capitalistas de dominação.

Crise: o momento derradeiro

A partir Marcelo Carcanholo (1996) compreende-se que a crise é o resultado do desenvolvimento das contradições inerentes ao capitalismo. A crise resolve por um instante as contradições inerentes ao capitalismo, mas não as suprime, ela é, na verdade a garantia das condições para uma nova retomada, uma reafirmação da unidade entre dois polos contrários, a saber, a produção e a realização.

Produção ilimitada de mercadorias, consumidores abundantes e barreiras para o consumo, tudo isto provocado pelas mesmas leis, pela dinâmica do capitalismo, este é o conteúdo do fenômeno crise (CARCANHOLO, 1996, p. 184, grifos do autor)

A economia capitalista possui em sua essência a característica de expandir ilimitadamente a produção, pois para o valor se expandir se faz necessário que haja uma produção crescente de meios de produção e que a oferta de força de trabalho seja ampliada. Algo garantido pelo próprio processo de acumulação, pela elevação da composição orgânica do capital, que cria o exército industrial de reserva. O processo de acumulação de capital simultaneamente produz um número crescente de mercadorias e gera um número crescente de consumidores por aumentar a massa salarial e incentivar a ampliação dos investimentos, trata-se da ampliação do número de consumidores trabalhadores ou mesmo capitalistas. (CARCANHOLO, 1996).

Portanto, a crise é consequência da contradição entre produção e realização (em outros termos: produção social e apropriação privada), ao passo que se produz valor ilimitadamente e não o realiza, sobrevém à crise. Uma vez produzido um valor é necessário que o mesmo seja realizado, no entanto para que a acumulação de capital se processe, o valor tem de percorrer a esfera da produção e da circulação, mas o capital não pode estar nas duas esferas ao mesmo tempo. Tal divergência define a contradição.

“A crise é realmente uma consequência do caráter contraditório que é inerente ao sistema capitalista.” (CARCANHOLO, 1996, p. 189-190)

Como o objetivo da produção no capitalismo não é satisfazer as necessidades dos indivíduos, mas os anseios da apropriação de lucro há sempre a desarmonia entre a capacidade de consumo e o caráter ilimitado da produção, assim:

A crise nada mais é do que a consequência violenta da contradição entre o caráter social da produção e a característica privada da apropriação capitalista. **A causa do aparecimento de crises no modo de produção capitalista é a divergência entre as condições de produção e as de realização (apropriação). É a divergência entre o caráter social de uma e o caráter privado da outra.** (CARCANHOLO, 1996, p. 190, **grifos do autor**)

Como a contradição entre o caráter social da produção e o caráter privado da apropriação engloba todas as outras contradições, ela vem a compor uma totalidade das contradições capitalistas, constituindo-se como a contradição fundamental e a causa das crises. Desta maneira, as crises cíclicas são provocadas pelas leis de funcionamento da economia capitalista e, portanto, inerentes a este sistema econômico, cuja lei fundante é a *lei do valor*.

Tão logo, a crise recente do capitalismo que se deu no mercado de derivativos imobiliários estadunidense e se alastrou para o lado real da economia é resultado da exarcebação dos capitais fictícios num processo de financeirização da economia que mesmo sendo funcional, condição necessária do desenvolvimento histórico do capitalismo intensifica as contradições e redundando necessariamente em crise.

O desenvolvimento do capital fictício em diversos instrumentos financeiros complexificou ainda mais a relação fetichista das mercadorias, intensificou significativamente a contradição entre produção social e apropriação privada, pois ao mesmo tempo em que socializa a propriedade não a aboli. A financeirização nega e acentua a centralidade do trabalho na lógica capitalista cuja dinâmica continua inexoravelmente a ser regida pela teoria do valor-trabalho, uma vez que o trabalho continua a ser a fonte central de geração de valor. Assim as esferas financeiras e produtivas guardam suas relações dialéticas de independência e complementariedade de forma a produzir crises cada vez mais recorrentes e intensas, como a crise do *subprime*.

Conclusão

A grande crise mais recente do capitalismo se expressou no mercado de derivativos imobiliários. As múltiplas negociações no mercado financeiro transmitiam confiança ao mesmo tempo em que intensificava instabilidade, e suas conexões e contradições com a esfera produtiva que pareciam tão longínquas se mostraram durante o desenvolver da crise.

No sentido aqui defendido, esta crise não foi algo fortuito, mas o resultado de um processo de intensa autonomização do capital fictício, que é o desdobramento necessário do caminhar do capitalismo. A dominância do capital fictício baseada em diversos instrumentos financeiros é condição imprescindível para a reprodução do modo de produção capitalista na contemporaneidade que acentua o caráter contraditório entre expansão real e financeira provocando crises profundas e fortes movimentos especulativos na economia.

Assim se dá a financeirização que permeia a totalidade da vida social, assegura a lucratividade dos capitalistas e da mesma forma intensifica as contradições do capital. Ancorada nos processos de liberalização da economia a financeirização se mostra como a grande comandante dos processos capitalistas, mas os limites são postos pela centralidade do valor-trabalho.

É a própria dinâmica da acumulação que produz periodicamente as contradições, a saber, a divergência entre as condições de produção e as de realização das mercadorias, que redundam em momentos de inflexão e ruptura que possibilitam através da construção e ou reconstrução de novas bases à retomada da acumulação. Desta forma, as crises cujas manifestações são determinadas por especificidades e conjunturas, são inerentes, regulares e necessárias à manutenção do sistema econômico.

Contudo não se pretende uma visão fatalista acerca do desenvolvimento capitalista. A financerização e a crise intensificada por ela são movimentos que apesar de aumentar a fragilidade do sistema, são imprescindíveis para a sua manutenção. Assim, as crises são inerentes às leis de funcionamento da economia, são formas de restaurar as condições de acumulação, o que faz estabelecer uma estrutura que possibilita uma nova crise, talvez ainda mais financeirizada. Não há, portanto, capitalismo sem crises!

Referências bibliográficas:

BRAGA, José C.; **Qual conceito de financeirização compreende o capitalismo contemporâneo?** In: A grande crise capitalista global 2007-2013: gênese, conexões e tendências./ organizadores Aloísio Sérgio Barroso e Renildo Souza – 1. Ed. – São Paulo: Anita Garibaldi: Fundação Maurício Gabrois, 2013.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. **A crise e o subterrâneo da “velha toupeira capitalista”.** In: A grande crise capitalista global 2007-2013: gênese, conexões e tendências./ organizadores Aloísio Sérgio Barroso e Renildo Souza – 1. Ed. – São Paulo: Anita Garibaldi: Fundação Maurício Gabrois, 2013.

CAGNIN, Rafael Fagundes. **Inovações financeiras e institucionais do sistema de financiamento residencial americano.** Revista de Economia Política, vol. 29, nº 3 (115), pp. 256-273, julho-setembro/2009.

CAGNIN, Rafael Fagundes. **O mercado imobiliário e a recuperação dos Estados Unidos após 2002.** Dissertação (Mestrado) - Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2007.

CARCANHOLO, M.; BARUCO, G. C. C. **Crise dos anos 1970 e as contradições da resposta neoliberal.** In: Anais... Encontro Nacional de Economia Política, n. 11, Vitória, 2006.

CARCANHOLO, Marcelo Dias. Conteúdo e forma da crise atual no capitalismo: lógica, contradições e possibilidades. Anais... Colóquio nacional Marx e o marxismo 2011; teoria e prática. Niterói, novembro de 2011. Disponível em: 0.

CARCANHOLO, Marcelo dias. **Causa e formas de manifestação da crise:** uma interpretação do debate marxista. Dissertação apresentada junto ao Programa de Mestrado em Economia da Universidade Federal Fluminense. Niterói, 1996.

CHESNAIS, F. **A Mundialização do Capital.** São Paulo: Xamã, 1996.

CHESNAIS, F. **A proeminência da finança no seio do capital em geral, o capital fictício e o movimento contemporâneo de mundialização do capital.** In:

CHESNAIS, F. (Org.) **A mundialização financeira.** Gênese, custos e riscos. São Paulo: Xamã, 1998.

CHESNAIS, F. **Capitalismo de fim de século.** In: COGGIOLA, O. (Org.). Globalização e socialismo. São Paulo: Xamã, 1997.

CIPOLLA, Francisco Paulo. **Da crise bancária a crise geral**. In: A grande crise capitalista global 2007-2013: gênese, conexões e tendências./ organizadores Aloísio Sérgio Barroso e Renildo Souza – 1. Ed. – São Paulo: Anita Garibaldi: Fundação Maurício Gabrois, 2013...

DUMÉNIL, Gérard. **A crise do neoliberalismo**/ Gérard Duménil; Dominique Lévy; tradução Paulo Cezar Castanheira. 1º Ed. – São Paulo; Boitempo, 2014..

GONTIJO, Cláudio. Oliveira, Fabrício Augusto de. **Subprime: os 100 dias que abalaram o capital financeiro mundial e os efeitos da crise sobre o Brasil.**_ Belo Horizonte: 2011. 176 p.: Il.; 20 cm.

LAPAVITSAS, C. **El Capitalismo financiarizado: expansión y crisis**. Madrid: Maia Ediciones, 2009.

LUPATINI, Márcio Paschoino. O capital em sua plenitude: alguns dos traços principais do período contemporâneo. **Tese de doutorado**, UFRJ, 2015.

MARX, Karl. **O capital: crítica da economia política**. Livro Primeiro. Volume 1. Tradução de Reginaldo Sant’Anna. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2011.

MARX, Karl. **O capital: crítica da economia política**. Livro Terceiro. Volume 4. Tradução de Reginaldo Sant’Anna. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008a.

MARX, Karl. **O capital: crítica da economia política**. Livro Terceiro. Volume 5. Tradução de Reginaldo Sant’Anna. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2008b.

MORRIS, Charles R. **O crash de 2008: dinheiro fácil, apostas arriscadas e o colapso global do crédito**/ Charles R. Morris; tradução Otacílio Nunes; revisão técnica Marcos Antonio Macedo Cintra; prefácio Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo. _São Paulo: Aracati, 2009.

NAKATANI, P.; HERRERA, R. Crise financeira... ou de superprodução? In: Anais... Encontro Nacional de Economia Política, n. 15, UFMA, jun./2010.

NUNES, António José Avelã. **A crise do capitalismo: capital financeiro, neoliberalismo, globalização**/ António José Avelã Nunes_ São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2012._ (Coleção Direito dos Europeus; vol. 3).

PRADO, Eleutério F. S.. Questionando a macroeconomia da “grande recessão”. **Revista Marx e o Marxismo**. V.3, Nº. 5, julho/dezembro 2015.

PRADO, Eleutério F. S.. Exame crítico da teoria da financeirização. **Revista Crítica Marxista**, Nº 39, 2014b.

PRADO, E. **Da controvérsia brasileira sobre o dinheiro mundial inconvertível.** Outubro de 2012. Disponível: <http://eleuterioprado.files.wordpress.com/2012/10/baixar-texto-261.pdf>

SABADINI, Mauricio de Souza. Especulação financeira e capitalismo contemporâneo. **Economia e Sociedade**, Campinas, n.3, dez. 2013.