

## **Ensaio para uma crítica da economia política da financeirização**

**Bruna Ferraz Raposo<sup>1</sup>**

**Resumo:** O presente ensaio parte das interpretações contemporâneas do campo marxista acerca do movimento de desenvolvimento da esfera financeira de valorização do capital, fenômeno recorrentemente designado financeirização, para discutir o capitalismo contemporâneo a partir das categorias marxianas. Para isso, defendemos que a caracterização da hipertrofia financeira não é o suficiente para cravar uma mudança estrutural que justifique a caracterização de uma nova fase histórica do capitalismo, e que, para tanto, é necessário compreender e justificar a lógica de constituição do capital fictício.

**Palavras-chave:** Financeirização. Capitalismo contemporâneo. Capital fictício.

**Abstract:** This essay builds upon contemporary interpretations within the Marxist field regarding the development of the financial sphere in capital valorization, a phenomenon commonly referred to as financialization, to discuss contemporary capitalism based on Marxian categories. In doing so, we argue that characterizing financial hypertrophy alone is not enough to establish a structural change that justifies the identification of a new historical phase of capitalism. Therefore, it is necessary to comprehend and justify the logic behind the formation of fictitious capital.

**Key-words:** Financialization. Contemporary capitalism. Fictitious capital.

### **Introdução**

Autores dos campos regulacionista, pós-keynesiano e marxista têm, no mundo inteiro, há mais de três décadas<sup>2</sup> buscado interpretar o movimento de ascensão das “finanças” e o seu poder sobre a chamada economia “real”. As interpretações são diversas, assim como as denominações, todavia o termo mais recorrente para designar esse fenômeno tem sido “financeirização”.

---

<sup>1</sup> Doutoranda no Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal Fluminense (PPGE/UFF) e professora substituta no Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia (IERI/UFU). Contato: frbruna@hotmail.com.

<sup>2</sup> Para um panorama dessa literatura, consultar Silva (2016) e Palludeto e Felipini (2019).

São interpretações que divergem em um ou outro sentido, mas que tem em comum, como será defendido por Silva (2016), a tese da valorização financeira como predominante na formação de riqueza capitalista na atualidade. Entre algumas das definições mais clássicas no campo heterodoxo está a de Epstein (2005, p. 3, tradução nossa), que considera como determinante para o período o “papel crescente de motivos financeiros, mercados financeiros, atores financeiros e instituições financeiras na operação do mercado doméstico e internacional”.

Já Krippner (2011, p. 27, tradução nossa) refere-se à financeirização como “a crescente importância das atividades financeiras como fontes de lucro na economia”. Posição similar à de Lapavistas (2016, p. 21, tradução nossa) para quem ocorreu uma “expansão sem precedentes das atividades financeiras, um rápido crescimento dos lucros financeiros, da influência das relações financeiras sobre a economia e a sociedade e o predomínio dos lucros do setor financeiro sobre a política econômica”.

Duménil e Lévy (2010, p. 250) tratam da retomada da hegemonia da finança, esta entendida como “a fração superior da classe capitalista e as instituições financeiras”. Em que a “concentração de poder capitalista nas instituições financeiras e a importância desses títulos na propriedade dos meios de produção deram [...] um caráter fortemente financeiro” (DUMÉNIL; LÉVY, 2014, p. 23).

Como ponto de partida em comum para todas essas interpretações há a constatação de mudanças significativas no movimento do capital a nível internacional durante a segunda metade do século XX. Mais expressivamente após a década de 1970, em que as respostas dadas pelo capital à sua crise expandiram elementos e mecanismos que vinham sendo criados desde o fim da Segunda Guerra Mundial e que consolidaram um sistema financeiro a nível internacional. O acordo de Bretton Woods, a atuação das empresas multinacionais e dos fluxos financeiros, notadamente através do investimento direto estrangeiro, tiveram papéis relevantes nesse desenho.

Já a partir da década de 1980, essas transformações passaram pela reestruturação produtiva, reformas estruturais no mercado de trabalho e expansão dos demais mercados devido aos processos de abertura comercial e liberalização financeira. Com o abandono do padrão ouro-dólar e a decadência do acordo de Bretton Woods, generalizou-se a desregulamentação do setor financeiro e adensamento de sua internacionalização iniciada em anos anteriores.

A hipertrofia financeira, ainda que bem caracterizada, não é o suficiente para estabelecer uma mudança estrutural no sistema capitalista. O que para nós é fundamental,

já que defenderemos que, além de não se tratar somente de um período que pode vir a ser mais ou menos longo e superável por regulamentações e políticas econômicas, a marca do movimento do capital nas últimas décadas tem sido evidenciada pela lógica do capital fictício. E com isso queremos dizer que a forma predominante de constituição do capital em todos os setores, e não somente no setor financeiro, tem sido a fictícia (CARCANHOLO, M., 2021).

Isso significa que o capital fictício como desdobramento categorial das formas autonomizadas do capital de comércio de dinheiro, capital a juros e capital bancário, não é uma forma particular frente a outras, ou que simplesmente as negue, mas que as contém e as pressupõe. Portanto, não trataremos do domínio do capital fictício sobre as demais formas do capital, porém da preponderância da lógica constitutiva do capital fictício para todas as formas de capital.

Assim o ensaio que segue é constituído por mais três seções: a primeira que objetiva elencar algumas das mais relevantes interpretações marxistas sobre a financeirização, frisando o trato das categorias marxianas; a segunda que visa trazer nossa própria leitura da seção I do Livro II e das seções IV e V do Livro III d'O Capital, considerando-as fundamentais para uma compreensão do período contemporâneo; e a terceira em que pretendemos posicionar o capital fictício como categoria fundamental na lógica de valorização atual do capital; por fim seguem as considerações finais.

## **1 Economia política da financeirização: as interpretações marxistas**

Longe de podermos ou de ser nosso objetivo esgotar as leituras acerca da financeirização em suas nuances, nos interessa aqui em primeiro lugar dialogar com as interpretações produzidas no interior do campo marxista, por coadunar com a ideia de que os fenômenos financeiros são incompreensíveis sem a crítica marxista do valor e da subsunção do trabalho ao capital (NAKATANI; TEIXEIRA; GOMES, 2019, p. 90). E, em segundo lugar, por outro lado, para demarcar que mesmo no interior desse campo a ausência de uma leitura rigorosa e em perspectiva pode incorrer no fetiche das formas assumidas pelo capital.

François Chesnais, o primeiro autor que abordaremos, parte da ideia de que o período compreendido entre 1930 e 1970 foi um interregno na dominação financeira, uma excepcionalidade, que devido à crise de 1929 e a significativa queima de capital fictício permitiu a “dominação da mão visível sobre a mão invisível” (CHESNAIS, 2010, p. 143).

Após 1970, então, retoma-se a “acumulação de dinheiro ocioso frente a acumulação real” (CHESNAIS, 2010, p. 145), em que o rumo é dado pelo capital a juros e suas exigências.

E para o autor essa nova fase possui duas características principais: a globalização e a financeirização. A globalização – ou mundialização –, tema tratado com fôlego por Chesnais principalmente em seus trabalhos iniciais, está relacionada à dimensão do mercado mundial – nos termos de Marx, uma tendência do capitalismo – e que teria entrado em sua última fase de consolidação com o ingresso da China no comércio internacional (CHESNAIS, 2010). A este último impulso à globalização também foi definitivo o papel desempenhado pelos fluxos financeiros a partir dos anos 1960 em contraste com o papel desempenhado, por exemplo, pelo comércio internacional no início do século XX (CHESNAIS, 2016).

Já a financeirização é compreendida pelo autor não como um processo em separado da globalização, pelo contrário, é um processo indissociável entre a produção e as finanças. Essa afirmação fica mais clara ao se observar a distinção que Chesnais (2016, p. 5–9) fez em sua obra mais recente entre os termos *finance capital* e *financial capital*.

*Financial capital* é uma expressão mais genérica, utilizada corriqueiramente para designar corporações financeiras em amplo espectro, como bancos, fundos de investimento e até o setor financeiro de grandes empresas não-financeiras. Operam a partir da centralização do mais-valor sob a forma de dividendos, juros e lucros, e de rendimentos individuais, isto é, da centralização de capital na forma dinheiro que são administrados e especulados a fim de gerar lucros financeiros.

Já *finance capital* referencia-se na categoria colocada por Hilferding (1985), mas à diferença deste, designa “a concentração e a centralização simultâneas e entrelaçadas do capital monetário, capital industrial e capital comercial ou mercantil como resultado da concentração doméstica e transnacional por meio de fusões e aquisições” (CHESNAIS, 2016, p. 5, tradução nossa).

Chesnais reúne dessa maneira duas dimensões que ele entende como necessárias para a apreensão do capitalismo contemporâneo. De um lado, as formas e as consequências do entrelaçamento e da alta concentração dos bancos globais, grandes empresas transnacionais de bens e serviços e gigantes varejistas; e, de outro, o excepcional crescimento de ativos e circuitos financeiros. Portanto, traz em seu entendimento sobre o *finance capital*, a revisitação atualizada da categoria “capital financeiro” de Hilferding (1985) e a indissociabilidade entre a esfera produtiva e a esfera

financeira, em que ambas são reféns da exigência de valorização exibida no movimento  $D - D'$ , do capital a juros.

A configuração atual do capitalismo traz em si um nível sem precedentes de centralização e concentração de capital, sobretudo na forma dinheiro. Ao mesmo tempo em que é indissociável o capital monetário, industrial e comercial. Entretanto Chesnais alerta que não é uma questão de escala somente, mas de uma predominância do “capital enquanto propriedade” sobre o “capital enquanto função”, da exterioridade sobre a produção.

Para demonstrar seu ponto o autor defende uma teoria das finanças em Marx – na seção V do Livro III de O Capital – e a centralidade da categoria capital a juros, que aparece quando da “conversão do dinheiro em capital” (CHESNAIS, 2010, p. 103). Para tanto, é imprescindível a separação entre propriedade e gestão do capital e a circulação de dinheiro como capital de empréstimo, que é portador de juros. Valoriza-se externo à produção, mas se apropria do mais-valor gerado nessa esfera, sendo a forma mais fetichizada do capital.

O capital fictício é abordado por Chesnais (2010) como uma dimensão mais concreta e mais mistificada do próprio capital a juros, que é a categoria que de fato objetiva resgatar e pôr centralidade – assume inclusive que o capital fictício teve mais destaque e desenvolvimentos pelos economistas marxistas, uma vez que trata capital fictício em vários momentos como sinônimo de crédito, títulos, ações e capital bancário em geral. O desdobramento categorial do capital fictício se dá a partir das instituições bancárias e financeiras, como centralizadoras de capital-dinheiro e ofertadoras de crédito.

O autor destaca, ainda que não explicitamente, a existência de dois tipos de capital fictício: o primeiro que é funcional ao ciclo do capital produtivo, isto é, aquele que adianta capital ao investimento produtivo e que devém da centralização de dinheiro ocioso pelas instituições bancárias; e o segundo tipo, muito mais característico do capitalismo após as décadas de 1970 e 1980 desregulamentado e liberalizado, que são os títulos, ações e obrigações, em que prevalece a disfuncionalidade, por ser um capital que apenas atua na punção do excedente, ou seja, na exigência de apropriação de mais-valor, e em que não se explicita sua contribuição na própria produção de valor.

Por fim, Chesnais defende que o capitalismo contemporâneo é resultado das medidas que o sistema capitalista tomou para a saída de sua crise estrutural iniciada nos anos 1970. O que implicou em liberalização e desregulamentação de fluxos financeiros, das trocas comerciais e do investimento direto estrangeiro, securitização dos títulos da

dívida pública, entre outros. E que as consequências negativas dessa nova dinâmica recaem profundamente sobre a classe trabalhadora e o meio ambiente.

Em segundo lugar traremos o aporte de Costas Lapavitsas (2016), para quem as mudanças ocorridas no capitalismo mundial da década de 1970 em diante também levaram a uma nova fase histórica. Dentre elas as principais são (i) o baixo crescimento da produtividade entre as décadas de 1970 e 1990; (ii) transformações no processo de trabalho com vistas ao aumento da extração de mais-valor que levaram a desregulações diversas e aumento do desemprego, possibilitado em grande parte por inovações tecnológicas; (iii) a dominação da produção e comércio globais por multinacionais, o que levou a um deslocamento produtivo para o *sul global* e ao aumento da atividade capitalista de países centrais para o setor financeiro e outros serviços.

Esse cenário, em outros termos, pode ser descrito como de baixo crescimento da acumulação real desde os anos 1970 concomitante a um extraordinário crescimento do setor financeiro em termos de emprego, renda e tamanho das instituições e mercados. Ainda assim, o autor é reticente a teorias que julgam uma fuga de rentabilidade da esfera produtiva para a esfera financeira (LAPAVITSAS, 2016, p. 183–4).

Lapavitsas compreende que o traço distintivo dessa nova fase financeirizada do capitalismo são os lucros financeiros. Este tipo de lucro caracteriza-se, por sua própria semântica, por estar associado a fluxos de capital de empréstimo ou de dinheiro em circulação e ao funcionamento de instituições financeiras – entendidas como instituições que funcionam sistematicamente na transformação de dinheiro ocioso em capital de empréstimo.

Os lucros financeiros são, portanto, a forma de renda extraída de transações financeiras e comportam uma multiplicidade de funções e tipos sociais, como juros, dividendos, lucros, etc. Dependem, para isso, substancialmente da posição do agente que o recebe:

Em resumo, o lucro financeiro pode ser descrito em termos da função formal de quem o recebe, pode ser lucro para um credor final, um acionista, um corretor de ativos financeiros, uma instituição financeira ou um funcionário de uma instituição financeira. O lucro financeiro pode ser descrito em termos do caráter social do destinatário. Pode ser a acumulação de lucros por um capitalista, um trabalhador, uma família de 'terceira' classe, uma instituição financeira ou mesmo um funcionário de uma instituição financeira. (LAPAVITSAS, 2016, p. 186, tradução nossa).

Para o autor, o lucro financeiro é distinguível do lucro, que na exposição de Marx é a forma monetária que assume o mais-valor. O lucro financeiro refere-se a um jogo de

soma zero, para demonstrar isso recorre às passagens em que Marx cita e analisa a categoria *lucro por alienação* tratado por James Steuart como o lucro auferido da circulação em que o ganho de um representa a perda do outro (LAPAVITSAS, 2016, p. 189–92).

Lapavitsas prossegue afirmando que quando o lucro por alienação é auferido de transações financeiras a partir dos rendimentos do trabalho, este lucro é uma forma de exploração, que é *secundária*; qualitativamente distinta da exploração *primária* ocorrida no processo produtivo. A exploração secundária não tem relação com a geração de valor, e, portanto, de mais-valor, refere-se a uma “*transferência direta* de valor do salários dos trabalhadores para os prestamistas” (LAPAVITSAS, 2016, p. 190, tradução e grifo nosso).

No caso dessa transação financeira se dar entre frações da classe capitalista ocorreria uma repartição do mais-valor, permanecendo em um jogo de soma zero. Entretanto, Lapavitsas está muito mais interessado na relação de exploração secundária com a classe trabalhadora e dedica grande parte do seu trabalho no desenvolvimento da categoria “expropriação financeira”. O autor defende, para isso, que enquanto a base da exploração na produção está na expropriação dos meios de produção e alienação no processo produtivo, a expropriação financeira baseia-se na assimetria de posição e informação entre trabalhadores e capitalistas nas transações financeiras.

Para se compreender a abrangência desse fenômeno na atualidade, o autor retorna ao período entre o fim da Segunda Guerra Mundial e a crise dos anos 1960/70, em que as mudanças no mundo do trabalho e no sistema financeiro atuaram de forma a transformar a relação entre as finanças e os indivíduos. Nesse sentido, associa-se ao argumento de Paul Sweezy (1942), que apontava já no pós-Guerra para a retenção de lucros próprios como forma de financiamento do investimento de empresas produtivas, substituindo os empréstimos bancários. Somado a isso, o desenvolvimento de novos mercados de capitais, em que circulam capital de empréstimo com grande flexibilidade e baixo custo de transações, não mais intermediadas pelas instituições bancárias tradicionais.

A desregulamentação operada no sistema financeiro nas últimas décadas do século XX e o acirramento da concorrência em nível global reorganizaram a estrutura interna das empresas, agregando práticas financeiras. E mais, a atuação direta nos mercados de capitais inseriram as grandes empresas no circuito financeiro com a transação de fundos temporariamente ociosos que passam a circular como capital de empréstimo. Lapavitsas (2016, p. 63) defende que as grandes corporações multinacionais tornaram-se

financeirizadas porque parte substantiva das suas transações e rentabilidade passam a ser de natureza financeira.

O desenvolvimento das operações de mercado aberto, a desintermediação financeira e o aumento da concorrência nos mercados financeiros pressionaram os bancos principalmente nas décadas de 1980 e 1990. Essas instituições, na busca por novas vias de lucro, passam a atuar com empréstimos em massa para as economias periféricas, e, de modo mais geral, ocorreu um movimento de compensação através das operações em mercado intermediário e com a incorporação massiva de famílias e indivíduos no mercado de crédito e transações financeiras.

Os empréstimos aos indivíduos tornaram-se, segundo Lapavitsas, uma característica estrutural da financeirização uma vez que essas e outras operações financeiras passam a ter contato direto e permanente com os rendimentos individuais. Três fatores são fundamentais para isso, primeiro são mudanças institucionais diversas de formalização de relações de crédito e financeira que levam cada vez mais à necessidade de abertura de contas bancárias, aquisição de cartões, etc. A segunda é o recuo do Estado na provisão de serviços básicos, que paulatinamente são privatizados. E a terceira é o constante acesso ao crédito como forma de adiantar – ou possibilitar – o consumo privado frente à estagnação do salário real.

Cresceu sobremaneira a apropriação de lucros a partir dessas transações, seja no pagamento de juros ou de taxas sobre operações, custos de atividades, comissões, entre outros. Pelo o que o autor defende que a classe capitalista visualiza uma rentabilidade crescente nessas atividades, o que se soma aos lucros gerados na exploração do trabalho e criação de mais-valor. É o que denomina de *expropriações financeiras*. Em resumo, (i) as grandes corporações adquirem capacidade financeira e dependem menos dos bancos; (ii) os bancos compensam esse movimento passando a operar em mercado aberto e com as famílias; (iii) as famílias estão cada vez mais dependentes do acesso/intermediação financeira.

A fase financeirizada do capitalismo é caracterizada, portanto, pelo crescimento dos setores financeiros frente aos setores não-financeiros da economia, possibilitando sua penetração pelas mais diferentes dimensões da vida social. Com isso, tem-se tanto um aumento extraordinário dos lucros financeiros frente ao lucro total, quanto um aumento da instabilidade da economia. Lapavitsas afirma que a crise de 2007/8 é uma crise da financeirização ao constatar queda na lucratividade financeira.



Em terceiro e último lugar trataremos do trabalho do grupo de professores e pesquisadores ligado à Universidade Federal do Espírito Santo (UFES)<sup>3</sup>. Ainda no final dos anos 1990, em meio a efervescência dos debates acerca da financeirização e das crises financeiras que atingiam países da América Latina e Ásia, R. Carcanholo e Nakatani (2015 [1999]) problematizaram a imprecisão com a qual era utilizada a categoria capital financeiro, corriqueiramente empregada para designar as formas concretas do capital a juros como também para tratar de movimentos especulativos.

A crítica realizada ultrapassava a atribuição e particularidade encontrada na obra de Hilferding (1985), e se colocava principalmente em seu esvaziamento de sentido. No entanto, a busca dos autores não foi a de, então, lhe atribuir sentido, e sim buscar na teoria marxiana o desdobramento categorial que desse explicação ao fenômeno em vista. De saída defendem que a chave explicativa se encontra na categoria capital fictício.

Esta, que está intrinsecamente ligada ao processo de substantivação do capital, surge a partir do desenvolvimento, expansão e generalização da existência do capital a juros em que “cada rendimento monetário determinado e regular aparece como juro de um capital, quer provenha de um capital ou não” (MARX, 1986b, p. 10). Mais especificamente do momento que “tal remuneração está representado por um título que pode ser comercializado, vendido a terceiros, converte-se em *capital fictício*” (CARCANHOLO, R.; SABADINI, 2015, p. 127, grifo original).

Portanto, a ilusão de um capital “criado” torna-se real a partir da transacionabilidade de um direito de apropriação de receita ou de um rendimento regular e concretiza uma constituição de capital. Prosseguem os autores:

[...] aquele título aparece nas mãos de seu detentor como seu verdadeiro capital, mas, para a sociedade como um todo, não passa de um capital ilusório, de um capital fictício, embora com movimento próprio e com certa independência do capital real. Do ponto de vista individual, é capital real, do ponto de vista da totalidade, do global, é capital fictício (CARCANHOLO, R.; NAKATANI, 2015, p. 47).

Dado o surgimento teórico da categoria, os autores passam a suas formas de existência e citam os exemplos clássicos presentes no capítulo 29 do terceiro livro d'O Capital (MARX, 1986b) sobre a dívida pública e as ações<sup>4</sup>. No caso da dívida pública:

<sup>3</sup> A trajetória de trabalho do grupo pode ser encontrada em Sabadini (2021). Nossa apresentação é realizada a partir de dois livros coletivos lançado pelos pesquisadores: Gomes (2015) e Mello e Sabadini (2019). Há ainda uma coletânea mais recente, por hora não utilizada por nós, Introdução à Crítica da Financeirização: Marx e o Moderno Sistema de Crédito, organizada por Mello e Nakatani e lançada pela Expressão Popular em 2021.

<sup>4</sup> Um terceiro exemplo que está pouquíssimo desenvolvido por Marx e quase não se encontra autores que o tratam é o salário (MARX, 1986b).

“Esses títulos representam, pura e simplesmente, um direito de apropriação sobre parte da receita pública proveniente, em grande parte, dos impostos a serem cobrados” (CARCANHOLO, R.; NAKATANI, 2015, p. 48). No caso das ações, debêntures e letras de câmbio:

[...] podemos dizer que, pelo menos uma parte do capital fictício, corresponde à magnitude de capital real. O problema está em que seu valor cresce ou diminui por razões independentes, de maneira que parte dele pode ter existência puramente ilusória do ponto de vista da totalidade. Além disso, pode aparecer duplicado, triplicado, etc. e aparece existindo ao lado do capital real como outro capital que se soma a este. Nessa medida é também, típica e inteiramente, capital fictício (CARCANHOLO, R.; NAKATANI, 2015, p. 48–49).

O capital fictício tem origem, então, em três fontes: “a) a transformação em títulos negociáveis do capital ilusório, b) a duplicação aparente do valor do capital a juros (no caso das ações e dos títulos públicos) e c) a valorização especulativa dos diferentes ativos” (CARCANHOLO, R.; SABADINI, 2015, p. 131). A dialética do capital fictício reside, portanto, na existência real do capital na particularidade das transações e apropriação de riqueza, e na sua ficção do ponto de vista da totalidade.

O capital fictício adquire, assim, para os autores, uma forma ainda mais mistificadora, complexa e desmaterializada do capital, ao ponto de aparentar completa independência da dinâmica da produção. Mistificação já presente na forma do capital a juros, que também se apropria de um excedente de valor que não participou diretamente da produção, mas que para ele contribuiu, entre outras coisas, na redução do tempo de rotação do capital.

De modo que o capital fictício é o reflexo no espelho do capital a juros, este, por sua vez, ainda subordinado à lógica produtiva do capital industrial. Já o capital fictício é pautado por uma exacerbação da lógica “especulativa”<sup>5</sup>, que aparece aqui como a exacerbação de uma característica inerente ao capital – a especulação – e em oposição à lógica produtiva – relativamente mais detida à produção de valores de uso.

Como mencionado no início, o objeto de estudo do grupo de pesquisadores em questão ultrapassa a questão teórica em si e busca na análise da realidade concreta sua direção. Nesse sentido, e pautados nas categorias marxianas, os autores propõem uma

---

<sup>5</sup> “É verdade, por sua própria natureza, que o capital tem e sempre teve dimensão especulativa. A especulação nunca deixou de ser uma de suas características marcantes. No entanto, não seria temerário afirmar que, no conceito de capital industrial, síntese dialética da circulação das formas funcionais autonomizadas, a lógica produtiva é dominante. O que acontece, porém quando a lógica produtiva é superada pela especulativa? E é justamente isso que caracteriza a fase atual do capitalismo.” (CARCANHOLO, R., 2015, p. 63–64).

nova fase histórica do capitalismo em que a dimensão especulativa do capital fictício atinge tal magnitude que passa a subordinar a lógica produtiva. Isto fica à mostra na proposição categorial que fazem do capital especulativo parasitário (CARCANHOLO, R.; NAKATANI, 2015) e capital fictício tipo 1 e tipo 2 (CARCANHOLO, R.; SABADINI, 2015).

O capital especulativo parasitário é o “próprio capital fictício quando ele ultrapassa em volume os limites suportados normalmente pela reprodução do capital industrial” (CARCANHOLO, R.; NAKATANI, 2015, p. 54). Isto é, uma extrapolação da lógica especulativa do capital a juros e do capital fictício, em que se desfaz toda funcionalidade ao ciclo produtivo e especializa-se na mera apropriação de valor. E é uma dinâmica que se torna, inclusive, disfuncional na exigência crescente de excedente, ou de “lucro especulativo”<sup>6</sup>.

Pode-se dizer que o capital fictício tipo 1 é o que se apresenta a partir de uma duplicação do valor real seja de ações, títulos, etc. Já o capital fictício tipo 2 provém da valorização especulativa de ativos reais ou mobiliários, em que parece não haver nenhuma substância real por detrás desse movimento. E é do capital fictício tipo 2 e da valorização especulativa que surge os que os autores denominam de “lucros fictícios”. É a forma de rendimento do capital fictício e do incremento de capital fictício.

Os lucros fictícios, uma vez que se originam da valorização especulativa, não correspondem, na totalidade, a uma apropriação de mais-valor e por isso não são limitados pela produção real. Da mesma maneira que surgem, podem desaparecer como “fumaça” na ocasião de uma desvalorização especulativas desses ativos. Não obstante sejam fictícios na totalidade, no plano da individualidade representam apropriação de riqueza real para aquele que o possui e o transaciona.

Em síntese, a ideia central apresentada pelos autores é a de domínio do capital fictício sobre o capital industrial, pela exacerbação de sua lógica especulativa na criação de riqueza fictícia e lucros fictícios. Assim, a expansão capitalista se centra atualmente na produção fictícia de riqueza e na apropriação centralizada de lucros fictícios. E a contradição que se aprofunda é a lógica do capital fictício atuar ao mesmo tempo como

---

<sup>6</sup> Lucros especulativos aparecem aqui como germe da categoria lucros fictícios proposta em trabalhos posteriores. Acrescentamos ainda que os autores reconhecem a categoria lucros diferenciais colocada por Hilferding, mas divergem que estes resultariam em um “jogo de soma zero” (CARCANHOLO, R.; SABADINI, 2015, p. 139–140).

elemento fundamental para a reprodução ampliada de capital e causar recorrentes crises financeiras em menor intervalo de tempo (MELLO; SABADINI, 2019).

## 2 Financeirização e a autonomização das formas do capital

A leitura do capitalismo financeirizado passa constantemente pelas noções de instabilidade, especulação, parasitismo, usura, rentismo. Entretanto, essas são também todas características do próprio capital. O adiantamento de capital na compra de força de trabalho e meios de produção, que adentraram o processo produtivo na produção de mercadorias que sairão à circulação para a venda e realização do valor e do mais-valor também é uma especulação com o futuro. A apropriação do excedente gerado pelo mais-trabalho é inerentemente parasitário, não por se tratar de um roubo ou trapaça – no caso, do pagamento da força de trabalho abaixo de seu valor –, mas de apropriação de trabalho alheio não-pago<sup>7</sup>. De modo que a classe capitalista é parasitária e sempre o foi.

Que agora o capitalismo eclipsado pelas finanças pareça mais especulativo e mais parasitário é justamente por aumentar a mistificação das relações sociais que o produz. Quando o capital percorre  $D - D'$ , isto é, a fórmula do capital reduzida aos seus extremos em que dinheiro gera mais-dinheiro, aparece como uma propriedade natural ao dinheiro criar valor (MARX, 1986a, p. 294). Assim como *a pereira dá peras*, o dinheiro dá mais-dinheiro, só que aparentemente sem raízes, caule ou folhas, apenas pairando e se multiplicando no ar. Ver através dessa mistificação e explicitar a produção do capital no período contemporâneo é justamente do que trata o nosso trabalho.

Essencial para isso, portanto, é compreender o processo de substantivação do valor no capital. R. Carcanholo e Nakatani (2015, p. 37) expõem a partir de Marx que o valor, a princípio, consistia em uma característica ou propriedade das mercadorias. Isto é, todas as mercadorias podem ser adjetivadas por seu formato, peso, tamanho, cor, textura e valor<sup>8</sup>. Entretanto, ao se considerar o modo de produção capitalista e a autovalorização

---

<sup>7</sup> Marx (1985a, p. 166-7) trata da compra da força de trabalho como troca de equivalentes, de modo que é paga pelo seu valor, ainda que também seja apropriação de trabalho alheio não-pago: “A contínua compra e venda da força de trabalho é a forma. O conteúdo é que o capitalista sempre troque parte do trabalho alheio já objetivado, do qual se apropria incessantemente sem equivalente, por um quantum maior de trabalho vivo alheio”. E mais, que isso não representa uma violação: “O fato de que essa mercadoria particular força de trabalho tenha o peculiar valor de uso de fornecer trabalho, portanto de criar valor, em nada pode alterar a lei geral da produção de mercadorias [...] isso não provém de o vendedor ter sido logrado [ludibriado], pois ele recebeu o valor de sua mercadoria, mas do consumo desta pelo comprador”, isto é, o consumo da mercadoria força de trabalho pelo seu comprador, o capitalista.

<sup>8</sup> Apesar de, ao contrário das demais características que remetem aos aspectos físicos da mercadoria, o valor ter atributo social.

do capital, o valor “deixa de ser mera característica das mercadorias e ganha status de coisa com vida própria”. Prosseguem os autores:

O valor converte-se, no capital, em realidade social *substantiva*, em coisa social com vida e movimento próprios. De mera característica social das mercadorias, aspecto delas, transforma-se em realidade independente. De simples conteúdo passivo e subordinado às suas ‘formas’ substantivas (a mercadoria e o dinheiro), o valor converte-se em agente social autônomo com vida própria, perceptível através do seu movimento [...] e em relação ao qual a mercadoria e o dinheiro chegam a ser simples manifestações subordinadas (CARCANHOLO, R.; NAKATANI, 2015, p. 38, grifo original).

Dois momentos da exposição do Marx na obra *O Capital* são essenciais para apreender o capital em sua processualidade. A seção I do Livro II, que trata da dialética entre forma e conteúdo do capital, isto é, as formas assumidas pelo capital em seu movimento e a própria limitação que essas formas dão ao capital. Posteriormente, e como desenvolvimento dialético, a autonomização das formas funcionais do capital nas seções IV e V do Livro III, em que se aumentam as mediações presentes entre a forma e o conteúdo do capital ao ponto em que a forma aparece como se fosse o próprio conteúdo. É sobre isto que trataremos nas próximas subseções.

## **2.1 A dialética entre forma e conteúdo a partir das formas funcionais do capital**

O capital, como nos colocou Marx (1985b, p. 78), é “valor que se valoriza [...]”. Só pode, por isso, ser entendido como movimento e não como coisa em repouso”. Para lograr esse movimento o capital assume diferentes formas, sucessivas metamorfoses, em seu movimento de expansão. De modo que o conteúdo capital pode assumir as formas de mercadoria, produção e dinheiro.

O processo global de produção do capital é a unidade entre o processo de produção e o processo de circulação, compreendidos dialeticamente. Ora o processo de produção aparece como mediador das fases opostas e complementares da circulação, ora o processo de circulação é o mediador da produção para uma nova produção. Uma pressupõe e condiciona a outra, ao mesmo tempo que a nega.

Para completar o objetivo de valorização do capital é necessário que haja o processo de produção, uma vez que é nesta esfera, a partir da combinação de meios de produção e força de trabalho, que ocorre a produção de valor e de mais-valor. Porém, não basta que o valor exista na forma de mercadoria, esta precisa ser convertida em dinheiro, para o que se faz necessário a entrada na esfera da circulação.

O capital industrial é tratado por Marx no Livro II d'O Capital como todo setor produtivo conduzido de modo capitalista, isto é, com vistas a produção de valor. E a categoria não deve ser confundida com ramos específicos de negócio. O capital-mercadoria, capital-produtivo e capital-dinheiro são, portanto, formas funcionais do capital industrial<sup>9</sup>.

O capital-dinheiro é capital no conteúdo e dinheiro na forma; o capital-produtivo é capital no conteúdo e produção na forma; o capital-mercadoria é capital no conteúdo e mercadoria na forma. São as diversas formas que o capital precisa assumir para ser capital, por não conseguir se apresentar a partir de si próprio, cada uma aparece como pressuposto e resultado do movimento do capital.

Assim, o dinheiro é capital no interior do ciclo, de modo que não é gasto como dinheiro, e sim como capital adiantado. É ponto de partida na conversão de dinheiro em mercadorias específicas, meios de produção e força de trabalho, que combinadas possibilitam o início do processo de produção, que resultará em um valor-capital maior do que o adiantado.

O que para o portador do dinheiro é uma transformação de dinheiro em mercadoria ( $D - M$ ), para o possuidor da mercadoria é uma transformação de mercadoria em dinheiro ( $M - D$ ). O que dá, portanto, conteúdo capital à forma dinheiro não é simplesmente a forma, mas a posição que ocupa no ciclo de reprodução do capital e a relação com os estágios predecessores e posteriores.

O ciclo que percorre o capital-dinheiro caracteriza-se pelo valor-capital a ser valorizado como um ponto de partida e o valor-capital valorizado como ponto de chegada, isto é, como finalidade do ciclo. Assim, a criação de mais-valor por meio do valor não é apenas o conteúdo do movimento, mas é representado pela forma em que através de uma soma de dinheiro chega-se a uma soma maior de dinheiro.

Observar o movimento do capital sob a ótica do ciclo do capital-dinheiro ( $D - M \dots P \dots M' - D'$ ) é a perspectiva em que mais se aproxima de uma explicitação da valorização do valor, entretanto não deixa óbvia a sua continuidade uma vez que o objetivo da realização do mais-dinheiro já foi atingido. Em outras palavras, a continuidade do ciclo não se desprende da própria forma, a partir de  $D'$  o capital

---

<sup>9</sup> “O capital que no transcurso de seu ciclo global adota e volta a abandonar essas formas, e em cada uma cumpre a função que lhe corresponde, é o *capital industrial* – industrial, aqui, no sentido de que abarca todo ramo da produção conduzido de modo capitalista” (MARX, 1985b, p. 41).

individual pode migrar a integralidade desse montante para a circulação simples de mercadorias e findar o ciclo do capital.

Já o capital em sua forma produtiva só pode se assumir dessa maneira no interior da esfera da produção. Nela, as mercadorias meios de produção e força de trabalho, que existiam em separado, são combinadas e cumprem a função de capital produtivo. Não são por natureza capital, mas nas mãos do capitalista assumem a forma de capital-mercadoria. Agora, se inicia de fato o processo de trabalho e tem início a produção de valor e mais-valor.

O ciclo do capital produtivo ( $P \dots M' - D' - M \dots P$ ), em contraposição ao ciclo do capital-dinheiro, tem êxito em mostrar o movimento do capital. Esse ciclo não é um sistema fechado em si, em  $P$  inicial e em  $P$  final está colocado um processo de produção pretérito e um futuro, ou seja, a reprodução do capital se dá em modo contínuo. Portanto, o ciclo do capital produtivo não se apresenta somente a partir das perspectivas de capitais individuais, mas do movimento do capital social total.

Por outro lado, o processo de produção de valor aparece mistificado. O pressuposto é a produção de mercadorias e a finalidade é adquirir novas mercadorias. O processo se apresenta como finalidade de si mesmo, produzir para produzir, com o objetivo de ter diferentes valores de uso. Isto, portanto, vela o conteúdo do capital como valorização do valor. A produção do mais-valor e a própria origem do lucro não pode ser explicitada a partir dessa ótica.

O capital só é passível de assumir a forma mercadoria naquelas que são produzidas desde sua origem para o mercado. Isto é, o capital-mercadoria é resultado do processo de produção como mercadoria valorizada e tem de ser vendida, transformada em dinheiro, para completar o movimento  $M' - D'$ . Diferencia-se da primeira fase da circulação, no sentido de que antes era uma massa de dinheiro transformada em mercadorias, valores de uso específicos. Aqui a mercadoria só pode funcionar como capital, pois já é mercadoria valorizada antes mesmo de iniciar seu processo de circulação. O objetivo da metamorfose  $M - D$  não é apenas transformação de mercadoria em dinheiro na realização de seu valor-capital. Mas a metamorfose  $M' (M + m) - D' (D + d)$ , isto é, trata-se também da realização do mais-valor.

O ciclo do capital-mercadoria ( $M' - D' - M \dots P \dots M'$ ) demonstra a simultaneidade dos ciclos de capitais individuais, uma vez que o ponto de contato entre capitalistas particulares se dá aqui pela compra e venda de meios de produção. A atenção que se dá ao movimento do capital social total é ainda maior devido a isso.

O processo de produção, como essência do capitalismo, aparece no ciclo do capital-dinheiro como a mediação entre as fases da circulação. É por isso, a forma mais explícita em demonstrar que a esfera produtiva é o meio necessário da criação de mais-valor. No ciclo do capital-produtivo, pelo oposto, aparece como princípio e fim, mediado, dessa vez, pela circulação global de mercadorias. A criação de valor já não salta aos olhos, mas aparece como pressuposto da circulação e como resultado dela. No ciclo do capital-mercadoria o processo de produção aparece justaposto ao processo de circulação.

Sendo a circulação global de capital a unidade dialética entre circulação e produção, a forma sob a qual é apresentada no ciclo do capital-mercadoria não deixa explícita essa relação. Pelo contrário, a mistificação da criação do valor está posta. É a forma cíclica pela qual menos se enxerga o processo de produção como um processo de valorização.

As distintas formas do ciclo do capital são diferentes óticas pelas quais pode se enxergar o movimento do capital em seu percurso de valorização. Cada qual oferece as possibilidades e limitações nesta análise. Nenhuma delas de forma isolada, portanto, revela a totalidade do movimento, nem poderia, uma vez que esse só se dá pela unidade dos três ciclos.

O próprio processo cíclico é a sua continuidade, e não um processo estático tal qual produções artesanais feitas sob encomenda, em que o processo de produção é paralisado até que se complete a circulação. Os diferentes capitais individuais atuam simultaneamente, “com uma mão o dinheiro é embolsado e, com a outra, é recebido” (MARX, 1985b, p. 77). O ciclo do capital individual é um momento particular do movimento do capital social total, diferentes formas nas quais se expressam a continuidade do processo.

Em síntese, cada forma é ponto de partida, de passagem e de retorno no ciclo do capital. Esses ciclos de capitais não existem, por isso, em suas particularidades, como mera mudança de forma entre mercadoria e dinheiro. Pois o sistema capitalista não se trata da circulação de mercadorias, tão somente  $M - D - M$ , produção de valores de uso para o intercâmbio de valores de uso distintos. O capitalismo é acumulação de capital, valorização do valor em escala crescente, por isso  $D - M - D'$ . A metamorfose dos capitais individuais é, então, a conexão entre eles na totalidade do movimento do capital social total.

Ter em vista a dialética entre a forma e o conteúdo do capital e a mistificação por trás das formas que esconde esse conteúdo é indispensável para apreender o capital em



suas formas ainda mais autonomizadas e ainda mais mistificadas, como será mostrado na subseção seguinte.

## **2.2 O processo de autonomização do capital**

Como mostrado até aqui, o capital apreendido em seu movimento necessita percorrer o ciclo de valorização assumindo formas funcionais à produção de valor. Essa apreensão se dá, entretanto, ainda em um nível elevado de abstração. É próprio do desenvolvimento do capital uma autonomização relativa dessas formas, com a execução de tarefas específicas por capitais particulares, em uma “divisão do trabalho”.

As seções IV e V do Livro III d’O Capital podem e devem ser lidas sob a perspectiva do processo de autonomização relativa das formas mercadoria, produção e dinheiro assumidas pelo conteúdo capital em seu movimento, de maneira a parecer que essas formas são conteúdos em si. Ao captar-se o fenômeno da valorização do capital em sua maior concretude, percebe-se que todo o ciclo pode vir a não ser percorrido pelo mesmo capitalista individual, e que, justamente, não o percorrer pode torna-lo mais eficiente. Isto é, a especialização de capitais particulares em atividades específicas pode torná-las mais produtivas e trazer maiores ganhos individuais e totais (CARCANHOLO, R.; NAKATANI, 2015).

Essa autonomia do ponto de vista particular é completa, cada capitalista individual encarregado de tarefas específicas pode vir a completar o ciclo de valorização do seu capital, realizando uma soma de dinheiro maior do que a posta inicialmente. Mas essa é uma autonomia que só pode ser relativa na totalidade, pois em última instância a apropriação de valor só pode se dar em cima de um excedente produzido, por mais mediações que se acrescente entre um ato e outro. A unidade entre a apropriação e produção de capital é justamente cobrada nas crises.

A primeira figura autonomizada que se apresenta é a do capital de comércio de mercadorias, em que a função da compra e da venda de mercadorias aparece a partir de uma inserção social própria de um capital particular. O processo global de reprodução do capital não é alterado, mas acrescenta-se uma mediação entre a produção da mercadoria e sua venda. Se antes era necessário ao capitalista produtor a venda final da mercadoria para ter sua transformação em dinheiro, agora adianta-se essa conversão e passa-se a outro capitalista a realização da mercadoria.

A especialização do comerciante na venda de mercadorias e a arrecadação de lucros a partir disso não se trata também da simples venda de mercadorias majoradas. Primeiro pelo fato de ser a especialização por um agente distinto do produtor, em uma fase da reprodução global do capital, a transformação do capital-mercadoria em capital-dinheiro. E segundo pelo fato de esse agente, o capitalista comercial, adiantar capital-dinheiro (próprio ou emprestado) ao capitalista produtor.

O que para o produtor é uma venda ( $M' - D'$ ), e é a sua venda final, término do seu ciclo; para o comerciante é uma compra ( $D - M'$ ). Ainda que na particularidade do capitalista produtivo<sup>10</sup> seu ciclo tenha se findado, na totalidade do movimento a realização da mercadoria ainda não ocorreu, apenas trocou de mãos, aumentou a mediação.

Para o comerciante o ato de compra é o início do seu ciclo  $D - M - D'$ , configuração típica da circulação de capital. Percebe-se também tratar-se de uma circulação capitalista que não adentra, em momento nenhum, a esfera produtiva. Isto é, o capital de comércio de mercadoria

[...] repete constantemente essa operação de comprar para vender,  $D - M - D'$ , a forma simples do capital, já que está inteiramente cativo do processo de circulação, sem ser interrompido pelo intervalo do processo de produção, que está situado fora de seu próprio movimento e função (MARX, 1986a, p. 204–5).

O capital na esfera da circulação por definição não produz valor, pelo contrário, enquanto em circulação está necessariamente fora do processo de produção. O tempo de circulação é limitador da criação de valor e mais-valor. Logo o capital comercial não cria valor, mas indiretamente contribui para tal ao abreviar o tempo de rotação do capital, possibilitando o aumento da taxa de mais-valor e da taxa de lucro; ampliar o mercado e mediar a divisão do trabalho, aumentando a produtividade do capital produtivo; e encurtando o tempo de circulação do capital, liberando-o para o seu emprego na produção (MARX, 1986a, p. 209–212).

Por isso, o capitalista comercial, que não participou diretamente do processo produtivo de valor, tem direito também a uma apropriação de mais-valor:

Assim como o capital industrial só realiza lucro que já está contido no valor da mercadoria como mais-valia, assim o capital comercial apenas o realiza porque toda a mais-valia ou todo o lucro ainda não está realizado no preço da mercadoria realizado pelo capital industrial (MARX, 1986a, p. 216).

---

<sup>10</sup> Na seção I do Livro II, Marx (1985b, p. 41) trata o termo capital industrial “no sentido de que abarca todo ramo da produção conduzido de modo capitalista”, já em algumas passagens do Livro III utiliza-o para referir-se à forma autonomizada do capital-produtivo. Em nosso texto optamos pela utilização de *capital industrial* para a primeira acepção e *capital/capitalista produtivo* para a segunda.

Ou seja, o lucro do capital comercial já estava contido na taxa média de lucro. De modo que o comerciante não vende a mercadoria acima do seu valor, mas a compra abaixo do seu valor. É seu direito de apropriação não por produzir diretamente mais-valor, mas por ajudá-lo a diminuir os custos da realização desse mais-valor, à medida que executa trabalho em parte não-pago.

Já o capital de comércio de dinheiro é a autonomização do capital-dinheiro quando ocorre a especialização em capitais particulares das funções puramente técnicas do dinheiro, abreviando-as e reduzindo ao mínimo possível a massa de dinheiro em circulação. Neste ponto, Marx (1986a, p. 241) está tratando da forma pura do comércio de dinheiro, em separado do sistema de crédito.

Aqui não se trata da mediação da circulação de mercadorias, mas da especialização em capitais particulares das operações técnicas do dinheiro para toda a classe capitalista – produtivo e comerciante. Isto é, funções e determinações próprias do dinheiro como o pagamento de dinheiro, cobrança, acertos dos balanços, operação de contas correntes, guarda do dinheiro, etc.

A inserção social desse capitalista se dá através da compra e venda de dinheiro, isto é,  $D - D'$ . Aqui é possível lograr uma atuação capitalista passando ao largo da produção e até mesmo do capital na forma mercadoria. É de seu direito a apropriação de parte do mais-valor produzido, pois também participa com capital adicionado à circulação global de capital. E tal como o capital de comércio de mercadorias, o de comércio de dinheiro apropria-se de um lucro, uma fração do mais-valor, que participou apenas indiretamente para a sua produção. Além de reduzir custos de circulação, abrevia ainda mais o tempo de rotação do capital.

Antes de seguir adiante é conveniente reforçar três fatores do processo de autonomização do capital: (i) quanto mais autonomizado o capital se apresenta mais mediações há entre a produção e a apropriação de valor e mais mistificado apresenta-se o conteúdo capital frente a suas formas; (ii) a autonomia é sempre relativa, o que na particularidade se apresenta como uma coisa em separado, independente, tem retomada a sua unidade do ponto de vista do capital global; (iii) a autonomização do capital desdobra-se necessariamente em funcionalidade e disfuncionalidades, ao mesmo tempo que abrevia custos e tempos, aumentando a massa de mais-valor gerado, atua na redução da taxa média de lucro e maiores são os descompassos entre produção e apropriação de valor.

Prosseguindo, o capital portador de juros, por sua vez, é o desdobramento dialético do capital de comércio de dinheiro, apreendido em determinações mais concretas. Neste

momento da exposição – e do próprio desenvolvimento categorial do capital – o capital torna-se também uma mercadoria. Isto é, o capital enquanto uma mercadoria, ainda que uma mercadoria *sui generis*, possui o valor de uso de funcionar como capital, de produzir lucro.

A produção de lucro, como se sabe, é uma atribuição do valor de uso da mercadoria força de trabalho. Mas aqui a mercadoria capital também aparece igualmente com a capacidade de criar e multiplicar valor, de produzir o lucro médio (MARX, 1986, p. 264). Possui o movimento característico do capital de partir de uma soma de dinheiro e chegar um patamar superior dessa soma, só que de forma totalmente externa. O capitalista proprietário transaciona sua mercadoria capital, abrindo mão de seu valor de uso, ao capitalista funcionante – produtivo ou comercial.

Essa transação também tem um caráter especial, pois a venda de capital é um empréstimo por tempo determinado. Do ponto de vista do proprietário não há transformação de sua mercadoria, ela reflui ao ponto de origem na mesma forma. Esse retorno, o lucro gerado na sua venda, não aparece como resultado do processo de reprodução do capital, mas de um simples acordo jurídico entre quem vendeu/prestamista e quem comprou/prestatário.

O movimento característico do capital em geral, o retorno do capital ao seu ponto de partida, para recomençar o ciclo, recebe no capital portador de juros uma figura totalmente externa, separada do movimento “real” de que é forma. A mediação é apagada, invisível, não está diretamente explicitada.

O capital portador de juros, à medida que participa do processo de reprodução global no adiantamento de capital-dinheiro, é mais um com direito a apropriação do excedente gerado. Esta parte que lhe cabe recebe o nome de juros, que “nada mais é que um nome particular, uma rubrica particular para uma parte do lucro, a qual o capital em funcionamento em vez de pôr no próprio bolso, tem de pagar ao proprietário do capital” (MARX, 1986a, p. 256).

Até aqui foi exposta a autonomização da forma capital-mercadoria em capital de comércio de mercadorias e da forma capital-dinheiro em capital de comércio de dinheiro e capital portador de juros. De modo que a forma capital-produtivo, por consequência, também está autonomizada no capital produtivo (CARCANHOLO, R.; NAKATANI, 2015). Excetuando-se a última, todas as demais formas autonomizadas do capital participam da apropriação do mais-valor globalmente produzido, sem ter atuado

diretamente nessa produção. De modo que esse processo carrega consigo sempre e necessariamente funcionalidades e disfuncionalidades:

A elevação da fração do capital global inserida nessa lógica implica em uma parcela crescente de capital que não produz diretamente mais-valia. Esse movimento disfuncional [...] redundando na redução da taxa média de lucro do sistema, pois uma mesma massa de mais-valia terá que ser agora distribuída (apropriada) por uma massa de capital maior. Por outro lado, essas formas autonomizadas liberam capital produtivo, que antes deveria gastar tempo nas funções especificamente de comércio e financiamento, ao mesmo tempo em que reduzem o tempo de rotação do capital global, permitindo indiretamente, uma maior produção de mais-valia por capital aplicado. Esse movimento [...] permite a elevação da taxa média de lucro (PAINCEIRA; CARCANHOLO, M., 2008, p. 5).

Por fim, a forma autonomizada do capital bancário também deve ser compreendida como um desdobramento do capital de comércio de dinheiro quando todas as funções técnicas do dinheiro, e agora, inclusive, o sistema de crédito passam a ser executados e centralizados pelo capital bancário. É importante nesse momento demarcar que o que é chamado por Marx de capital bancário não se refere às instituições de bancos comerciais e similares. Ainda que por períodos relativamente longos a mobilização do capital bancário tenha sido executada pelos bancos, o próprio período contemporâneo nos demonstra que essa tarefa pode ser realizada por instituições não-bancárias.

### **2.3 O capital fictício como o capital por excelência**

O capital fictício se apresenta na obra de Marx como o ápice do processo de autonomização de suas formas. O capital fictício, seguindo o argumento, é um desdobramento do capital portador de juros e é uma forma exacerbada do seu movimento. Deve ser entendido como um capital que se constitui no presente com base na expectativa de apropriação futura de um valor que pode, porventura, ser produzido. O capital fictício, portanto, não cria valor, mas estabelece um direito de apropriação sobre um mais-valor que pode (ou não) ser gerado.

A generalização do dinheiro como meio de pagamento e do desenvolvimento do sistema de crédito capacitaram o capital portador de juros a ter uma movimentação cada vez mais autônoma em relação ao capital produtivo, possibilitando os setores público e privado a operarem a partir, por exemplo, dos títulos da dívida pública e dos títulos de patrimônio privado.

Marx (1986b, p. 11–12) coloca que o capital fictício é real e ilusório ao mesmo tempo. É real sob a ótica individual; uma ação patrimonial, que representa de fato uma

fração da propriedade de uma empresa, é uma garantia de apropriação de mais-valor para o capitalista individual. Porém, ao mesmo tempo, sob a ótica global, é contabilizado duas, três ou mais vezes em diferentes mercados de crédito, com um movimento de valorização e desvalorização que independe do capital real que está sendo representado.

O capital fictício provoca, então, a ilusão de um dinheiro que se autovaloriza, sem compromisso com a produção de mais-valor, uma passagem direta de dinheiro para mais-dinheiro. Segundo Marx (1986b, p. 11): “Toda a conexão com o processo real de valorização do capital se perde assim até o último vestígio, e a concepção do capital como autômato que se valoriza por si mesmo se consolida”.

A particularidade do capital fictício encontra-se, então, em seu modo de constituição, isto é, na capitalização. Na natureza fictícia desse tipo de capital está o fato de que o capital ainda não existe, antecipa-se este capital, por meio de títulos de apropriação de mais-valor futuro. O que existe de fato na constituição do capital fictício é a expectativa de apropriação de um mais-valor que pode vir a ser produzido.

Como as demais formas, o capital fictício também carrega intrinsecamente o par dialético funcionalidade-disfuncionalidade. A funcionalidade do capital fictício está na atuação extraordinária de aceleração do tempo de rotação do capital. Favorece-se sobremaneira a acumulação global de capital, a redução do tempo de rotação do capital e o aumento da taxa de lucro por período.

Por outro lado, sua disfuncionalidade reside no fato dessa forma de capital não ser, por si mesma, capaz de produzir valor e mais-valor ao não participar diretamente do processo produtivo, sua especialização é na apropriação do excedente gerado. Quando se exacerba a lógica de apropriação, tal como no capitalismo contemporâneo, em um cenário de produção relativamente mais estreita de valor, reduz-se a taxa média de lucro e aprofunda-se o comportamento cíclico da crise (CARCANHOLO, M., 2010).

Marx (1986a, p. 118) apresenta o capital a juros como o capital por excelência, justamente por explicitar a aparente naturalidade com que o dinheiro adquire capacidade multiplicativa e passa de dinheiro a mais-dinheiro ao largo das amarras da produção de valores de uso. Todavia, entendemos que no capital fictício esse papel é cumprido com ainda mais plenitude. Logo, mesmo que essa ideia não tenha sido desenvolvida explicitamente no Livro III d’O Capital, tratar o capital fictício como o capital por excelência é coerente com o argumento elaborado pelo autor.

### 3 Crítica da economia política da financeirização: capitalismo contemporâneo e capital fictício

Diante do exposto, a financeirização pode ser compreendida como a difusão excepcional do capital na forma dinheiro – concretizada na conformação de um sistema financeiro internacional e da expansão dos mercados e produtos financeiros – e da valorização pela via desses circuitos. Consideramos até aqui importante ressaltar a dialética entre as formas assumidas pelo capital e seu conteúdo, a valorização do valor, por ser um passo necessário para se alcançar a apreensão concreta do movimento do capital sob formas profundamente mistificadas.

Retomando-se as interpretações teóricas trazidas na primeira seção dois aspectos precisam ser destacados, o primeiro é a visão corrente de oposição entre a “acumulação financeira” e a “acumulação real”, e o segundo é a utilização do capital a juros como a categoria explicativa desse fenômeno.

François Chesnais, ainda que defenda a indissociabilidade do capital industrial, comercial e monetário, opõe a acumulação real à financeira, a partir de uma preponderância da última sobre a primeira devido a uma difusão das características do capital a juros. Combinada a uma baixa rentabilidade do setor produtivo, argumenta que parte crescente e significativa dos lucros não são reinvestidos na ampliação da produção, mas passam a ser alocados nos mercados financeiros em busca de valorização, o que causa uma superabundância de capital nessa esfera (CHESNAIS, 2016, p. 4).

No que diz respeito ao capital fictício, Chesnais o compreende como uma figura mais exacerbada e mais concreta do capital a juros e o define por sua forma, como segue:

Esse termo designa os títulos que foram emitidos no momento dos empréstimos em dinheiro a entidades públicas ou a empresas como expressão da participação dos primeiros participantes no financiamento do capital de uma empresa. Para seus detentores, esses títulos, ações e obrigações, representam um “capital” do qual eles esperam um rendimento regular sob a forma de juros e dividendos (uma “capitalização”) e que eles desejam poder vender em um espaço de tempo muito curto, seja em caso de necessidade de dinheiro, seja para o aplicar de maneira mais rentável. Entretanto, no momento em que eles são vistos sob o ângulo do movimento do capital entendido como capital produtivo de valor e de mais-valia, esses títulos não são capital. No melhor dos casos, são a “lembrança” de um investimento feito há muito tempo (CHESNAIS, 2010, p. 99).

Assim, o autor destaca sua forma – títulos – e a ficção desse capital a partir do adiantamento de capital que desempenha “papel de capital sem o ser”, e também do “ponto de vista do movimento da reprodução do capital produtivo”, “na possibilidade que

é dada do detentor dos títulos de os vender”, e nas “oscilações dos preços dos títulos” (CHESNAIS, 2010, p. 124, 128, 129 e 131). Todas características que de fato o representam, mas que são insuficientes para defini-lo.

Para Lapavitsas, de maneira similar, o capital fictício refere-se

à soma de dinheiro resultante da sequência de descontos de rendimentos futuros atrelados a ativos financeiros. Esses valores hipotéticos compõem os preços financeiros que podem flutuar independentemente do capital monetário originalmente gasto na compra do ativo financeiro em questão (LAPAVITSAS, 2016, p. 53, tradução nossa).

Para o autor, a noção de capital fictício contribui para a compreensão concreta dos fluxos e atividades financeiras. Embora desvie o olhar sobre o que considera essencial como objeto de pesquisa, a origem dos lucros financeiros, já que sob essa perspectiva toda a geração de riqueza do setor financeiro nas últimas décadas seria considerada puramente fictícia.

Em contrapartida, defende que o capital de empréstimo, portador de juros, é base explicativa do fenômeno da financeirização (LAPAVITSAS, 2016, p. 53). Este, por sua vez, é um tipo especial de capital disponível para empréstimo e remunerado através de juros, que surge do dinheiro ocioso e associa-se aos processos de investimento e consumo capitalistas. De modo que “a comercialização de capital de empréstimo poderia dar lugar ao crescimento de capital fictício, porém o capital de empréstimo é tudo, menos fictício” (LAPAVITSAS, 2016, p. 53, tradução nossa), já que os possuidores desse tipo de capital têm direitos de apropriação sobre seus rendimentos.

Na figura do capital a juros já fica realmente evidente a capacidade do dinheiro em transforma-se em mais-dinheiro. Marx (1986a, p. 293), inclusive, trata em diversas passagens como “a forma mais alienada e mais fetichista”, em que o capital prescinde da “mediação pelo processo de produção e pelo processo de circulação”. Assim:

O capital aparece como fonte misteriosa, autocriadora do juro, de seu próprio incremento. A *coisa* (dinheiro, mercadoria, valor) já é capital como mera coisa, e o capital aparece como simples coisa; o resultado do processo global de reprodução aparece como propriedade que cabe por si a uma coisa [...]. Na forma do capital portador de juros, portanto, esse fetiche automático está elaborado em sua pureza, valor que valoriza a si mesmo, dinheiro que gera dinheiro, e ele não traz nenhuma marca de seu nascimento. A relação está consumada como relação de uma coisa, do dinheiro consigo mesmo. Em vez da transformação real do dinheiro em capital aqui se mostra apenas sua forma sem conteúdo (MARX, 1986a, p. 293–294, grifo original).

Logo, não é de se estranhar que esses autores, entre outros, tenham se detido na forma do capital a juros, justamente porque ela explicita dois aspectos pujantes da economia capitalista: a multiplicação do dinheiro e a mistificação das relações sociais que



o produz. Além disso, a categoria capital fictício é correntemente mal compreendida, seja pelo seu caráter inacabado na obra marxiana, seja pelo aprisionamento às formas assumidas pelo capital fictício como modo de definir essa categoria, o que mistifica o seu conteúdo.

O capital fictício assume as características de volatilidade, independência, multiplicação, autonomização e distanciamento – por vezes visto como completo – da esfera da produção. Só que como exposto, o que define o capital fictício é o modo distinto de constituição do capital, que pode levar a essas e outras características, e não essas características em si, que, inclusive, não são exclusivas a essa forma de capital.

Quando a explicação da financeirização se prende à aparência do fenômeno marcado por cifras extraordinárias de movimentação de capitais nos mercados financeiros perde-se de vista, dado o aumento do número de mediações entre a produção e a apropriação de valor, a própria origem do valor. Assim, a conjuntura é superficialmente tratada a partir da geração de um excedente com origem meramente no movimento especulativo do capital a juros e do capital fictício. De tão autonomizada que aparece a forma, ela passa a ser entendida como um conteúdo em si, encobrindo o conteúdo capital, exatamente como nos alertou Marx.

Ao se ter em vista o processo de autonomização do capital, compreende-se a conexão dialética entre os distintos setores por onde passa o capital em seu processo de valorização. De modo que a especialização de capitais particulares em atividades e funções específicas não significa, a princípio, a personificação em capitalistas distintos, nem em setores que se opõem.

As formas autonomizadas do capital atuam funcionalmente ao capital, reduzem o tempo de rotação do capital, proporcionando aumento da massa de mais-valor produzido por período e do lucro realizado. Como também possibilitam a execução de negócios que, sem o recurso ao adiantamento de capital, poderiam levar muito tempo ou até mesmo nunca serem executados. Concomitantemente, a autonomização é disfuncional ao capital, aumenta o quantitativo de capitalistas com direito de apropriação sobre um mais-valor produzido – ou que ainda, se houver êxito, será produzido.

Logo, na totalidade, o capital busca sua autovalorização. Não há uma oposição entre o setor produtivo e o setor financeiro, mas um espraiamento do capital por diferentes esferas que em conjunto e na totalidade atuam dialeticamente na valorização do capital. Portanto, não é um desvio do capital, mas ele em sua plenitude (LUPATINI, 2015).

A culminação desse processo pode ser vista na lógica do capital fictício, em que se aumenta sobremaneira as mediações entre a produção e a apropriação de valor. Mas por mais mediado que seja esse processo, não se pode perder de vista o seu elo. Nesse sentido, quando R. Carcanholo e Sabadini (2015, p. 154) apontam para lucros que se originam puramente do movimento especulativo de títulos e ativos e que “não tem origem na mais-valia, que não provém da exploração” é justamente esse elo que está sendo perdido.

Assim, por mais profícua que se apresente a tese dos lucros fictícios como a forma de remuneração do capital fictício, perde-se de vista a única origem possível do valor, o trabalho. Os autores se detêm na dialética particularidade-totalidade para mostrar que um capital real no particular é fictício no contexto global. Entretanto, mesmo que a forma do capital fictício seja capaz de constituir no presente, concretamente, um direito de apropriação de mais-valor que ainda será produzido, se for produzido, e que portanto na totalidade seja de fato fictício, ainda nessa forma a apropriação tem de se dar em cima de um valor *produzido*. Por mais mediada e, inclusive, descolada temporalmente esteja a relação dialética entre produção e apropriação as crises mostram que uma hora ou outra essa unidade é recobrada.

Para nós, portanto, a chave explicativa do capitalismo contemporâneo deve ser vista sob a lógica do capital fictício. Não no sentido da subordinação do capital produtivo ao imperativo da especulação, mas de um espraiamento da lógica de constituição do capital com base em uma ficção para todos os capitais. Por isso:

O que importa no capitalismo contemporâneo é que todo o capital (esteja onde estiver, no mercado em que estiver) passa a construir-se com base na lógica fictícia de valorização. Se antes tínhamos um capital com existência prévia (D), que ingressa na produção (MP e FT), se valoriza na produção do mais-valor (M'), para depois apropriar-se de um lucro (D'), a lógica fictícia de acumulação inverte esse sentido. O capital não pré-existe (por isso fictício); o que existe antes é a expectativa de que, no futuro, exista uma magnitude de valor da qual pode-se apropriar. Vende-se no presente os direitos de apropriação futura de um valor que ainda nem foi produzido. Pode até ser que a produção futura de valor de fato corrobore essa expectativa. Mas também pode ser que o processo futuro de produção não corresponda à expectativa previamente mercantilizada pelos títulos de apropriação transacionados. O caráter fictício do capital se define porque ele se constitui em uma ficção, que pode até se tornar realidade, mas (ainda) não é (CARCANHOLO, M., 2021, p. 139).

Inverte-se a lógica de constituição do capital e o que preexiste agora é uma expectativa de apropriação, que pode vir a se efetivar ou não, e não mais o capital. Dizer que a acumulação de capital contemporâneo se pauta por essa lógica é colocar efetivamente um cenário que se acentua o anseio do capital por sua valorização, livrando-

se o quanto for possível de suas amarras. Aumenta-se sobremaneira as mediações entre a produção e a apropriação de valor, bem como o imperativo sobre a exploração da força de trabalho.

### **Considerações finais**

O presente ensaio partiu de algumas interpretações marxistas sobre o que vem sendo chamado de financeirização para tratar da dialética entre o conteúdo capital e as formas autonomizadas assumidas por este em seu movimento de expansão e valorização. Teve-se em vista, fundamentalmente, a exposição que Marx realizou na seção I do Livro II e nas seções IV e V do Livro III d'O Capital como o apontamento metodológico possível para apreender o movimento concreto do capital na atualidade.

Percebeu-se não ser raro no campo heterodoxo a caracterização da financeirização a partir da hipertrofia financeira. O que de fato ela é, como aparência. Também não é raro que o vigor das finanças na atualidade, em um cenário de crise estrutural, seja visto como o antagonismo de uma recuperação da lucratividade e de um robusto e sustentado “crescimento econômico”. Mas também como vimos, a cisão de uma esfera produtiva apartada e contraposta a uma esfera financeira – ainda que em momentos concretos e específicos interesses possam divergir – não é coerente com a teoria marxiana.

François Chesnais e Costas Lapavistas, dois nomes do campo marxista de grande expressão internacional, buscaram em uma revisitação crítica da obra de Hilferding uma chave explicativa para a presente acumulação de capital. De modo que se propõem a compreender o que são e como se dão os lucros gerados nas operações e mercados financeiros, em um movimento concreto distinto ao vivido pelo autor austríaco no início do século XX.

Ao mesmo tempo em que Chesnais busca demonstrar o caráter indissociável e concentrado do capital em suas diversas formas, e por consequência, o entrelaçamento dos ramos produtivos e financeiros, não rompe completamente com a tese da dominância financeira. E ao analisar as formas concretas e mais extremadas que o capital a juros ou o capital fictício assumem já não enxerga seu conteúdo capital e sentido de totalidade, apenas sua punção usurária.

Já Lapavistas ao não compreender o caráter fictício dado por Marx a uma forma de constituição do capital, descarta-o e vale-se de outros momentos da obra marxiana para sua análise. Apesar de também se opor à tese da dominância financeira vê uma relação intrínseca entre o aumento da lucratividade financeira e a baixa rentabilidade produtiva.

Por fim, os pesquisadores ligados à UFES – R. Carcanholo, Nakatani, Sabadini, Mello et al – trazem uma contribuição relevante, em especial no Brasil e na América Latina, para a compreensão da substantivação do capital e as formas autonomizadas. Entretanto, em última instância, propõem teoricamente uma forma de capital que se apropria de um excedente que não assume a forma do mais-valor, em que só se opera a disfuncionalidade, que é meramente predatório.

De tão autonomizado que o capital se apresenta, as formas assumidas pelos títulos, ações, derivativos e toda a profusão de produtos financeiros que surgem a cada dia aparecem como conteúdos em si, geradores de lucro, e apaga-se “até o último vestígio” a “conexão com o processo real de valorização do capital” (MARX, 1986b, p. 11). Apontar para além da aparência especulativa, volátil, usurária, independente e parasitária foi o nosso objetivo para compreender o capital em sua totalidade.

## Referências

CARCANHOLO, Marcelo Dias. Crise econômica atual e seus impactos para a organização da classe trabalhadora. **Revista Aurora**, Marília, v. 3, n. 2, p. 1–10, 2010. DOI: 10.36311/1982-8004.2010.v3n2.1226.

CARCANHOLO, Marcelo Dias. Crise capitalista: financeirização ou queda da taxa de lucro? In: ALVES, Giovanni; CORSI, Francisco Luiz (org.). **A crise capitalista no século XXI: um debate marxista**. Marília: Projeto Editorial Práxis, 2021. p. 121–143.

CARCANHOLO, Reinaldo Antonio. O capital especulativo e a desmaterialização do dinheiro. In: GOMES, Helder (org.). **Especulação e lucros fictícios: formas parasitárias da acumulação contemporânea**. São Paulo: Novas Expressões, 2015. p. 61–87.

CARCANHOLO, Reinaldo Antonio; NAKATANI, Paulo. O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização. In: GOMES, Helder (org.). **Especulação e lucros fictícios: formas parasitárias da acumulação contemporânea**. São Paulo: Novas Expressões, 2015. p. 31–59.

CARCANHOLO, Reinaldo Antonio; SABADINI, Mauricio de Souza. Capital fictício e lucros fictícios. In: **Especulação e lucros fictícios: formas parasitárias da acumulação contemporânea**. São Paulo: Novas Expressões, 2015. p. 125–159.

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

François (org.). **A finança capitalista**. São Paulo: Alameda, 2010. p. 95–182.

CHESNAIS, François. **Finance capital today**: corporations and banks in the lasting global slump. Leiden & Boston: Brill, 2016. DOI: 10.1201/b21521-10.

DUMÉNIL, Gérard; LÉVY, Dominique. Os três campos da teoria das relações financeiras de Marx: o capital financeiro de Hilferding e Lênin. In: CHESNAIS, François (org.). **A finança capitalista**. São Paulo: Alameda, 2010. p. 247–300.

DUMÉNIL, Gérard; LÉVY, Dominique. **A crise do neoliberalismo**. São Paulo: Boitempo, 2014.

EPSTEIN, Gerald A. Introduction. In: EPSTEIN, Gerald A. (org.). **Financialization and the world economy**. Cheltenham, Northampton: Edward Elgar Publishing, 2005. p. 3–16.

GOMES, Helder (org.). **Especulação e lucros fictícios**: formas parasitárias da acumulação contemporânea. São Paulo: Novas Expressões, 2015.

HILFERDING, Rudolf. **O Capital Financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

KRIPPNER, Greta R. **Capitalising on crisis**: the political origins of the rise of finance. Cambridge, London: Harvard University Press, 2011.

LAPAVITSAS, Costas. **Beneficios sin producción**: Cómo nos explotan las finanzas. Madrid: Traficantes de Sueños, 2016. DOI: 10.1017/CBO9781107415324.004.

LUPATINI, Márcio. **O capital em sua plenitude**: alguns dos traços principais do período contemporâneo. 2015. 466f. Tese (Doutorado). Universidade Federal do Rio de Janeiro, Programa de Pós-Graduação em Serviço Social, Rio de Janeiro, 2015.

MARX, Karl. **O capital**: crítica da economia política, Livro Primeiro, O processo de produção do capital, Tomo 2. São Paulo: Nova Cultural, 1985a.

MARX, Karl. **O capital**: crítica da economia política, Livro Segundo, O processo de circulação do capital. São Paulo: Nova Cultural, 1985b.

MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política, Livro Terceiro, O processo global

da produção capitalista, Tomo 1. São Paulo: Nova Cultural, 1986a.

MARX, Karl. **O Capital**: crítica da economia política, Livro Terceiro, O processo global da produção capitalista, Tomo 2. São Paulo: Nova Cultural, 1986b.

MELLO, Gustavo Moura de Cavalcanti; SABADINI, Mauricio de Souza. **Financial Speculation and Fictitious Profits**: a marxist analysis. Cham: Palgrave Macmillan, 2019.

NAKATANI, Paulo; TEIXEIRA, Adriano Lopes Almeida; GOMES, Helder. Financialization and the contradictory unity between the real and financial dimensions of capital accumulation. In: **Financial speculation and fictitious profits**: a marxist analysis. Cham: Palgrave Macmillan, 2019. p. 87–115. DOI: 10.1007/978-3-030-23360-0\_5.

PAINCEIRA, Juan Pablo; CARCANHOLO, Marcelo Dias. **Crise alimentar e financeira**: a lógica especulativa atual do capital fictício. In: XXVII Congreso de la Asociación Latinoamericana de Sociología e VIII Jornadas de Sociología de la Universidad de Buenos Aires, 2008, Buenos Aires. *Anais...*, Buenos Aires: Asociación Latinoamericana de Sociología, 2008.

PALLUDETO, Alex Wilhans Antonio; FELIPINI, André Rodrigues. Panorama da literatura sobre a financeirização (1992-2017): uma abordagem bibliométrica. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 28, n. 2, p. 313–337, 2019. DOI: 10.1590/1982-3533.2019v28n2art02.

SABADINI, Mauricio de Souza. A (crítica da) economia política, o capital fictício e os lucros fictícios. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**, Rio de Janeiro, v. 59, p. 175–202, 2021.

SILVA, Edson Mendonça. **A economia política da dominância financeira**: acumulação de capital e rentismo no capitalismo contemporâneo. 2016. 117f. Dissertação (Mestrado). Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política, São Paulo, 2016.

SWEEZY, Paul. **The Theory of Capitalist Development**. New York and London: Monthly Review, 1942.