# ADSON ANTÔNIO FREITAS ALMEIDA

# MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL FINANCEIRO E

INSTABILIDADE SISTÊMICA

Salvador – Ba 2000

# MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL FINANCEIRO

 $\mathbf{E}$ 

# INSTABILIDADE SISTÊMICA

Monografia apresentada no curso de graduação de Ciências Econômicas da Universidade Federal da Bahia como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Professor Orientador: Paulo Antônio de Freitas Balanco

Salvador - Ba 2000

#### **AGRADECIMENTOS**

Em primeiro lugar, agradeço a Deus - (...) "Pai, graças te dou, porque me ouviste." João. 11:41b. Por permitir que eu galgue mais um degrau na minha vida. "Posso todas as coisas naquele que me fortalece." Fil. 4:13.

Agradeço aos meus pais, que sempre me motivaram e apoiaram nas minhas decisões.

Ao professor Paulo Balanco pela dedicação na orientação desse trabalho, que não teria êxito sem a sua grande participação.

#### **RESUMO**

Este trabalho procura elaborar um esboço da estrutura da teoria de Marx sobre o dinheiro no capitalismo, e sua atualidade para tratar do fenômeno da globalização financeira.

Assim, o objetivo desta monografia é fundamentar a globalização financeira como um fenômeno passível de análise dentro das categorias de capital (portador de juros e fictício) estudadas por Marx. Porém, agora, de forma potencializada pela dinâmica do capitalismo contemporâneo.

# SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	7			
2	A ORIGEM E A SUA TRANSFORMAÇÃO EM CAPITA	L	8		
2.1	A DEFINIÇÃO DO CONCEITO DE DINHEIRO				
	EM MARX: A CIRCULAÇÃO SIMPLES	8			
2.1.1	O dinheiro, medida de valor	9			
2.1.2	O dinheiro, meio de circulação	11			
2.1.3	O dinheiro, o signo do valor	12			
2.1.4	O dinheiro, instrumento de entesouramento	12			
2.1.5	O dinheiro, "meio de pagamento e dinheiro mundial"		13		
2.1.6	O dinheiro e poder social	14			
2.2	A TRANSFORMAÇÃO DO DINHEIRO EM CAPITAL		14		
3.	DINHEIRO DE CRÉDITO, CAPITAL PORTADOR DE JUROS				
	E CAPITAL FICTÍCIO	18			
3.1	FUNDAMENTOS DA TEORIA DO DINHEIRO DE CRÉDI	TO			
	NO CAPITALISMO	18			
3.1.1	Inconversibilidade e Valorização	18			
3.1.2	O Instrumento de crédito comercial	19			
3.2	O CAPITAL PORTADOR DE JUROS	21			

	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS		
6	CONCLUSÃO	46	
5.2	DERIVATIVOS FINANCEIROS	40	
5.1	INVESTIDORES INSTITUCIONAIS	36	
	DERIVATIVOS FINANCEIROS	36	
5	INVESTIDORES INSTITUCIONAIS E		
4.3	GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA	31	
4.2	DETERMINANTES DO "PENSAMENTO ÚNICO"	30	
4.1	HISTÓRIA DA GLOBALIZAÇÃO	27	
4.	A FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL	:	27
3.3	O CAPITAL FICTÍCIO	23	

# 1 INTRODUÇÃO

Está monografia analisará de forma incipiente a teoria do dinheiro em Marx que é de suma importância para entendermos os desvios teóricos que encontramos na literatura acadêmica, uma vez que o estudo da teoria monetária do referido autor é realizado por autores não-marxistas e até por marxistas de maneira dispersa e com pouco aprofundamento teórico, tendo como principal motivo a absorção de outros paradigmas teóricos que são via de regra incompatíveis com a teoria de Marx, resultando na deformação, fusão e abandono de categorias fundamentais de sustentação de todo o arcabouço teórico marxista, desagregando toda a coesão interna do seu modelo que é caracterizado pelo solidez e rigor conceitual.

A interpretação do desenvolvimento do dinheiro no capitalismo à luz da teoria marxista é por demais apropriada na atual conjuntura em que vivemos quando as contradições da tão propalada economia de mercado são expostas de forma tão explícita e concreta através das desigualdades sociais e na ênfase prioritária na financeirização da riqueza em detrimento de investimentos produtivos tanto no âmbito nacional quanto internacional.

As mutações ocorridas no centro do sistema capitalista durante esse século, ressaltandose principalmente, após os anos 80, quando o núcleo das atenções deixa de ser a indústria, isto é, a esfera produtiva, e a esfera financeira passa a ditar as regras do "jogo".

Nesse novo contexto, devemos concentrar nossas atenções para o desenvolvimento das finanças especulativas, e o papel dos investidores institucionais, nesse cenário de instabilidade sistêmica e proliferação do capital fictício parasitário.

#### 2 A ORIGEM DO DINHEIRO E SUA TRANSFORMAÇÃO EM CAPITAL

# 2.1 A DEFINIÇÃO DO CONCEITO DE DINHEIRO EM MARX: A CIRCULAÇÃO SIMPLES

O dinheiro em Marx simboliza uma relação social determinada, constituindo por conseguinte a expressão material das relações econômicas entre os produtores privados de mercadorias em sociedade, o que significa dizer, uma relação econômica materializada ou convertida em mercadorias. Segundo Marx, para se determinar o papel do dinheiro no capitalismo, é necessário começar por um estudo do dinheiro em sua forma geral não específica do capitalismo, ou seja, partindo-se da circulação simples. Esse imperativo para Marx, que a compreensão do dinheiro no capitalismo comece pelo estudo da "circulação simples", tem o objetivo de simplificar a análise a partir da moeda metálica e, através da abstração, determinar o caráter específico de toda "relação monetária". Iniciar a construção da teoria do dinheiro a partir do dinheiro de crédito (próprio do capitalismo), simbolizaria uma grande inconsistência teórica, pois o dinheiro de crédito desempenha papel insignificante, para não dizer nulo na primeira etapa da produção capitalista.

Na circulação simples Marx estuda o intercâmbio do ouro com as demais mercadorias e desenvolve a condição para que o ouro desempenhe o papel de dinheiro em relação às demais mercadorias, quer dizer, que ele tenha se confrontado com elas no papel de mercadoria. A mercadoria excluída do conjunto das mercadorias, como "equivalente geral", ou dinheiro, exclui, concomitantemente, todas as outras mercadorias da forma de equivalente geral, uma vez que ela tem o monopólio da equivalência, socialmente estabelecido, caracterizando desta maneira a função social de dinheiro, devendo também, "se conservar e se reproduzir sem cessar em sua forma distinta".

A teoria do dinheiro deve ter como objeto inicial a moeda metálica e está, portanto, logicamente subordinada à razão teórica que fundamenta a necessidade da moeda em toda a produção mercantil, a partir de uma gênese da "forma equivalente geral ou dinheiro".

A teoria marxista do dinheiro começa portanto pela determinação da "forma equivalente geral ou dinheiro", que distingue uma mercadoria de todas as outras, e todas as mercadorias do dinheiro, dando assim a qualquer moeda, em qualquer "economia monetária" o seu significado principal, tanto no âmbito da sociedade mercantil simples, ou seja, no âmbito da circulação de mercadorias, em seu primeiro momento, e se expandindo logo depois para as sociedades capitalistas, ditas economias mercantis desenvolvidas. Desempenhando ainda três funções, a saber, que são resultado do desenvolvimento teórico e histórico exposto por Marx: medida de valores, meio de circulação e dinheiro.

"Primeiro, como categoria teórica, o dinheiro é o modo de ser *material* da riqueza *abstrata*". O termo "abstrata", ao contrário do que alguns autores supõem, não é sinônimo de imaterial, mas designa a riqueza ou valor, *abstraídos* os valores de uso particulares (ou mercadorias comuns) aos quais esta fundida quando é gerada. Segundo, como categoria da realidade, o dinheiro é "a mercadoria que funciona como medida de valor e também, corporalmente ou por intermédio de representantes, como meio de circulação", isto é, é a mercadoria na qual se unificam as funções de medida de valor e meio de circulação. Em terceiro lugar, finalmente, a mercadoria concreta que corresponde a estes conceitos é o ouro, que portanto é o dinheiro. Assim, o dinheiro, na teoria de Marx, é estritamente o material que é ao mesmo tempo a medida do valor e o meio de circulação" (GERMER, 1997, p.109).

#### 2.1.1 O dinheiro, medida de valor

O ouro funciona como medida geral de valores e é através dessa função, como a mercadoria equivalente geral, que ele se torna inicialmente dinheiro para fornecer ao mundo das mercadorias o material para sua expressão de valor. Consequentemente, o dinheiro, como medida de valor, é a forma necessária de manifestação da medida do valor das mercadorias: o tempo de trabalho. Desta maneira, o preço ou a forma monetária das mercadorias, é completamente distinta da forma real, física e tangível das mercadorias, pois estas se apresentam de maneira imaginária como signo do valor, ou melhor signo do ouro. Embora apenas o dinheiro intangível, ou seja, o tempo de trabalho

socialmente necessário sirva para a função de medida de valor, o preço depende totalmente do material monetário real que é o ouro.

Como medida dos valores e como padrão dos preços o dinheiro exerce duas funções inteiramente diferentes. É medida de valores por simbolizar trabalho social humano, e padrão dos preços por ser um peso fixado do metal. Como medida de valor, serve para transformar os valores das mais variadas mercadorias em preços, em quantidades imaginárias de ouro. Como padrão de preços, mede essas quantidades de ouro. E como medida de valores o ouro somente pode servir porque ele mesmo é produto de trabalho, sendo, portanto, um valor passível potencialmente de variação. Contudo, essa mudança que poderá ocorrer com o valor do ouro não prejudica, de modo algum, sua função como padrão de preços, uma vez que, por mais que varie o valor do ouro, diferentes quantidades de ouro mantém entre si sempre a mesma relação de valor.

Portanto, para exercer em termos práticos a ação de valor de troca, a mercadoria tem de desfazer-se de seu corpo natural tangível, para transformar-se em ouro imaginário, (por que é fruto de trabalho) em ouro real (porque é aceito como equivalente geral). Tome-se por exemplo o ferro, que além de possuir sua forma real, pode possuir no preço a forma ideal de valor ou forma imaginária de ouro, porém não podendo ser simultaneamente, realmente ferro e realmente ouro. Para dar-lhe um preço, basta equipará-lo ao ouro imaginário. A fim de prestar a seu possuidor o serviço de equivalente geral, ele tem de ser substituída por ouro.

A forma preço implica a possibilidade de alienabilidade das mercadorias uma vez que permite a troca entre todas as mercadorias e por outro lado esta possibilidade de alienabilidade permite forçosamente a necessidade dessa alienação pois os compradores e vendedores se confrontam no mercado buscando a troca das suas mercadorias excedentes. Então surge aí o ouro medida ideal de valor, porque já está circulando no processo de troca, como mercadoria monetária, como elemento amalgamador de todas as relações de troca.

#### 2.1.2 O dinheiro, meio de circulação

A divisão do trabalho transforma o produto do trabalho em mercadoria, tornando, com isso, necessária sua transformação em dinheiro. Portanto, um possuidor de mercadorias apenas pode defrontar-se com o outro, como possuidor de dinheiro, porque seu produto possui, por natureza, a forma monetária. Entretanto, para funcionar como dinheiro, o ouro obviamente necessita entrar no mercado por algum ponto. Esse ponto se situa em sua fonte de produção, onde ele é trocado, como produto direto de trabalho, por outro produto de trabalho do mesmo valor. O ouro se tornou dinheiro ideal ou medida de valor porque todas as mercadorias mensuram nele seus valores. Em sua figura valor a mercadoria desfaz-se de qualquer vestígio de seu valor de uso natural e do trabalho útil particular, ao qual deve sua origem, para se metamorfosear nas diversidades de trabalho humano objetivado, não se reconhecendo, portanto, a espécie de mercadoria nele transformada. Segundo Marx: "Non olet, qualquer que seja sua origem. Se por um lado representa mercadoria vendida, por outro representa mercadorias compráveis" (MARX, 1996, p.233). Nos parece que Marx quer nos alertar com esta expressão sobre o caráter vil e sem importância da origem do dinheiro e sua capacidade de representar ao mesmo tempo todas as mercadorias e nenhuma especificamente.

Estes processos de troca desenvolvem relações econômicas entre indivíduos fomentando, portanto, o metabolismo do trabalho humano, onde a venda do produtor A para o comprador B possibilitará que A compre de C sem haver necessidade de relações econômicas diretas de B com C. Logo, ao se consumir uma determinada mercadoria o dinheiro assume o seu lugar. Como diz Marx : "A circulação exsuda, constantemente dinheiro" (MARX, 1996, p.235). Esta vem a ser, então, a mercadoria que tem a forma apta para circulação que é de meio circulante.

A substituição de uma mercadoria por outra no âmago dos processos de troca representa o resultado da circulação, onde o dinheiro, ao intermediar as trocas, exerce a função de meio circulante, fazendo com que as mercadorias sejam transferidas das mãos dos proprietários em que elas são não-valor de uso, para as mãos dos quais elas serão valor de uso. O dinheiro tem o poder de afastar as mercadorias da esfera da circulação e colocar-se exatamente em seu lugar, fazendo com que o movimento do dinheiro seja apenas a expressão da circulação de mercadorias. Cabe ao dinheiro a função de meio circulante, devido representar o valor autonomizado das mercadorias, ou seja, o seu

movimento como meio circulante nada mais é do que o próprio movimento das variadas formas de mercadorias, sendo o seu ambiente a esfera da circulação.

#### 2.1.3 O dinheiro, o signo do valor

O dinheiro emitido pelo Estado com curso forçado substitui o ouro como dinheiro dissociando-o de forma abrupta de sua substância de valor, uma vez que o dinheiro não tem como o ouro as funções mercadoria e dinheiro. O dinheiro emitido pelo Estado é o signo de ouro e a sua emissão está condicionada a representatividade real de ouro, ou melhor, ao lastro em ouro disponível nos cofres do banco central da nação que o emitiu tendo em vista que substitui a quantidade de ouro que ora devia circular. Para que o signo do dinheiro tenha validade social, e portanto, seja plenamente aceito no âmbito das relações econômicas de intercâmbio, ele tem a força da lei do Estado que o transforma em signo de valor com curso forçado, reduzindo-o completamente a função estrita de meio circulante, dissociada do seu corpo metálico.

#### 2.1.4 O dinheiro, instrumento de entesouramento

O entesourador vende suas mercadorias não para comprar novas mercadorias, mas para substituir a forma mercadoria pela forma dinheiro, haja vista que o dinheiro apaga todas as diferenças qualitativas entre as mercadorias, "ele apaga por sua vez como leveller radical, todas as diferenças" (MARX, 1996, p.252). A necessidade de poupar do entesourador se dá porque o dinheiro é o nivelador e, portanto, o representante geral da riqueza material, pois pode trocar-se por qualquer mercadoria, sendo qualitativamente ilimitado, apesar de quantitativamente limitado. Por conseguinte, a laboriosidade (na ótica do entesourador), a poupança e a avareza são as principais virtudes do entesourador, onde vender muito e comprar pouco são com afirma Marx: "o resumo de sua economia política" (MARX, 1996, p.253).

#### 2.1.5 O dinheiro, "meio de pagamento e dinheiro mundial"

O dinheiro de crédito se origina diretamente da função do dinheiro como meio de pagamento, já que são colocados em circulação os próprios certificados de dívidas por mercadorias vendidas para transferir-se os respectivos créditos. Logo, ao estender-se o sistema de crédito, estende-se a função do dinheiro como meio de pagamento. Ocupando o dinheiro, como meio de pagamento, a esfera das grandes transações comerciais, enquanto o dinheiro desempenha a função na esfera do varejo. O desenvolvimento do dinheiro como meio de pagamento exige a acumulação de reservas monetárias para as datas dos pagamentos, realizando o entesouramento esta função de regulador, bem como de possibilitar a conversibilidade do dinheiro em qualquer mercadoria, "liquidez". Percebe-se, desta forma, a importância econômica do dinheiro em sua forma de equivalente geral. Com o exposto anteriormente, pretende-se avaliar e entender como o desenvolvimento dos meios de pagamentos possibilitaram não só o desenvolvimento do comércio local no início da primeira revolução industrial, mas, também, o desenvolvimento das relações intercapitalistas e consequentemente do capitalismo. O dinheiro como meio de pagamento possibilitou o surgimento da circulação de grandes movimentos de dinheiro sem, em contra partida, ser necessário a emissão de moeda pelos Estados, favorecendo também o aparecimento posteriormente das câmaras de compensação e bolsa de valores.

O dinheiro mundial é tanto o dinheiro emitido por autoridades nacionais de grandes nações que controlam as transações comerciais mundiais como os papeis emitidos por companhias multinacionais nas bolsas de valores internacionais. Como dinheiro mundial, o dinheiro funciona como mercadoria, meio de pagamento, meio geral de compra, materialização da riqueza social e medida de valor, o que permite se confrontar com as demais moedas internacionais, sofrendo assim variações nas suas relações com estas moedas, resultando em oscilações cambiais. O dinheiro mundial representa a internacionalização das relações capitalistas, isto é, a expansão das relações entre os capitalistas nacionais com os capitalistas das nações estrangeiras. O surgimento do dinheiro mundial é a padronização das relações trabalhistas, comerciais e de capitais, formando uma grande relação entre produtores e compradores de mercadorias.

#### 2.1.6 O dinheiro e poder social

A apropriação de dinheiro é uma fonte de poder, primeiramente político. Este é o poder da posse do equivalente geral. "O dinheiro é propriedade impessoal. Ele permite

transportar comigo no meu bolso, o poder social e as relações gerais: a substância da sociedade. O dinheiro repõe, sob a forma de objeto, o poder nas mãos dos particulares, que exercem este poder enquanto indivíduos" (BRUNHOFF, 1978, p.45). A relação social que permite a existência do dinheiro é a troca privada entre produtores privados de mercadorias, representando o poder econômico da moeda.

A posse do dinheiro na economia mundial durante toda a história da humanidade sempre representou o controle político, o controle ideológico, o controle financeiro e econômico. Este controle ocorre tanto no seio das relações entre indivíduos que são, ou detentores dos meios de produção, ou expropriados, ou em escala maior, diga-se mundial, quando se confrontam nações expropriadas e expropriadoras. Então, mais uma vez, percebe-se que o entendimento do desenvolvimento do dinheiro, e mais precisamente da sua posse, é de incontestável importância para analisarmos a economia capitalista e o interesse incessante das nações em ter o domínio econômico sobre as demais nações quer seja através do dinheiro mundial, da imposição da sua cultura que é o fruto do seu controle econômico, político e até armamentista.

#### 2.2 A TRANSFORMAÇÃO DO DINHEIRO EM CAPITAL

Em virtude das confusões teóricas na diferenciação entre as categorias dinheiro e capital e a facilidade de confundi-las, resulta várias vezes na dificuldade de interpretar com precisão a dinâmica do capitalismo.

A categoria capital representa uma relação econômica entre os indivíduos na produção social, enquanto o dinheiro no capitalismo expressa uma relação comprador/vendedor, cujo cerne do arcabouço teórico é a propriedade privada e a divisão social do trabalho. O capital expressa a relação entre os proprietários e não-proprietários de meios de produção, ou proprietários de meios de produção e proprietários de força de trabalho. Esta relação capital/trabalho fundamenta-se na separação jurídica entre os detentores do trabalho e os detentores das condições objetivas do trabalho. Os indivíduos que outrora se confrontavam, na circulação, como portadores das funções comprador/vendedor de mercadorias comuns, agora desempenham novas funções. Eles, agora enquanto trabalhadores, vendem para comprar, isto é, vendem força de trabalho para comprar meios de subsistência, e o capitalista, em oposição, compra para vender, o que significa

afirmar, compra força de trabalho (e demais insumos da produção) para vender mercadorias. A grande complexidade em distinguir teoricamente as duas categorias esta precisamente em entender como a relação capital / trabalho sobrepõe-se à relação-valor (dinheiro) e incorpora-o a si.

"O dinheiro expressa valor como trabalho social cristalizado, imobilizado na sua matéria. O capital expressa o valor que se valoriza, isto é, trabalho social em movimento expansivo" (GERMER, 1994, p. 115).

No dinheiro o valor só existe instantaneamente na circulação até ser consumido e consequentemente destruído, exceto quando se nega como meio de circulação, que é o caso do entesouramento. No dinheiro o valor desaparece no consumo ao ser convertido em valores de uso; no capital o valor transforma-se em valores de uso para poder conservar-se e valorizar-se. O dinheiro perdeu, como capital, a sua rigidez, e transformou-se de uma coisa palpável em um processo.

No capitalismo desaparece a oposição absoluta entre o dinheiro e a mercadoria, uma vez que são ambos formas do capital, revelando o que realmente são, apenas diferentes formas de valor (o dinheiro a forma geral e as mercadorias as formas particulares). Portanto, o capital não é apenas uma das formas de valor ou o somatório das duas formas de valor; ele é o movimento da transformação e retransformação do dinheiro em mercadorias e mercadorias em dinheiro repetidas vezes continuamente. A diferenciação nítida entre o dinheiro e capital torna-se mais visível quando representada simbolicamente:

"D" – representação do dinheiro (valor quantitativamente determinado, estático);

" D - M ( MP+FT)...P...M'-D' é a representação do capital (valor em movimento continuamente repetido);

"M" – mercadorias necessárias para se iniciar o processo produtivo;

"MP"- meios de produção (máquinas, equipamentos, prédios, etc.);

"FT" – força de trabalho;

A interação de MP+FT, em um processo de produção P, irá resultar uma nova mercadoria M', que será lançada no mercado por um novo preço denominado D', haja visto que o seu valor é acrescido de forma objetiva de trabalho.

O processo de valorização do capital necessariamente tem que percorrer a equação descrita anteriormente, quando o capitalista em posse dos meios de produção e da força de trabalho, realiza a produção de uma determinada mercadoria com o objetivo de valorizar o seu dinheiro outrora parado. Esta valorização se dará através de um processo de trabalho onde o valor da nova mercadoria produzida terá que ser superior a soma dos valores das mercadorias exigidas para produzi-la, os meios de produção e a força de trabalho para os quais adiantou seu dinheiro. O capitalista não só deseja criar um novo valor de uso mas mais-valia. "Quer produzir não só um valor de uso, mas uma mercadoria, não só valor de uso mas valor e não só valor, mas também mais-valia" (MARX,1996,p.305).

"O capitalista, ao transformar dinheiro em mercadorias, que servem de matérias constituintes de um novo produto ou de fatores do processo de trabalho, ao incorporar força de trabalho viva à sua objetividade morta, transforma valor, trabalho passado, objetivado, morto em capital, em valor que se valoriza a si mesmo..." (MARX, 1996, p. 312).

Logo, o processo de valorização se concretiza com a extensão do processo de valor com a venda da mercadoria e, portanto, com a apropriação das horas de trabalho excedentes do trabalhador pelo capitalista. E o movimento D-M-D', que representa apenas o movimento na esfera da circulação, não é suficiente para explicar o processo de valorização do capital em toda a sua plenitude. A compreensão da função da mais-valia no processo de valorização do capital é condição s*ine qua non* para a fundamentar esse processo, distinto de todos os outros processos de formação de valor pré-existentes antes do capitalismo. O capital tem como motivo da sua existência realimentar o processo produtivo de forma contínua e incessante, oposto ao processo da circulação simples, onde não temos a força de trabalho como mercadoria e a produção como fim em si mesma, mas de subsistência. Temos desta forma a gênese do capitalismo.

- 3 DINHEIRO DE CRÉDITO, CAPITAL PORTADOR DE JUROS E CAPITAL FICTÍCIO
- 3.1 FUNDAMENTOS DA TEORIA DO DINHEIRO DE CRÉDITO NO CAPITALISMO

#### 3.1.1 Inconversibilidade e Valorização

A relação entre o equivalente geral e o dinheiro de papel no capitalismo não pode se resumir a conversibilidade legal em ouro, pois o dinheiro de crédito (meios de

pagamentos, letras de câmbio, etc.) não está amarrado ou lastreado quantitativamente à disponibilidade de ouro, o que caso acontecesse impossibilitaria o próprio desenvolvimento do capitalismo. Logo, a inexistência da conversibilidade fomenta não apenas a expansão do capitalismo, como também do dinheiro de papel, que reduzirá o dinheiro na circulação ativa.

A conversibilidade de qualquer substituto do equivalente geral é tendencialmente ilusória, pois traz em si a inconversibilidade. Isto porque, nenhum equivalente é por inteiro substituto do equivalente geral (o ouro) bem como a sua aceitação e garantia também não tem o reconhecimento de toda a sociedade. O dinheiro de curso forçado é o reconhecimento social da inconversibilidade instituída pelo Estado (através de seus Bancos Centrais). Porém, o ouro ( equivalente geral), continua exercendo de forma ínfima, (isto é, ainda existe a necessidade de se ter um lastro em ouro, mínimo que seja para garantir as emissões de dinheiro com curso forçado) a base do sistema monetário e creditício, uma vez que o dinheiro apesar de realizar plenamente suas funções, em uma situação de descrédito generalizado em sua função de meio de circulação, levará o surgimento da necessidade e a tendência de se buscar um substituto para o tão "sólido e garantido" dinheiro do Estado.

O capitalismo é o resultado do desenvolvimento do sistema de crédito, pois nenhuma forma de dinheiro é a forma mais adequada do valor, do valor que se autovaloriza. O dinheiro, transformado em capital, no processo de valorização, precisa forçosamente assumir diversas formas – meios de produção e força de trabalho, mercadoria e dinheiro – não podendo ficar preso a nenhuma delas sob o risco de se petrificar, deixar de se autovalorizar. Portanto, para o capital, o mais importante não é a forma que o dinheiro assume, mas, sim a que permite maior agilidade no processo de valorização e redução dos riscos e incertezas.

#### 3.1.2 O instrumento de crédito comercial

A base e ponto de partida do sistema de crédito – é a letra de câmbio (no Brasil, duplicata). A letra de câmbio é um título de crédito por meio do qual o devedor se compromete a pagar determinada soma de dinheiro ao credor dentro de prazo acertado por ambos. Dentro desse prazo esse título de crédito pode ser transferido, no geral,

mediante um desconto. A letra de câmbio pode ser dada em pagamento de uma dívida ou de uma compra pelo credor a outros. Sendo assim, exerce, portanto, a função de dinheiro como meio de circulação, apesar de estar limitado pelo prazo de vencimento e pelo número de pessoas ou capitais que, tendo confiança suficiente na promessa de pagamento pelo devedor ou do(s) endossante(s), aceitam o título de crédito ao invés de dinheiro.

Via de regra, as letras de câmbio são descontadas pelos bancos, que adiantam o seu valor (descontado o juro cobrado), na forma de depósitos em conta corrente ou bilhetes de banco. Pois, os capitalistas mantêm contas junto ao seu capitalista comerciante de dinheiro (banqueiro), sendo que a maior parte de suas operações com dinheiro são contabilizadas e compensadas por ele. Origina-se assim o dinheiro escritural, cujos instrumentos de transferência são as ordens de pagamento e os cheques.

Uma conta corrente em banco era originalmente aberta com o depósito em ouro. Em troca, o correntista recebia um certificado de depósito do metal, que passava a circular em seu lugar: os bilhetes de banco. Desde que a circulação de dinheiro metálico foi substituída por dinheiro de papel, o banco abre uma conta corrente por duas vias: recebendo do correntista ouro (em situações específicas) e, sobretudo, bilhetes de banco em depósito, ou concedendo crédito ao correntista. Apenas no último caso, o dinheiro escritural criado corresponde diretamente a um crédito, e parte dos depósitos assim constituídos é sacada na forma de bilhetes de banco que as empresas ou pessoas utilizam quando precisam de dinheiro vivo.

A nota bancária ou bilhete de banco é originariamente o título que os bancos dão em troca do desconto das letras de câmbio, como contrapartida de depósito de metal ou quando o banco empresta dinheiro que é sacado como dinheiro vivo. A nota bancária constitui um direito sobre uma parte das reservas do banco, recebendo ela a denominação do equivalente que representa. Para o banco emissor, o bilhete, quando emitido em função de um empréstimo concedido, sempre tem um caráter fictício, porque representa capital adicional sem contrapartida real, que rende juros.

A nota bancária é um título de crédito que, podendo circular de modo bem mais generalizado, pode assumir funções de dinheiro – dinheiro de crédito - para um círculo

mais amplo de pessoas do que a letra de câmbio. Isto ocorre porque ela é aceita como meio de circulação geral, com base no crédito que goza o banco emissor. Na medida em que o banco emissor de notas bancárias pode contar com o crédito social para seus títulos e a circulação de mercadorias não exige que todos os bilhetes sejam convertidos ao mesmo tempo em moeda metálica, está posta a possibilidade de que o banco emita mais notas do que o correspondente de suas reservas de ouro, atendendo as necessidades da circulação. Essas notas podem continuar funcionando como dinheiro enquanto perdurar o crédito social do banco emissor.

A inconversibilidade das notas bancárias, que passam a ser dinheiro que circula, representante do poder geral de compra, não implica que toda a relação originária com o ouro seja suprimida. Ao contrário, sua denominação deriva do ouro e como dinheiro papel representante do equivalente geral, continua regida pela relação de representante entre sua quantidade e a quantidade de moeda de ouro que seria necessária para a circulação. Contudo, como dinheiro de crédito, sua determinação dá-se principalmente pelas leis de funcionamento do sistema de crédito.

A nota bancária como título de crédito é representante, na circulação, de certa quantidade do equivalente geral. Por seu caráter geral, baseado no crédito de toda a nação e com curso forçado, é aceita por todos. Circula de modo generalizado como dinheiro no lugar do equivalente geral, sendo signo de valor, dinheiro de papel e dinheiro de crédito dentro das fronteiras nacionais. É o dinheiro vivo por excelência no capitalismo plenamente desenvolvido.

#### 3.2 O CAPITAL PORTADOR DE JUROS

Por conseguinte, após a análise do sistema bancário temos as diversas funções do mesmo: além de ser responsável pelo comércio do dinheiro, também administra o capital portador de juros. Exerce assim a função de intermediário entre o emprestador e o que

\_

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Que é a aglutinação de capitais não utilizados no processo produtivo por determinados capitalistas que preferem depositar em um banco auferindo uma determinada taxa de juros ao final de um período, enquanto o banqueiro empresta esse capital disponível para outro capitalista que o utilizará em um processo produtivo valorizando e extraindo uma mais-valia que remunerará tanto o capitalista que realizou o depósito de seu dinheiro disponível com uma taxa de juros, como o banqueiro que também será remunerado, obtendo um lucro para sua instituição financeira. A mais-valia auferida pelo capitalista produtivo será responsável pela remuneração de todos os capitalistas envolvidos nesse processo.

utiliza o dinheiro na forma de capital, concentrando capital dinheiro portador de juros nos bancos, com certeza a mais importante para o sistema capitalista, a de emprestador de capital a juros.

O sistema bancário na sua função de administrador dos capitais comerciais e industriais temporariamente inativos centraliza e redistribui o capital monetário agregado da economia, transformando-o em capital de empréstimo. A acumulação do capital monetário se dá através da acumulação sucessiva resultante do aumento de produtividade do capital industrial – isto é, do aumento das frações de capital monetário momentaneamente inativos nos ciclos individuais dos capitais – vindo a expandir a massa de capitais passíveis de

empréstimo. E em segundo lugar, a utilização do capital monetário autônomo préexistente na economia – capital rentista – que se acumula com base nos juros obtidos pela suas aplicações correntes na esfera monetário-financeira.

Tais juros, todavia, constituem parte do lucro obtido pelo capital industrial e resultam da sua divisão em juro e lucro empresarial. Assim, a acumulação do capital rentista depende, claramente, do movimento dos lucros do capital industrial, na medida em que os juros constituem uma parcela destes. Por outro lado, os próprios capitalistas industriais e comerciais auferem juros um dos outros através dos capitais inativos que depositam temporariamente nos bancos, ao mesmo tempo em que constituem a fonte, através dele, do lucro bancário.

Percebe-se, portanto, de imediato, que na teoria de Marx o capital industrial constitui, consistentemente, a fonte única da acumulação do capital bancário e da massa do capital de empréstimo existente na economia, pois a fonte dessa acumulação são os juros, e estes originam-se na mais-valia gerada pelo capital industrial. Portanto, no âmbito da teoria marxista não existe fundamento afirmar em hipótese alguma que os desdobramentos contemporâneos na esfera financeira tenham gerado fontes de valorização especifica e unicamente financeiras, independentes da mais-valia gerada pelo capital na sua forma produtiva, isto é, o capital industrial. Sendo assim, Marx resume o movimento real do capital portador de juros como um momento do capital industrial (MARX, 1983, p.259).

$$D-D-M$$
 ... $P$ ... $M'-D'-D'-MP$ 

O capital portador de juros em um primeiro instante, quando está nas mãos dos capitalistas e vai para o sistema bancário é representado por D. O banqueiro emprestará para outro capitalista que o investirá em um processo produtivo comprando mercadorias M, que são força de trabalho FT e meios de produção MP. Após ser realizado um processo produtivo P, teremos uma nova mercadoria com valor superior ao das mercadorias iniciais do processo M'. Com a venda dessa mercadoria se concluirá o processo de valorização e a mais-valia será apropriada pelo capitalista produtivo e o dinheiro do início do processo foi valorizado sendo agora denominado de D'. Esse capital D', será o responsável pela remuneração do capital portador de juros, pela remuneração do banqueiro e do próprio capitalista produtivo. Após sua conclusão do processo, ele reinicia-se com o sistema bancário reemprestando o capital portador de juros para outros capitalistas produtivos (MARX, 1983, p.261).

#### 3.3 CAPITAL FICTÍCIO

A categoria capital fictício proposta por Marx diz respeito a um dos aspectos mais destacados da economia capitalista que é a multiplicação ilusória da riqueza realmente existente com base no capital portador de juros, por intermédio de mecanismos monetários e financeiros.

O que é significativo no conceito de capital fictício é que, ao ser emprestado, o dinheiro concentrado nos bancos se duplica em dinheiro e em títulos que representam direitos sobre dinheiro. Assim, por exemplo, se o banco concede um empréstimo a um capitalista industrial, o valor emprestado, que se encontrava no cofre do banco como valor singular, transforma-se em dois: por um lado dinheiro em espécie que passa para as mãos do capitalista para funcionar como capital monetário propriamente dito na aquisição de meios de produção; e por outro, o título da direito sobre o mesmo valor em dinheiro, que permanece nas mãos dos bancos. Desta maneira, um único valor monetário transforma-se aparentemente em dois valores, o que é obviamente impossível pois só um deles, o

dinheiro é que constitui valor real. Os títulos assim gerados nas operações de crédito, que ficam em poder dos credores, é que Marx denominou "capital fictício ou ilusório" (Marx, 1983, p. 302). Isso acontece porque a mesma soma de dinheiro pode dar origem a um grande número de títulos de crédito – elementos do capital fictício.

A comercialização desses títulos nos mercados secundários, por exemplo, no de ações, apresenta dois aspectos que devem ser ressalvados. Por um lado, a realização simples de transferências de ações já existentes de uma mão para outra não se introduzindo nenhuma determinação nova. Por outro lado, porém, as características das transações revelam o fato de o capital fictício também se distinguir por possuir um movimento próprio, diferente do movimento do capital real (MARX, 1983, p.302). O capital de empréstimo inicial, se dividiu em capital (compra de ações) convertendo-se em meios de produção e capital fictício. Uma vez que, o empréstimo integralizado na empresa será responsável pela compra de meios de produção e força de trabalho, por outro lado cria direitos ao prestamista que detém a posse das ações, tendo assim a formação de dois mercados: o mercado real ou produtivo e o mercado acionário.

Nos mercados secundários, as flutuações dos valores dos títulos são, em maior ou menor medida, determinados pelas flutuações das taxas de juros, independentemente do que ocorre com o capital correspondente a ele, estando a mercê das crises cíclicas e da especulação destes títulos nos mercados secundários. Segundo Marx, as características gerais do movimento do capital fictício durante a crises cíclicas é:

"(...) o capital-mercadoria perde, em tempos de crise e de paralisação dos negócios, em grande parte sua qualidade de representar capital monetário potencial. O mesmo se aplica ao capital fictício, aos papéis portadores de juros, na medida em que estes mesmos circulam na Bolsa como capitais monetários. Com o juro em ascenção cai seu preço. Ele cai, além disso, pela escassez geral de crédito, a qual obriga seus proprietários a lança-los em massa no mercado para arranjar dinheiro. Ele cai, finalmente, no caso das ações, em parte pela diminuição dos rendimentos a que se dão direito, em parte devido o caráter fraudulento dos empreendimentos que com tanta freqüência representam. Esse capital monetário fictício fica nas crises enormemente reduzido, e com ele o poder de seus proprietários de levantar dinheiro sobre ele no mercado" (GERMER,1994, p.196).

Ainda existe outra implicação de ordem geral relacionada a influência da taxa de juros sobre o valor do capital fictício e que se refere ao longo prazo histórico. Essa implicação decorre da relação entre a taxa de juros e a taxa geral de lucro. Na teoria de Marx, a taxa de lucro apresenta uma tendência histórica decrescente e, considerando que a taxa de juros é uma parte da taxa de lucro, resulta que a taxa de juros também deve cair ao longo do tempo. A consequência disso é que o capital fictício, em termos globais, deverá apresentar tendência a elevar-se proporcionalmente em valor particularmente em relação à base metálica, constituindo fator de acentuação da instabilidade do sistema.

Dentre a diversidade de tipos de títulos ou capital fictício Marx mencionou, como principais, os títulos públicos, as ações e as letras de câmbio. Os títulos públicos são inteiramente fictícios, uma vez que o seu valor em dinheiro representa capital passado, que já foi gasto, e não mais existe. Logo, o que determina as flutuações do valor desses títulos, dado o rendimento anual, são as flutuações da taxa de juros. No caso das ações, por outro lado, que são direitos sobre os rendimentos futuros do capital real a elas subjacente, as flutuações do seu valor são determinadas pela taxa de juros e pelo rendimento esperado. Finalmente, a letra de câmbio, cujo valor no vencimento é dado, flutua em função da taxa de juros.

A distinção entre o capital fictício e as outras formas do capital tem certa semelhança com a distinção atual entre ativos reais e ativos financeiros. Nessa versão convencional dois aspectos importantes devem ser ressaltados: em primeiro lugar, o fato de que a verdadeira riqueza do país consiste no estoque de ativos reais; em segundo lugar, o fato de que os ativos financeiros somam zero, uma vez que cada crédito tem como contrapartida um débito, e vice-versa.

O termo capital fictício diferencia-se das demais formas de capital – tanto do capital real (produtivo) e do capital monetário (apesar desse não ser capital real, mas é forma monetária do capital, equivalente geral da riqueza, assim não sendo fictício). O capital fictício é capital portador de juros temporariamente desocupado que capitalistas depositam nos bancos para auferirem uma taxa de juros que remunerará esse capital, resultando em capital na forma dinheiro se autovalorizando sem passar obrigatoriamente

pelo ciclo da reprodução ampliada, necessária para a criação de valor, ou seja, temos dinheiro gerando mais dinheiro D-D'.

A principal consequência dos empréstimos bancários não é relacionada ao comércio de dinheiro e sim a formação e fomento de todo um sistema que prioriza a esfera financeira em detrimento da produtiva. O desenvolvimento da esfera financeira fez surgir um sistema completamente independente da esfera produtiva, não havendo um inter-relação entre as variações que ocorrem na produção com as oscilações nos mercados de títulos.

Portanto, o que vale ressaltar do que foi exposto é que, considerando-se a reduzida base metálica na qual se apoia a economia capitalista desenvolvida, e considerando-se que a riqueza real é representada por mercadorias e formas produtivas do capital, conclui-se que o capital monetário acumulado consiste em uma massa de títulos de direitos sobre rendimentos, de valores flutuantes e voláteis – isto é, instáveis, - que compõe o capital fictício. O capital monetário, mesmo quando a economia tem base metálica explícita, apresenta-se predominantemente sob a forma de capital fictício, pois a base metálica multiplica-se através do sistema de crédito em um acúmulo de títulos sucessivos.

### 4 A FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITAL

#### 4.1 HISTÓRIA DA GLOBALIZAÇÃO

Para entender a financeirização do capital é necessariamente elementar a compreensão das características do capitalismo de fim-de-século. A financeirização da economia teve sua gênese no final da década de 70, início dos anos 80, coincidindo com a chegada ao poder nos países centrais de bastiões do "pensamento único" mundial, Margareth Tatcher na Inglaterra e Ronald Reagan nos Estados Unidos, que começaram a implantar as suas políticas neoliberais e as difundirem (FILGUEIRAS,1997, p.11).

A globalização não é um fenômeno sem história nem desprovida de regras. De um lado, a globalização está associada a um encadeamento de processos e fatos históricos recentes que se encarregam de desmantelar o regime de acumulação das economias capitalistas que predominou durante os "trinta gloriosos" anos que sucederam à II Guerra Mundial. (FILHO & MELO, p.3) De outro, a dita globalização vem sendo regulada por um conjunto de regras de comportamento macro e microeconômicos, regulação essa que se convencionou chamar de "pensamento único". Diante do desaparecimento dos fundamentos de Bretton Woods, essas regras vêm servindo de modo informal de regulação mundial mas com o papel específico de coordenar e acelerar o processo de constituição da nova fase do capitalismo mundial. Como pode se observar a globalização implica num efeito de substituição do regime de acumulação e do modo de regulação predominantes na era capitalista do fordismo, o que não quer dizer desaparecimento completo de suas características.

A consequência síntese desse movimento foi a destruição do tecido das relações internacionais entre as nações, colocado em prática depois da segunda guerra mundial.

O início desse encadeamento de processos e fatos históricos pode ser identificado no começo da década de 70, exatamente no ponto de inflexão dos trinta gloriosos anos, quando o sistema fordista de produção começa a conhecer sua crise endógena, ou seja, queda na rentabilidade, desgaste do Estado providência e o retorno às regras monetárias e financeiras estabelecidas pelo acordo de Bretton Woods, cujo principal bandeira foi a desvinculação entre o dólar e ouro em 1971 (FILGUEIRAS, 1997, p. 6).

Em seguida vieram os choques do petróleo, que não só trouxeram o fenômeno novo da "estagflação" mas também um outro, igualmente novo, que foi a emergência financeiro-produtiva de um grupo importante de países periféricos no mercado internacional. Todos esses países foram, de alguma forma, alavancados pela forte redistribuição de renda verificada a nível internacional, promovida pelos choques do petróleo e operada pelas inovações do sistema financeiro internacional da época. A elevação dos preços do petróleo permitiu a emergência financeira dos países periféricos produtores de petróleo, mas também a alavancagem da industrialização de outros países, asiáticos e latino americanos.

As mais importantes reações e consequências provocadas por esses foram, de um lado, o renascimento das teses monetaristas para combater a "estagflação" e, de outro lado, a alteração da Divisão Internacional do Trabalho (DIT) marcada pela entrada dos "Novos Países Industriais" (NPI's) na oferta mundial de bens de consumo duráveis, bens de capital, armamentos e serviços na área de construção de infraestrutura. A alteração importante operada no interior da DIT é que, nas relações comerciais envolvendo países desenvolvidos e em desenvolvimento, as relações concorrenciais avançam em detrimento das relações complementares, derivando daí uma certa tensão comercial. No entanto, por trás dessa nova forças dos NPI's formou-se um enorme estoque de dívida externa compartilhado com os países primários exportadores, fato este que foi responsável pela fragilização econômica destes países, especialmente América Latina e África (AMARAL FILHO; MELO, 1998, p. 4).

As principais economias industrializadas não ficaram sem reação face aos choques do petróleo e à alteração na Divisão Internacional do Trabalho. Essa reação, evolutiva, foi de seis ordens: 1. ajustes nos custos de produção acompanhados de aceleração nas

inovações tecnológicas, 2. desenvolvimento de programas de produção de energias alternativas, 3. defesa da balança de pagamentos através das flutuações das taxas de câmbio, 4. implantação de políticas anti-inflacionárias de caráter monetarista, 5. saneamento financeiro do Estado acompanhado por medidas que levassem a uma menor participação do Estado na economia e 6. aumento da pressão pelo livre comércio, motivado pela a implantação da Rodada Uruguai em 1986 (AMARAL FILHO; MELO, 1998, p. 5).

Da cadeia dessas reações são produzidas alguns fenômenos novos tais como:

1.a forte valorização do eurodólar, a acentuada elevação dos juros internacionais e a consequente crise da dívida externa dos países em desenvolvimento e subdesenvolvidos no início dos anos 80; esta consequência trouxe o risco de uma grande crise para o sistema financeiro internacional mas em compensação ela proporcionou a esse mesmo sistema uma oportunidade para se modernizar e se reorganizar (AMARAL FILHO; MELO, 1998, p. 7);

2.a emergência do Japão como portador de um vitorioso paradigma organizacional-produtivo-tecnológico com o consequente deslocamento do sistema fordista de produção mas também um deslocamento momentâneo da economia americana no posto de liderança no campo da alta tecnologia. Esse poder japonês, nos anos 80, tem suas raízes na necessidade de respostas à crise energética dos anos70 e ele ficou associado às grandes transformações da base técnica do capitalismo a qual veio servir de base de aceleração técnica da globalização. Em resumo essas transformações estão identificadas com a microeletrônica e a flexibilização da produção (AMARAL FILHO; MELO, 1998, p. 7);

3. a afirmação da doutrina neoliberal enquanto fonte filosófica e econômica para os ajustes estruturais e as políticas macroeconômicas, tendo como laboratórios as economias norte americana e inglesa e, em menor escala e de maneira pioneira, a economia chilena (FILGUEIRAS, p.11);

4.0 triunfo da doutrina do "livre comércio", confirmado na conclusão da Rodada do Uruguai em Marrakech em 1994, após sete anos de discussão (SINGER, 1997, p. 10).

5.a desintegração dos sistemas socialistas na ex-URSS e nos países do leste europeu e, mais ainda, a reação da economia americana nos anos 90, provocaram uma forte aceleração bem como uma maior definição do processo de globalização e, com a falência da socialização dos meios de produção, a sua legitimidade global (AMARAL FILHO; MELO, 1998, p.7).

#### 4.2 DETERMINANTES DO "PENSAMENTO ÚNICO"

O "pensamento único" está baseado em uma série de axiomas, que se encarrega de coordenar esse processo de globalização, que listaremos abaixo:

1. livre troca: ausência de barreiras alfandegárias a fim de permitir a livre troca de mercadorias e serviços. A livre troca, combinada com a especialização da produção em setores onde haja vantagens comparativas, permite aumentar o fluxo do comércio internacional, acionar o crescimento econômico além de gerar e de distribuir ganhos generalizados entre as economias que participam desse sistema. O sistema produtivo, setor ou indústria que não se adaptar a esse ajustamento candidata-se fatalmente a ser um excluído dentro do processo de globalização (AMARAL FILHO; MELO, 1998, p. 6).

2. presença mínima do Estado na economia e valorização da iniciativa individual: a presença do Estado na alocação dos recursos econômicos é tida como uma anomalia, contra as forças naturais do mercado, estas sendo as principais responsáveis pela alocação ótima e o equilíbrio natural dos mercados. Daí o governo ter que diminuir o déficit público, privatizar as empresas públicas mas também diminuir os impostos sobre o capital, a fim de estimular o investimento e o crescimento (AMARAL FILHO; MELO, 1998, p.7).

3. desregulamentação dos mercados: supressão das restrições à entrada e participação de capitais externos nas atividades econômicas internas de cada país. Neste ítem dá-se atenção especial à desregulamentação do mercado de trabalho, visando diminuição dos encargos sociais e a flexibilização dos contratos e do salário mínimo (BALANCO, 1999, p. 17).

4. inflação zero: o combate a inflação deve ser uma luta sem trégua, mesmo que seja as custas da recessão econômica, uma vez que o objetivo é a estabilização do câmbio, o aumento da competitividade e a redução das taxas de juros (AMARAL FILHO; MELO, 1998, p. 7).

#### 4.3 GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA

A esfera financeira da globalização vem apresentando dois aspectos marcantes e interligados. O primeiro é a mobilidade e autonomia com que se movimenta o capital financeiro no mundo e, o segundo aspecto, é a persistência do elevado custo do aluguel do dinheiro provocando o efeito da financeirização da riqueza da economia (TAUILE; FARIA, 1999, p. 7).

Todo e qualquer tipo de empreendimento não se realiza sem a participação prévia do capital financeiro ou do crédito. Sendo assim, o capital financeiro é a categoria originária de todas as formas de capitais, comercial e industrial. Essa singularidade permitiu ao capital financeiro uma participação pioneira e permanente em todas as fases de expansão global do capitalismo, estando presente nas grandes descobertas, na difusão dos resultados da Revolução Industrial, na comercialização das inovações científicas, na formação da dívida externa dos países tanto desenvolvidos quanto periféricos, na emergência dos novos países industriais (NPI's) e no processo de globalização.

Neste momento da globalização o capital financeiro está por trás da aceleração do comércio mundial assim como dos deslocamentos industriais. No entanto é importante ressaltar que, além desse papel, o capital financeiro vêm apresentando certas características novas:

A mais evidente dessas características é a acelerada autonomia dos capitais e massas financeiras em relação ao país de origem e ao capital produtivo. A autonomia em relação ao país de origem deve-se à liberalização e a desregulamentação dos mercados financeiros. A autonomia em relação ao capital produtivo deve-se, por sua vez, ao elevado custo do aluguel do dinheiro, que reserva à esfera financeira o locus principal de valorização, gerando o fenômeno da financeirização.

A característica nova, e a menos percebida pelos não especialistas, assumida pelo capital financeiro na globalização é o crescimento de importância da sua forma fictícia (TAUILE; FARIA, 1999, p.10). Apoiado na desintermediação financeira, na desregulamentação e na liberalização dos mercados, quando o capital afasta-se das operações clássicas de crédito, passando a estar presente nas transações de títulos públicos e privados, nas bolsas de valores e nos pápeis de mercado futuro.

A globalização financeira é a instauração de um mercado unificado do dinheiro em âmbito mundial. Isto significa que as empresas multinacionais e financeiras podem contratar empréstimos ou aplicar fundos sem limites onde e quando queiram, recorrendo a todos os instrumentos financeiros existentes.

Hoje em dia, o sistema financeiro internacional tornou-se um mega mercado único do dinheiro, caracterizado por uma dupla unicidade de lugar, já que as diversas praças são cada vez mais interconectadas graças as atuais redes de telecomunicações; e de tempo, já que o sistema funciona de modo contínuo, 24 horas por dia, nas praças do Extremo Oriente, da Europa e da América do Norte.

A globalização é símbolo do fenômeno de "descompartimentalização dos mercados", mediante a queda das fronteiras entre mercados separados até então. Houve a abertura dos mercados nacionais para o exterior, em primeiro lugar; mas também, dentro deles ocorreu a ruptura dos mercados existentes: mercado financeiro (capitais de longo prazo), mercado cambial (intercâmbio das moedas entre si), mercados a prazo.

A partir desse instante, aquele que investe (ou toma emprestado) procura o melhor rendimento passando de um título para outro, ou de uma moeda para outra, ou de um processo de cobertura para outro.

A função do sistema internacional que era de garantir o financiamento do comércio mundial e o balanço de pagamentos é alterada com o desenvolvimento das finanças internacionais, operando hoje, de acordo com a sua própria lógica, isto é, não tem mais que uma relação indireta com o financiamento dos intercâmbios e dos investimentos na economia. A parte essencial das operações financeiras internacionais atualmente consistem nos movimentos permanentes de circulação (vaivém) entre moedas e os diversos instrumentos financeiros.

Este enorme crescimento das finanças internacionais corresponde a uma mudança sistêmica, no sentido de que a própria natureza do sistema transformou-se, já que passou a ser dominado pela especulação. Segundo Kaldor a definição de especulação mais apropriada é: "...compra ou venda de bens com a intenção de revenda (recompra) num momento ulterior, quando a ação é motivada pela esperança de uma modificação do preço vigente e não por uma vantagem decorrente do uso do bem, uma qualquer transformação ou a transferência de um mercado a outro." (KALDOR apud PLIHON,1995,p.63).

Então, de acordo com esta concepção, as operações especulativas possuem quatro características: i) implicam uma tomada de riscos, significa dizer, tomadas de posição em taxas de juros e/ou taxas de câmbio; ii) são motivadas pela esperança de realização de mais-valias relacionadas às variações antecipadas dos preços dos ativos; iii) são autosuficientes, e não tem contrapartida direta na esfera real da economia; iv) são na maioria das vezes realizadas a prazo, ou seja, os capitais envolvidos são tomados emprestados pelos especuladores.

A compreensão do fenômeno da globalização financeira é de extrema importância para distinguir o capital financeiro, responsável pelos empréstimos de curto e longo prazo, com juros, característico do capitalismo da segunda revolução industrial onde tinhamos a fusão dos capitais industriais e bancários como descrito por Hilferding em seu livro O capital Financeiro, do capital fictício, que segundo Marx, abrangeria créditos envolvendo compromissos de caixa futuros (títulos), cujo valor é determinado unicamente pela capitalização do rendimento previsto, sem contrapartida direta em capital produtivo. Como fontes principais de capital fictício, Marx identificou os fundos

próprios (ações) cotados na bolsa, os títulos da dívida pública (securitização do crédito) e a transformação da moeda de crédito propriamente dita em mercadoria (capital monetário). Atualmente, essas três formas tornaram-se muito mais importantes do que na época. Desde então, a maioria das grandes empresas tornaram-se sociedades anônimas, e o mercado das bolsas tornou-se um dispositivo crucial para a expansão de empresas e a reestruturação industrial. O mercado de títulos estatais – cujo aumento espetacular deveu-se ao contínuo aumento dos déficits orçamentários da maioria dos países industriais, ao longo de cerca de meio século – oferece hoje aos investidores um instrumento de alta liquidez e relativamente sem risco, para aplicação dos recursos líquidos disponíveis. E, também, a mudança no papel dos bancos nesse processo com a desintermediação bancária, quando eles redefiniram suas conexões com a indústria, e são agora importantes subscritores nas operações de Underwriting – e distribuidores dos títulos securitizados. Porém, foi no mercado de divisas que ocorreu o maior aumento dos índices de especulação, como afirma Guttmann:

"Em nenhum lugar o aumento da especulação foi tão pronunciado quanto nos mercados mundiais de divisas, onde o aspecto de capital fictício da moeda de crédito atingiu seu nível extremo, até hoje. Após a adoção das taxas de câmbio determinadas pelo mercado de taxas flexíveis, em 1972, os preços relativos das moedas tornaram-se bem mais instáveis. Não demorou muito para as empresas e instituições financeiras transformarem esse mercado relativo num lugar para operações de cobertura e de especulação em grande escala, através dos contratos de câmbio a prazo ou do mercado interbancário mundial ligado ao Chips ( Clearing House Interbank Payments System)" (GUTTMANN,1998, p.82-83).

Anteriormente à proliferação das finanças globalizadas o mercado primário de títulos era o predominante. Porém, com a desregulamentação e o fim do tratado de Bretton Woods, surgiram novos produtos financeiros que possibitaram não só a especulação desenfreada tal qual encontra-se hoje em dia, mas, também, desencadeou a criação de novos produtos para especular que a princípio serviriam como proteção, ou seja, uma cobertura contra os riscos de variações futuras em taxas de juros e câmbio – os denominados fundos hedge (fundos de proteção/salvaguarda).

O paradoxo levantado pelos derivativos decorre do fato de que estes instrumentos tem por objetivo a cobertura contra os riscos financeiros e, no entanto, tornaram-se uma das causas da instabilidade das cotações contra a qual eles supostamente defendem os agentes econômicos. Na verdade constituem instrumentos eficientes para os especuladores, em função dos poderosos efeitos de alavancagem que permitem. Desta maneira, nos mercados organizados, os contratos a prazo de instrumentos financeiros permitem que se assumam posições especulativas imobilizando apenas uma pequena parte da liquidez sob forma de depósitos de garantia.

Por conseguinte, as inovações financeiras em curso caracterizam-se pelo princípio da securitização, que implica a predominância de títulos financeiros negociáveis, atendendo aos requisitos de mobilidade, liquidez e cobertura de risco, demandados pelos detentores do capital e investidores em geral, imprescindíveis em um contexto macroeconômico marcado pela instabilidade de juros e câmbio. Estes instrumentos financeiros substituem em parte os empréstimos bancários (bank loans) enquanto mecanismo de crédito e valorização, securities que podem ser ações (equities), títulos a juros (bonds) ou quaisquer outros pápeis financeiros que, além de negociáveis (marketables), representam um direito de rendimento a ser cobrado de um emissor final ou intermediário.

# 5 INVESTIDORES INSTITUCIONAIS E DERIVATIVOS FINANCEIROS

#### 5.1 INVESTIDORES INSTITUCIONAIS

O capitalismo contemporâneo "alicerçado" na predominância da esfera financeira frente a esfera produtiva é caracterizado pelo componente fictício do capital financeiro, opondo-se ao capitalismo clássico dos fins do século XIX e início do presente século, até o fim do tratado de Bretton Woods, quando o mercado financeiro começou a apresentar uma elevada volatilidade oriunda da instabilidade, quanto as incertezas futuras dos valores das taxas de câmbio e juros principalmente.

No capitalismo financeiro clássico tinhamos a fusão dos capitais bancários e industriais como elemento fomentador das inversões fixas, estando o mercado financeiro restringido predominantemente, apenas, ao âmbito do mercado de securitização primária (títulos da dívida pública e ações). Hoje, contudo, temos a instalação de uma instabilidade sistêmica proporcionada pela desregulamentação financeira, enquanto o sistema bancário tradicional diminui a sua participação no financiamento da economia representado pela sua taxa de intermediação que vem reduzindo a cada ano. Essa redução tem duas causas que devem ser mencionadas: i) a concorrência exercida pelas finanças diretas. (As grandes empresas preferem endividar-se nos mercados emitindo títulos ao invés de tomar emprestado junto aos bancos); ii) o aumento da "economia dos fundos próprios". "Em razão do elevado nível das taxas de juros, as empresas procuram desendividar-se e financiar seus investimentos através de sua poupança; é dessa forma que a taxa de autofinanciamento das empresas passou de 83% em 1985, para 105,7%, em 1993" (PLIHON,1998,p.126).

Esse cenário apresentado acima é também mais uma das fontes de instabilidade do sistema, uma vez que, a redução dos créditos concedidos pelos bancos reduzem-se, reduzindo-se também, obviamente, a lucratividade dessas instituições financeiras. Esse movimento do mercado creditício não só impede o financiamento de novos investimentos produtivos, devido as elevadas taxas de juros, como também impulsiona o sistema bancário tradicional a assumir riscos e a desenvolver operações de natureza especulativa, o que vem só a aumentar a vulnerabilidade sistêmica. E, por fim, os bancos são impelidos a realizar demissões para realizar ganhos de produtividade, com o fenômeno da reestruturação bancária. Porém, os bancos estão se adequando ao novo perfil do mercado desempenhando o mesmo papel dos tradicionais investidores

institucionais, que consiste em procurar o risco zero com a maior taxa de rentabilidade possível.

A instabilidade quanto às expectativas macroeconômicas futuras na economia mundial fez surgir um mercado denominado de secundário ou de derivativos — que é correlacionado com o mercado primário ou real. Seus principais agentes são os investidores institucionais, a saber: os fundos de pensão, os fundos mútuos, as companhias de seguro e os fundos hedge. Os investidores institucionais anglo-saxônicos, em virtude do elevado processo de desintermediação bancária a partir principalmente da adoção das políticas neoliberais, (haja vista, que esse processo de concentração de capital iniciou-se na década de 60) são elementos cruciais para o processo de instabilidade sistêmica ao buscar retornos no curtíssimo prazo e devido ao volume dos seus ativos. "Nos anos 80, a liberalização financeira saiu do mundo anglo-saxônico" (AGLIETTA apud FARNETTI, 1998, p.183).

Os novos produtos financeiros oferecidos nos mercados tanto à vista, quanto futuro, são exemplos do processo avançado de securitização alcançado pelas finanças especulativas nesse final de século, quando a dinâmica financeira se sobrepõe à produtiva, de modo tal que parece existir sem a necessidade desta. A avaliação dos componentes do capital fictício, tal qual analisado no capítulo II, é de primordial importância para balizarmos esse novo momento do capitalismo, quando diferenças brutais são apresentadas na composição acionária das empresas, surgindo o investidor institucional e sua lógica rentista de curto-prazo, bem como, no mercado financeiro, ocorreu o desenvolvimento de novos produtos graças a necessidade de proteção quanto à volatilidade no mercado decorrente do fim do tratado de Bretton Woods.

Para o bom entendimento dos principais termos ora utilizados, far-se-á necessário caracterizá-los:

*Investidor Institucional:* gerenciamento profissional das pequenas poupanças individuais através de um número restrito de instituições, que recentemente buscaram diversificar seus portfólios nos mercados internacionais. A centralização de poupanças individuais permitiu concentrar as decisões, criando a possibilidade de colusão e uma maior volatilidade nos mercados tanto maior quanto menores esses mercados.

Tipologia de Investidor Institucional:

Fundos de Pensão Público e Privado (Abertos e fechados)

Companhias de seguro Diversidade de seguros

Fundos Mútuos Open end/close end/ hedge

Administração de riqueza Diversidade

*Hierarquia:* Do ponto de vista do patrimônio os mais importantes são: fundos de pensão, companhias de seguro e fundos mútuos, embora em termos de taxa de crescimento estes últimos sejam os mais dinâmicos. No caso dos fundos mútuos um desempenho particular é o dos *hedge* funds, que são fundos cuja características é o elevado grau de alavancagem e que operam em geral em ambientes muito desregulamentados – em geral, *off- shore*.

Composição dos ativos: por ordem, os fundos que possuem maior diversificação são os fundos mútuos, os fundos de pensão e as seguradoras. Apesar do volume absoluto dos recursos ser elevado, a diversificação relativa dos investidores institucionais é menor do que o que seria recomendado. Este viés doméstico do portfólio deve-se, sobretudo, às companhias de seguro, mas também aos fundos de pensão. As razões apresentadas para a pouca diversificação são institucionais – restrições regulatórias – mas basicamente devidas ao tipo de compromisso de cada instituição. Há claramente distinções internas entre os fundos e companhias de seguro. A menor disposição ao risco é observada segundo o tipo de investidor e natureza do compromisso assumido; em geral, quanto mais rígidos os compromissos e de mais longo prazo, menor a propensão ao risco.

Fonte: FMI (1995a) apud CARNEIRO, 1999, p.71.

Os fundos de pensão são caixas de aposentadorias que tanto empregados quanto empregadores contribuem para que, quando o empregado se aposente, tenha uma remuneração vitalícia. Os fundos de pensão desempenham três atividades básicas que irão depender do país e do regime de taxas de cada país, que são:

- a) coletor de poupanças particulares domésticas;
- b) supridor dos fundos no mercado para títulos e outros produtos financeiros;
- c) participantes de: (mercado primário e secundário de títulos e ações, mercado comercial internacional, mercado de dinheiro e mercado de derivativos).

A liberalização financeira, o avanço tecnológico e o aumento da competição resultaram em linhas demarcatórias entre bancos e os investidores institucionais. Estas linhas demarcatórias possibilitaram e impulsionaram a difusão de uma regulação rentista mundializada, que prioriza o "curto-prazismo", além de afetar o poder dentro das empresas, uma vez que, a participação elevada dos investidores institucionais no conselho das principais empresas multinacionais, vem a dificultar a existência de novos investimentos na esfera produtiva, com a nítida tendência a descarregar as perdas em outras categorias sociais.

A presença predominante dos investidores institucionais no seio das empresas fez surgir o chamado, *corporate governance*, que tem como argumentos clássicos, a prioridade dos direitos e dos lucros dos acionistas (FARNETTI,1998, p.204). Segundo os defensores do *corporate governance*, o aumento da presença dos investidores institucionais é um fator de estabilização e de fixação, a longo prazo, do capital; e também, em razão do envelhecimento demográfico, o reforço contínuo dos investidores institucionais seria o único meio de superar a crise que se avizinha em matéria de pagamento das aposentadorias, notadamente nos principais países industrializados. Por conseguinte, a presença acentuada dos investidores institucionais no controle das empresas só veio aumentar a instabilidade do sistema e a propagação do risco sistêmico.

A instabilidade financeira causada pela liberalização financeira, demasiadadamente abrupta e mal concebida, gerou um risco sistêmico devido a possibilidade latente – desconhecida pelos participantes do mercado, ou contra a qual estes não se protegeram – de que um evento sistêmico possa ocorrer. "O risco sistêmico pode ser definido, em linhas gerais, como a ocorrência de equilíbrios subótimos, i.e., socialmente ineficientes, que podem se transformar em armadilhas para os sistemas econômicos porque não há um ajuste de mercado espontâneo, resultante do comportamento individual racional, que possa libertar o sistema da situação macroeconômica precária" (AGLIETTA; MOUTOT apud AGLIETTA, 1998, p. 3).

Os teóricos tendem a atribuir o risco sistêmico a uma das duas hipóteses gerais sobre o funcionamento dos mercados financeiros: i) informação assimétrica em mercados de crédito que conduz à subestimação do risco e do consequente sobreendividamento,

fazendo surgir a fragilidade financeira e o aumento da intermediação financeira; ii) formação de preços ativos em condições de liquidez restrita, gerando interações subjetivas entre os participantes do mercado, que podem ser de euforia e desilusão (AGLIETTA, 1998,p.5,).

## 5.2 DERIVATIVOS FINANCEIROS

A busca de proteção contra a forte volatilidade das taxas de câmbio e de juros registrada desde o final do tratado de Bretton Woods está na origem da criação e da enorme expansão de mercado de derivativos financeiros muito diversificados e amplos (FARHI,1999,p.93). Essa volatilidade introduziu muitas mudanças no comportamento dos agentes econômicos que tem como imperativa a formação de expectativas sobre a evolução de curto prazo das principais variáveis financeiras.

Para termos uma melhor esclarecimento sobre os derivativos é necessário conceituar alguns termos utilizados no mercado financeiro, a saber:

- 1. Mercados de futuros: são mercados organizados, onde podem ser assumidos compromissos padronizados de compra ou venda (contratos) de uma determinada mercadoria, ativo financeiro ou índice econômico, para a liquidação numa data futura preestabelecida (BESEDA,1995,p.25). O mercado futuro tem como uma de suas funções básicas a transferência de risco do hedger para o especulador.
- 2. Contrato a termo: pode ser conceituado como uma espécie de promessa de compra e venda, em que as partes contratantes especificam o bem objeto do contrato e o seu volume, estipulam o preço, bem como estabelecem a data de sua entrega, que coincide com a do pagamento (BESEDA,1995,p.26).
- 3. Operações de hedging: são estratégias de administração de riscos de ativos ou de produtos possuídos no presente ou no futuro, factíveis de serem executados nos mercados futuros. Tais operações consistem basicamente em tomar uma posição no mercado futuro de uma determinada mercadoria ou ativo financeiro, oposta à posição assumida no mercado à vista, para minimizar o risco de uma perda financeira decorrente de uma alteração de preços adversa (FARHI, 1999,p.94). O objetivo econômico do hedge é transferir o risco de preços para um agente econômico particular: o especulador.

4. Arbitragem de câmbio: é uma operação que consiste em procurar o processo mais vantajoso de câmbio direto ou indireto para pagamento ou recebimento de uma quantia fixada em moeda estrangeira.

"Os preços de um bem, transacionado em dois mercados diferentes, podem, temporariamente, apresentar discrepâncias entre si provocadas por desequilíbrios entre oferta e a demanda do bem, em um outro mercado.

Quando isto ocorre, indivíduos atentos ao comportamento dos preços nos dois mercados, imediatamente procuram auferir ganhos destas distorções, através da compra do bem no mercado onde ele está mais barato, e da sua venda naquele onde está mais caro.

Atuando assim corrigem-se os desequilíbrios pela elevação do preço menor e a queda do maior.

Os arbitradores agem como indivíduos fundamentais para a liquidez nos mercados. "Mercados pouco líquidos provocam maiores oscilações de preços gerando mais incerteza. O aumento da liquidez, ao reduzir incertezas, tem como consequência a melhora da eficiência na alocação dos recursos" (BESEDA, 1995,p.92).

- 5. Especulação: considera-se como especulação as posições líquidas, compradas ou vendidas, num mercado de ativos financeiros (à vista ou de derivativos) sem cobertura por uma posição oposta no mercado com outra temporalidade no mesmo ativo, ou num ativo efetivamente correlato. Esta situação é caracterizada pela procura do especulador em antecipar a psicologia do mercado. A distinção entre os hedgers e os especuladores está em que teoricamente, que os primeiros não tem posição descoberta no mercado, apesar de ser cada vez mais difícil diferenciar uma operação de hedge de uma operação puramente especulativa graças a busca de ganhos financeiros e decisões tomadas principalmente em função das expectativas de preços (FARHI, 1999,p.103).
- 6. Alavancagem: é caracterizada por uma carteira composta de ativos financeiros não cobertos por uma posição oposta num mercado de outra temporalidade, ou seja, uma carteira puramente especulativa, e que tem investimentos acima do limite do seu patrimônio (FARHI, 1999, p.105).

Então, fica patente que a liberalização financeira operou como elemento dinamizador da instabilidade sistêmica existente na economia mundial, onde a lógica do capital rentista e descomprometido impera frente à lógica produtiva, sendo essa, apenas um porto seguro em momentos de grande recessão e garantia física da riqueza verdadeiramente gerada e capaz de criar mais-valia. O surgimento do investidor institucional (principalmente os anglo-saxônicos), e dos novos produtos financeiros, vieram elevar e acelerar o processo de instabilidade, buscando apenas ganhos, através, das perdas realizadas pelos outros agentes participantes desse jogo de soma zero.

O caráter fictício ou ilusório da riqueza gerada na economia mundial atualmente é uma descrição do que Marx mencionou em O Capital, (e está relatado no capítulo II, quando analisamos o capital fictício), porém, de forma potencializada tanto em termos de volume negociado, quanto em termos de velocidade de circulação, situação facilmente compreensível, haja vista, o desenvolvimento das telecomunicações, como mencionado anteriormente.

Analisando o capitalismo contemporâneo percebe-se que todo o processo de criação de novos instrumentos de proteção contra os riscos nada mais são do que fontes de instabilidade sistêmica a exemplo de: a elevada alavancagem realizada pelos fundos hedge; a instalação no seio das empresas de um lógica de curto-prazismo e rentista (corporate governance); a desregulamentação financeira; a imposição aos países periféricos que cumpram uma agenda de desregulamentação dos mercados, com o intuito não de se realizar IDE (Investimento Direto Externo), e sim especular, devido a volatilidade das taxas de câmbio e de juros.

Sob a luz da análise marxista sobre a diferença entre capital portador de juros e capital fictício, pode-se afirmar que, o capitalismo contemporâneo conforme está estruturado, está por demais distanciado do capitalismo fomentador de investimentos na esfera produtiva através das fusões dos capitais bancários e industriais, elementos cruciais para o seu desenvolvimento e posterior crescimento sustentável.

A lógica da acumulação financeirizada (principalmente anglo-saxônica) prioriza a dominação do capital fictício (fonte de rápidas transações, elevada liquidez e de

instabilidade frente a ampliação dos riscos) ante os investimentos fixos e de longa maturação.

Para uma melhor compreensão da evolução quantitativa do capital fictício nesse fim-deséculo é imprescindível respondermos algumas questões que norteiam toda essa lógica de acumulação financeirizada e rentista.

Quais são as causas desse regime de acumulação financeirizada?

- A adoção da agenda neoliberal como um antídoto às declinantes taxas de PIB das principais nações industrializadas;
- estagnação do modo de regulação fordista (porém, sendo esse, elemento criador dos recursos que potencializaram o desenvolvimento das finanças, associado à implementação de política monetária contracionista pelo EUA, em 1981);
- endividamento estatal, como principal fonte de alimentação do mercado de títulos (PLIHON, 1998, p.125);

Porque existe essa lógica do capital financeiro fictício?

- necessidade de elevada rentabilidade;
- necessidade de liquidez;
- necessidade de retorno rápido (curto-prazismo);
- envelhecimento da população (aposentadorias dos *baby boom*);
- excesso de capitais financeiros ociosos.

As consequências desse regime:

aumento do risco sistêmico;

- lógica preponderante da especulação;
- exclusão dos países periféricos (que assumem as perdas).

A dominação do capital fictício é, portanto, motivado pelos sucessivos déficits públicos da maioria dos países industrializados, que ao emitirem títulos dessa dívida, recheiam o mercado com títulos altamente rentáveis e relativamente sem riscos (GUTTMANN,1998, p.77). Os investidores institucionais detém uma percentagem elevada dos títulos da dívida pública desses países (PLIHON,1998, p. 125).

A volatilidade das taxas de juros e de câmbio influenciaram de forma decisiva para a securitização do crédito e para a transformação da moeda em mercadoria (GUTTMANN, 1998, p.85). Apesar desse regime de acumulação ter como lógica a especulação como criador da mais-valia, extraída da diferença entre o preço de compra e de venda de um determinado ativo, essa mais-valia primeiramente é gerada na esfera produtiva para ser exproriada pelo grande capital (investidores institucionais) atores protagonistas da financeirização da riqueza, que buscam frutificar os seus investimentos conservando-os na forma dinheiro, permitindo que ele percorra todas as camadas da esfera financeira.

Até o momento todas oscilações financeiras ocorridas, tanto as de grande magnitude quanto as de menores repercussão, foram controladas ou debeladas através da injeção de ativos líquidos (dinheiro) no mercado mundial, realizadas pelas nações industrializadas ou através de uma ação conjunta de políticas monetárias executada também por esses países, principalmente os EUA. As decisões macroeconômicas norte-americanas atuam de duas formas: ou dinamizam as transações nas bolsas de valores quando reduzem as taxas de juros da economia; ou em sentido inverso quando reduzem as taxas de juros como forma de arrefecer os ânimos dos especuladores, desinflando as possíveis bolsas especulativas que por ventura possam existir, sobrevalorizando o valor das ações e, consequentemente, das empresas (GUTTMANN, 1998, p.84).

Todos esses argumentos são utilizados de maneira a esclarecer e ratificar a preponderância na economia mundial do regime de acumulação financeirizada de cunho

estritamente especulativo, gênese da instabilidade sistêmica que hoje vivemos e da existência do capital fictício parasitário.

## 6 CONCLUSÃO

Este trabalho monográfico procurou tratar, em primeiro lugar, de maneira sucinta e embrionária, o desenvolvimento do dinheiro no capitalismo, numa ótica marxista, partindo dos fundamentos, quando Marx trata a circulação simples como elemento metodológico inicial, até o aprofundamento da sua análise dentro de uma perspectiva da reprodução ampliada característica do capitalismo.

O cerne dessa discussão é a transformação do dinheiro em capital, quando a extração da mais-valia opera como diferencial para o regime de acumulação. Facilitando o autofinanciamento do sistema capitalista em primeira etapa (I Revolução Industrial) e logo após, com o desenvolvimento do sistema de crédito, temos as fusões dos capitais bancários e industriais que irão acelerar esse desenvolvimento, incorrendo assim, em um passo decisivo para o desenvolvimento do capitalismo. Nesse momento tratamos das categorias dinheiro de crédito, capital portador de juros e capital fictício.

Porém, esse regime de acumulação centrado no financiamento creditício mudou: em primeiro lugar graças ao desenvolvimento das telecomunicações; ao capital "entesourado" ao longo desse século; e, principalmente, "graças à mudança no modo de pensar do próprio sistema".

A esfera produtiva geradora de mais-valia, que era repartida entre os capitais bancários e industriais em taxas de juros e/ou taxas de lucro, passou a não ser mais tão importante

pois, o regime de acumulação financeirizada e rentista – entenda-se a lógica financeira, passou a dominar. O capital fictício atual sofreu mutações que o diferencia das características que ele tinha no século passado, uma vez que expandiu-se em volume e possibilidades de transformações (novos instrumentos financeiros), que, claro, visam não permitir a sua cristalização nas mãos dos capitalistas. Porem, ele deve circular incessantemente sem parar, buscando extrair mais-valia que não criaram, e sim que são pura expropriação dos capitalistas menores.

O outro ponto que devemos salientar é a mudança na composição acionária das empresas face ao surgimento do investidor institucional (*corporate governance*) como principal ator do capitalismo contemporâneo, buscando a alta rentabilidade, o "curto-prazismo" e a volatilidade.

As características do capitalismo de fim-de-século, ou melhor, do início de um novo século, é recheado de incertezas quanto à existência de um possível risco sistêmico causado pela elevada especulação e a lógica do lucro fácil, rápido e descompromissado, com as suas consequências para a sociedade mundial – principalmente para as classes excluídas, que aumentam a cada dia.

Essa dialética entre o poder e o dinheiro vem apenas aprofundar a situação de penúria em que vivem os países subdesenvolvidos que são obrigados a implementar políticas econômicas que tem o intuito de favorecer o grande capital especulativo em detrimento de projetos sociais imprescindíveis para a melhoria das condições de vida de fatia considerável do globo terrestre que vive à margem da sociedade.

Concluindo, fica a nossa percepção de que o sistema capitalista tal qual está hoje estruturado é gerador de exclusão social (pois a mais-valia criada é absorvida pelo capital especulativo fictício); e ele próprio realimenta a própria instabilidade sistêmica (ao não existir uma regulação para a ciranda financeira global).

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGLIETTA, Michel. Liquidando com o risco sistêmico. <u>Economia e Sociedade.</u> Campinas: n.11, p. 1-32, dez. 98.
- BALANCO, Paulo. As transformações do capitalismo: Elementos teóricos para a composição de uma dialética da globalização. In: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA POLÍTICA, 4, Porto Alegre, 01 a 04 de junho de 1999. Anais... (CD-ROM), SBE.
- BESSADA, Octavio. <u>O mercado futuro e de opções</u>. Rio de Janeiro: Record, 1995. Cap.I, II e V, Parte I.
- BRAGA. José Carlos de S. A financeirização da riqueza. <u>Economia e Sociedade</u>. Campinas: n.2, p. 25-57, ago. 1993.
- BRUNHOFF, Suzzane. A moeda em Marx. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978. Parte 1.
- CARNEIRO, Ricardo. Globalização financeira e inserção periférica. <u>Economia e Sociedade</u>. Campinas: n.13, p.57-92, dez.1999.
- CANUTO, Otaviano; LAPLANE, Mariano. Especulação e instabilidade na globalização financeira. Economia e Sociedade. Campinas: n.5, p. 31-60, dez.1995.
- CHESNAIS, François. Mundialização financeira e vulnerabilidade sistêmica. In: <u>A</u> MUNDIALIZAÇÃO financeira. São Paulo, Xamã, ,1998. p.249-93

- CHESNAIS, François. A globalização e o curso do capitalismo de fim-de-século. <u>Economia e Sociedade.</u> Campinas: n.5, p. 1-30, dez. 1995.
- CHESNAIS, François. Mundialização do capital, regime de acumulação predominantemente financeira e programa de ruptura com o neoliberalismo. Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política. Rio de Janeiro, Sette Letras, n. 1, 1997.
- CHESNAIS, François. A Mundialização do Capital. São Paulo: Xamã, 1996. cap. 10,11 e 12.
- COUTINHO. Luciano G.; BELLUZZO. Luiz Gonzaga de M. Desenvolvimento e estabilização sob finanças globalizadas. <u>Economia e Sociedade</u>. Campinas: n.7, p. 129-254, dez.1996.
- FARHI, Maryse. Derivativos financeiros: hedge, especulação e arbitragem. <u>Economia e Sociedade.</u> Campinas: n. 13, p. 93-114, dez.1999.
- FARNETTI, Richard. O papel dos fundos de pensão e de investimentos coletivos anglosaxônicos no desenvolvimento das finanças globalizadas. In: <u>A MUNDIALIZAÇÃO financeira.</u> São Paulo, Xamã, p. 183-210, 1998.
- FILGUEIRAS, Luiz. Reestruturação produtiva, globalização e neoliberalismo: capitalismo e exclusão social neste final de século. In: SEMINÁRIO INTERDISCIPLINAR: "O MAL-ESTAR NO FINAL DO SÉCULO XX". Feira de Santana, 14 de maio de 1997.
- AMARAL FILHO, Jair do; MELO, Maria Cristina Pereira de. Globalização, ou metamorfose do capitalismo. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPEC, 25. Recife, dez. 1998. <u>Anais</u> .v.2, p. 702-721.
- GERMER, Claus M. Componentes estruturais da teoria do dinheiro no capitalismo.

  Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política. Rio de Janeiro: Sette Letras, n. 1, p.106-133, 1997.

- GERMER, Claus M. O sistema de crédito e o capital fictício em Marx. <u>Ensaios FEE</u>. Porto Alegre: v..15, n 1, p. 179- 201, 1994.
- GERMER, Claus M. O Sistema de crédito internacional e a instabilidade financeira dos países da periferia capitalista. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPEC, 25,Vitória, 08-11 de dezembro de 1998. <u>Anais</u>...(CD-ROM).
- GUTTMANN, Robert. As mutações do capital financeiro. A MUNDIALIZAÇÃO financeira. São Paulo: Xamã,, 1998. p. 61-96
- HILFERDING, Rudolf. O capital financeiro. São Paulo: Nova Cultural, 1985. (Os Economistas).
- KLAGSBRUNN, Victor Hugo. Considerações sobre o dinheiro de crédito. <u>Ensaios FEE</u>. Porto Alegre: v. 13, n 2, p.592-615, 1992.
- KLAGSBRUNN, Victor Hugo. Globalização e mundialização do capital: a contribuição de François Chesnais para o entendimento do estágio atual do capitalismo contemporâneo. In: JORNADA DE ECONOMIA POLÍTICA DO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO,1, Vitória, 8 a 11 de dezembro de 1998. Anais.
- MARX, Karl. <u>O Capital</u>. São Paulo: Nova Cultural, 1996. v. 1, Livro 1, Cap.III, IV e V, (Os Economistas).
- MARX, Karl. <u>O Capital</u>. São Paulo: Nova Cultural, 1983. v. III, Livro 3, Tomo I, Parte Primeira, Cap. XIX, XXI e XXV. (Os Economistas).
- PLIHON, Dominique. A ascensão das finanças especulativas. <u>Economia e Sociedade.</u> Campinas: n. 5, p.31-60, agosto/95.
- PLIHON, Dominique. Desequilíbrios mundiais e instabilidade financeira: a responsabilidade das políticas liberais. Um ponto de vista Keynesiano. In: A MUNDIALIZAÇÃO financeira. São Paulo, Xamã, 1998. p. 97-139
- SINGER, Paul. Um histórico da globalização. Revista da Sociedade de Economia e Política, Rio de Janeiro, Sette Letras, n. 1, p.7-34, 1997.

TAUILE, José Ricardo; FARIA, Luis Augusto Estrela. As transformações do capitalismo contemporâneo e sua natureza na análise de Marx. Jornada de Economia Política do Capitalismo Contemporâneo. In: ENCONTRO NACIONAL DA ANPEC,16 Vitória: 08-11 de dez/1998. Anais ... (CD-ROM).