A atualidade da tese da tendência à sobreacumulação e o crescimento da riqueza financeira como evidência empírica

Leda Paulani*

Resumo

No âmbito do *approach* marxista uma das questões que gera maior controvérsia é a teoria das crises. Na literatura sobre o tema, várias são as causas atribuídas à análise de Marx que aparecem como responsáveis pela debacle do sistema. A crise aberta nos anos 1970, depois de quase três décadas de sucesso capitalista, acirrou enormemente o debate, do qual saíram fortalecidas as teses centradas na queda da taxa de lucro, seja via luta de classes (*profit sequeeze*, ou pressão dos salários), seja via crescimento da composição orgânica do capital (lei da queda tendencial da taxa de lucro). O presente trabalho busca demonstrar que a tese marxista de maior potência para explicar a recorrência das crises é a da tendência imanente do sistema a produzir capital em excesso. Apesar de difusa na obra de Marx é possível encontrar suas pistas e adaptá-la para os tempos atuais, onde a acumulação é comandada pelo capital financeiro. A partir daí e lançando mão do conceito de "ordenações espaço-temporais" cunhado por Harvey 2004, bem como da análise produzida por Brenner 1998, torna-se possível mostrar não só que a tendência à sobreacumulação está na raiz da referida crise, como também que permanece como elemento de fundamental importância para a compreensão dos fenômenos contemporâneos, como a financeirização. Defende-se aqui que o crescimento superlativo da riqueza financeira nas últimas décadas, cujos dados são apresentados ao final do artigo, constitui evidência palmar da correção dessa hipótese.

Palavras-chave: sobreacumulação, crise dos anos 1970, ordenações espaço-temporais, financeirização, riqueza financeira

Abstract

Within the Marxist approach, one of the most controversial issues is the theory of crises. In the literature on the subject, several causes attributed to Marx's analysis appear as responsible for the system's collapse. The crisis that began in the 1970s, after almost three decades of capitalist success, greatly intensified the debate, strengthening theses centered on the fall in the rate of profit, whether through class struggle (profit sequeze, or wage pressure) or through the growth of the organic composition of capital (the law of the tendency of the rate of profit to fall). This work seeks to demonstrate that the most powerful Marxist thesis for explaining the recurrence of crises is that of the system's immanent tendency to produce excess capital. Although diffuse in Marx's work, it is possible to find clues and adapt it to current times, where accumulation is driven by finance capital. From this point, and drawing on the concept of "spatial-temporal orderings" coined by Harvey 2004, as well as the analysis produced by Brenner 1998, it becomes possible to show not only that the tendency towards overaccumulation is at the root of the aforementioned crisis, but also that it remains a fundamentally important element for understanding contemporary phenomena, such as financialization. It is argued here that the superlative growth of financial wealth in recent decades, data for which are presented at the end, is clear evidence of the correctness of this hypothesis**.**

Keywords: overaccumulation, crisis of the 1970s, spatio-temporal fixes, financialization, financial wealth

JEL: B51, E11, P16

---

* Professora titular sênior do Departamento de Economia da FEA-USP. Pesquisadora do CNQ. O artigo integra a pesquisa financiada por bolsa de produtividade em pesquisa.

Introdução

Um dos temas mais controvertidos da abordagem marxista é sem dúvida a teoria das crises. Na literatura sobre o tema, várias são as causas atribuídas à investigação de Marx que aparecem como responsáveis pela debacle do sistema: superprodução, subconsumo, problemas com a realização da mais-valia, desproporção setorial, *profit squeeze*, processos especulativos, crescimento da composição orgânica do capital, queda da taxa de lucro. Dado que o capitalismo é visto por esse autor como um sistema anárquico, cujo único tipo de planejamento e coordenação que conhece se dá *a posteriori*, "como coerção externa muda (...) percebida nas flutuações barométricas dos preços de mercado" (Marx [1867]2013, p. 430), todos esses elementos estão de fato presentes em sua análise das crises, uns mais, outros menos explícitos, uns com maior estatura, outros com menor.[1]

A crise aberta nos anos 1970, depois de quase três décadas de sucesso capitalista, acirrou enormemente o debate, do qual saíram vitoriosas as teses relacionadas à queda da taxa de lucro, seja por conta da pressão exercida pelos salários (*profit squeeze*), seja em razão da elevação da composição orgânica do capital (lei da queda tendencial da taxa de lucro – LQTTL). Todavia, buscaremos demonstrar aqui que a tese marxista de maior potência para explicar a recorrência das crises é a da tendência imanente do sistema à sobreacumulação. Em poucas palavras, sobreacumulação significa um excesso de capital relativamente às possibilidades de valorização presentes num dado recorte histórico-geográfico (que pode ser a própria economia mundial).

A resolução última desse problema, que está sempre à espreita, pois a produção de capital em excesso flui de maneira contínua, passa necessariamente pela eclosão de crises, as quais queimam capital e reconstituem as condições de valorização. Para evitá-las, requer-se, de modo imperativo, a busca permanente de alternativas de alocação de recursos que permitam que a mais-valia capitalizada se efetive enquanto tal. Todavia, resolver o citado problema, ou seja, contornar a queima de capital, significa sua recolocação num nível mais elevado, o que indica seu caráter manifestamente contraditório.

Trata-se de uma hipótese de grande potência que, no entanto, não tem na literatura marxista sobre crises um lugar tão destacado quanto outras, como a famosa LQTTL. O relativo ostracismo dessa hipótese tão poderosa talvez se explique, em parte, porque o próprio Marx não deixou explicitamente sobre ela muitas pistas. A razão principal, todavia, talvez seja seu

[1] Alguns trabalhos sobre a teoria das crises de Marx abordam todos esses elementos e tentam relacioná-los aos diferentes livros de *O Capital*. Veja-se Harvey [1982]2006 e Grespan 1998.

parentesco com as teses subconsumistas, objeto de muitas críticas, quase todas relativas ao caráter dependente e subordinado do consumo, frente ao caráter independente e autônomo do investimento.[2]

No que se segue, faremos inicialmente (primeira seção) uma discussão sobre o caráter imanente da sobreacumulação, iniciando com o próprio Marx e trazendo depois ao debate as contribuições de David Harvey, que, desde o início dos anos 1980, vem se destacando na defesa da importância desse fenômeno. Nessa primeira etapa, tentaremos demonstrar que, por conta da quadra histórica em que hoje nos encontramos, marcada pela predominância do capital portador de juros e do capital fictício, parece conveniente uma atualização do conceito de sobreacumulação tal como deixado por Marx, o que será feito por meio da utilização das três formas de capital presentes na definição de capital do capítulo 4 do livro I e que o coloca como o movimento D-M-D', a saber: capital monetário, capital produtivo e capital mercadoria.

Na sequência (segunda seção), retomando a crise aberta nos anos 1970 e entendendo-a, na esteira de Clarke 1990/91 e Brenner 1998, como uma crise de sobreacumulação, mostraremos como a assim chamada "financeirização" colocou-se como a resposta natural do sistema a tal crise. Nessa etapa, utilizaremos dados históricos e também mais recentes sobre o crescimento da riqueza financeira global enquanto evidências inescapáveis da permanência do problema da sobreacumulação.

1. A imanência da sobreacumulação

No imediato pós-segunda guerra mostrou-se necessário, por razões de natureza político-ideológica (a ameaça latente representada pelo mundo soviético, que saía fortalecido do confronto mundial), evitar os precipícios sociais que haviam marcado a primeira metade do século XX. Foi essa conjuntura histórica muito específica que forçou o Ocidente na busca de uma concertação capaz de livrar o mundo capitalista de súbitos e dolorosos períodos de crise, gerando uma situação próxima à do pleno emprego.

Como resultado, além do famoso *Acordo de Bretton Woods* (que conferia certo grau de autonomia aos estados nacionais), foi criado, sob a liderança inconteste dos EUA — que também passaram a deter o privilégio de emitir o dinheiro mundial — um conjunto de instituições supranacionais que funcionariam como salvaguarda da nova ordem. Além disso,

[2] Nos círculos marxistas, também deve ter tido um papel relevante no movimento de escanteio dessa hipótese as soluções reformistas que o foco na circulação, e, pois, na realização da mais-valia, acaba por ensejar.

para tornar economicamente viáveis os países menos desenvolvidos e, nessa medida, menos vulneráveis às investidas comunistas, o desenvolvimentismo foi exportado como ideologia pelas nações centrais, guarnecido do fornecimento de assistência técnica e econômica.[3]

Não é sem razão, portanto, que Fiori 2005, p. 71, afirma que, em toda a história do sistema mundial moderno, o período 1945-73 foi o único em que se tentou o exercício de uma "governança global"[4]. A afirmação é útil para mostrar a excepcionalidade da situação criada logo após a vitória dos aliados e, do ponto de vista do processo de acumulação, a excepcionalidade do período que então se abriu.[5]

Esses quase trinta anos de sucesso capitalista praticamente generalizado geraram a impressão de que esta era a situação normal, encobrindo o fato de a normalidade do sistema ser sua tendência à sobreacumulação e à consequente produção cíclica de crises. Sobre isso, lembra Brenner 1998, p. 1-2, que, ao final dos anos 1960, havia uma sorte de triunfalismo quanto à possibilidade de um crescimento perpétuo produzido pelo milagre do mercado supervisionado pelo Estado, de modo que a ideia de ciclo, bem como as teorias sobre ele, teriam se tornado antiquadas.[6]

A crise dos anos 1970 mostrou de forma brutal o erro que estava sendo cometido. De nosso ponto de vista, trata-se aí de um período em que as pressões geradas pela sobreacumulação não tinham mais como ser contornadas. Mas antes que tratemos desse ponto especificamente, cabe demonstrar, a partir das pistas deixadas por Marx, o caráter imanente da sobreacumulação e sugerir formas de atualizar esse conceito. Na sequência, traremos a

---

[3] Veja-se, por exemplo, o programa *Ponto IV*, lançado pelo presidente americano Harry Truman em 1949. O programa visava explicitamente, através do fornecimento de assistência técnica e econômica, tornar economicamente viáveis os países menos desenvolvidos e, nessa medida, menos suscetíveis aos argumentos e ofensivas políticas comunistas. O referido programa deu origem, anos depois, à Agência Americana para o Desenvolvimento Internacional (Usaid, na sigla em inglês). Ver a respeito Damasceno 2021. No mesmo sentido, Harvey 2004, p. 55, vai afirmar que, a partir da Segunda Grande Guerra, o estado americano adota o "desenvolvimentismo" como meta generalizada para o resto do mundo.

[4] Fiori ressalva, na sequência, que vários desses expedientes, concebidos "na primeira hora da vitória militar", acabaram não se efetivando e/ou não funcionando como deveriam, dado o caráter sempre muito fechado da própria economia americana, que só foi se abrindo aos poucos, à medida que se consumava o poder americano.

[5] Sobre isso, Kliman 2011, p. 77, utiliza um argumento que deve ser igualmente considerado: do ponto de vista da acumulação, o excepcional período que se abre no pós-guerra deve-se também à enorme destruição de capital ocorrida no período que abrange a crise dos anos 1930 e a própria Segunda Guerra.

[6] Brenner cita, a propósito, falas de renomados economistas, como Robert Solow, dizendo que a velha noção de um ciclo de negócios não interessava mais; Paul Samuelson, afirmando que o *National Bureau of Economic Research*, havia se livrado, depois de 50 anos de estudo, da tarefa de analisar o ciclo, e de Arthur Okun, asseverando que era obsoleto continuar a considerar as flutuações econômicas como uma ameaça à suave operação da moderna economia. Acrescenta ainda que, num relatório da OCDE, já no início dos anos 1970 (com a crise, portanto, despontando), essa instituição, mirando-se no fato de o produto total dos países dessa organização ter quase dobrado na década e meia anterior, afirmava haver uma presunção forte de que o PIB da OCDE poderia dobrar de novo na década e meia seguinte (1998, p. 1-2).

contribuição de David Harvey (2004) para a questão, o que nos ajudará a mostrar a financeirização como uma espécie de resposta natural do sistema à profunda crise de sobreacumulação aberta nos anos 1970.

1.1 As pistas deixadas por Marx e a sobreacumulação, considerando as três formas do capital

Como é sabido, no livro III de *O Capital*, Marx analisa como a mais-valia se mostra na circulação, ou seja, sua representação enquanto lucro, juro e renda[7]. As três primeiras seções tratam do processo de transformação do mais-valor em lucro, processo operado pela concorrência, essa "locomotiva fundamental da economia burguesa" (Marx [1857/58]2011, p. 456). É a terceira dessas seções que abriga os capítulos 13, 14 e 15, dedicados à famosa lei da queda tendencial da taxa de lucro (LQTTL), e é no capítulo 15, que trata dos desdobramentos das contradições internas da lei, que aparece uma das pistas mais importantes deixadas por Marx a respeito do fenômeno da sobreacumulação.

Analisando aí desde o início o processo em que a acumulação acelerada é acompanhada da tendência à queda da taxa de lucro, Marx lembra que não são idênticas as condições de exploração direta da força de trabalho, com consequente produção de mais-valia, e as de sua realização. Acrescenta que as primeiras estão limitadas pelas forças produtivas da sociedade (a população trabalhadora disponível e os meios de produção necessários), enquanto as últimas o estão pela proporcionalidade dos diferentes ramos de produção e pela capacidade de consumo da sociedade. Sobre esta última, contudo, afirma que ela se constitui "sobre a base de relações antagônicas de distribuição, que reduzem o consumo da grande massa da sociedade a um mínimo, só suscetível de variação dentro de limites mais ou menos estreitos" ([1895]2017, p. 284). Se parasse por aí, poderíamos dizer que se trata de uma afirmação com certo viés subconsumista. Mas, para nossos propósitos aqui, o mais interessante vem na sequência:

> Além disso, ela [a capacidade de consumo da sociedade – LP] está limitada pelo *impulso de acumulação*, de aumento do capital e da produção de mais-valor em escala ampliada. *Essa é uma lei da produção capitalista*, lei dada pelas constantes revoluções nos próprios métodos de produção, pela constante desvalorização do capital existente acarretada por essas revoluções, *pela luta concorrencial generalizada*, e a necessidade de melhorar a produção e aumentar sua escala, apenas como meio de autoconservação e *sob pena de sucumbir*. Por isso o mercado precisa ser constantemente expandido... (Marx 2017, p. 284, itálicos adicionados).

[7] Utilizo o termo *representação* aqui no sentido rigoroso em que o utiliza Grespan (2019). Voltaremos a esse ponto.

Em outras palavras, o que Marx está dizendo é que a limitação da capacidade de consumo da sociedade não é uma variável autônoma, que deva ser considerada em termos absolutos. Ela tem que ser considerada em termos relativos, e relativos não apenas às restrições advindas da distribuição, mas considerando-se igualmente a "lei da produção capitalista", ou seja, o incitamento permanente à acumulação, que é operado pela locomotiva da concorrência, e que impele cada capitalista a uma corrida infindável na busca de um *topos*, onde não corra o risco de desencarnar e passar para o outro lado da sociedade de classes.[8]

Isto posto, os limites à realização do valor excedente não decorrem do constrangimento ao consumo naturalmente decorrente das condições de distribuição, mas desse constrangimento contraposto ao impulso que tem o sinal contrário, o da ampliação permanente da produtividade e da produção, que é resultado, por sua vez, da luta concorrencial generalizada.

Também no capítulo 22 do livro I, quando discorre sobre a reprodução ampliada, Marx cita essa lei que resulta na constante compulsão à acumulação: "... a concorrência impõe a cada capitalista individual, como leis coercitivas externas, as leis inerentes ao modo de produção capitalista. Obriga-o a ampliar continuamente seu capital a fim de conservá-lo, e ele não pode ampliá-lo, senão por meio da acumulação progressiva" ([1867]2013, p. 667).

Outros exemplos de Marx sobre essa compulsão por acumular seria possível pinçar nos vastos volumes de *O Capital*,[9] mas, para demonstrar o peso da hipótese da sobreacumulação como tendência, basta talvez que acrescentemos duas observações às referências já apresentadas. A primeira é que tal direcionamento permanente à acumulação está inscrito na própria lógica que define o capital como um movimento contínuo de valorização do valor, movimento que não pode parar, sob pena de extingui-lo. Se repararmos bem, Marx afirma, na última das citações aqui arroladas, que, apesar de aparecer a cada capitalista individual como uma lei coercitiva externa, tal compulsão é inerente ao próprio modo de produção capitalista.

---

[8] Nos *Grundrisse*, referindo-se ao argumento clássico da economia política segundo o qual o capital tende naturalmente a se desenvolver de modo proporcional entre os diferentes ramos da produção, diz Marx: "Na concorrência, essa tendência interna do capital [perseguir de maneira desmedida o trabalho excedente, a produtividade excedente e o consumo excedente – LP] aparece como uma coerção que lhe é imposta por capital alheio e que o impele para além da proporção correta [entre os diferentes ramos – LP] com um contínuo '*Marche*, *marche*!'" (2011, p. 338).

[9] Nas *Teorias da Mais-valia* – os estudos sobre os economistas de seu tempo realizados entre 1861 e 1863 e parcialmente editados por Karl Kautsky no início do século XX – Marx diz que a causa mais profunda e mais escondida das crises é o fato de a produção burguesa ser empurrada, por suas próprias leis imanentes, a desenvolver as forças produtivas, desconsiderando que essa produção tem lugar, e só aí pode ter lugar, em bases sociais estreitas e restritas ([1861/63]1978, volume III, p. 84).

A segunda observação é que Marx nunca foi, é claro, seduzido pela quimera do equilíbrio (entre os vários setores da produção, entre a produção e o consumo etc.) que caracterizaria a economia capitalista, como está implícito ou explícito em vários dos *approachs* convencionais.[10] Ao contrário, ainda na primeira seção do livro I, antes mesmo de apresentar o capital, Marx se refere às crises que caracterizam esse modo de produção. Ao final do livro II indica a possibilidade de crise por conta de desproporção entre os setores e problemas de realização. Por fim, nos capítulos 30 a 32 do livro III, descreve os momentos de ascensão, crise e recuperação experimentados pelos capitais monetário e real.

Em poucas palavras, Marx sempre trata o capitalismo como sendo naturalmente sujeito ao movimento cíclico. Nos referidos capítulos do livro III, quando fala da fase de ascensão, invariavelmente menciona o papel que tem aí o crédito, funcionando como alavanca e perpetuando os desequilíbrios, além do caráter especulativo que toma conta do movimento a partir de um dado momento, tudo convergindo para uma espécie de febre alta que acomete o sistema e que vai gerar, na fase seguinte, capital produtivo abundante e estagnado, crédito comercial estagnado, preços em queda etc., em outros termos, capital sobreacumulado.

Contudo, apesar das inúmeras referências que poderíamos apresentar a respeito da convicção que tinha Marx quanto à veracidade da lei que impele cada capital individual a uma corrida infindável visando a acumulação, a verdade é que, nas mais de duas mil páginas de *O Capital*, seu autor utiliza uma única vez o termo "sobreacumulação de capital" (*Überakkumulation von Kapital*).[11] Na terceira seção do mesmo capítulo 15 do livro III diz ele: "Por isso, a superprodução de capital e não de mercadorias individuais (...) não significa outra coisa senão a *superacumulação de capital*" (2017, p. 290). Como deixa clara a frase, o contexto em que o termo é utilizado permite que o identifiquemos a um outro, que pode ser entendido como seu sinônimo: *superprodução de capital*. E mais adiante, ainda nessa mesma seção

[10] "Mas essa tendência constante das diferentes esferas de produção de se porem em equilíbrio é exercida apenas como reação contra a constante supressão desse mesmo equilíbrio" (Marx 2013, p.430). Segundo Anwar Shaik, conhecido economista marxista, que defende a necessidade de incluir na análise do sistema a concorrência real encarada pelos capitais individuais, ou seja, nem a quimérica concorrência perfeita do mundo neoclássico, nem o domínio férreo do monopólio, que tem grande espaço na tradição marxista, o capitalismo gera poderosos padrões de ordem, mas "a ordem sistêmica resultante é gerada em-e-através da contínua desordem, sendo a última seu mecanismo imanente" (Shaik 2016, p. 5).

[11] Nas traduções brasileiras de *O Capital*, optou-se pelo termo *superacumulação de capital* (*capital superacumulado*). Comparado a *sobreacumulação de capital* (*capital sobreacumulado*), contudo, ele me parece menos eficiente para traduzir aquilo que Marx de fato quis dizer. Uma *superacumulação* pode ser entendida simplesmente como uma acumulação de capital muito grande, ou seja, considerada enquanto tal em termos absolutos. Já sobreacumulação passa melhor a ideia de uma acumulação de capital muito grande, sim, mas que se coloca em excesso em relação a alguma coisa. Opto, por isso, pelo termo *sobreacumulação* (capital *sobreacumulado*).

terceira do capítulo 15, para mostrar que, dada a LQTTL, não constitui contradição a existência conjunta de excedente de capital e excesso de população,[12] Marx afirma:

> A superprodução de capital não significa outra coisa senão a superprodução de meios de produção – meios de trabalho e de subsistência – que podem atuar como capital, isto é, que podem ser empregados para a exploração do trabalho em dado grau de exploração, uma vez que a queda desse grau de exploração abaixo de certo ponto provoca perturbações e paralisações do processo de produção capitalista, crises e destruição de capital (2017, p. 295).

Superprodução de capital, ou sobreacumulação, portanto, seria o excesso de meios de produção (meios de subsistência inclusos) que não poderiam ser utilizados no próximo ciclo por não fornecerem a taxa de mais-valor adequada. Aqui, duas observações se fazem necessárias. A primeira é que a sobreacumulação aparece, nesse contexto, como resultado da LQTTL, não como mola propulsora das crises e da própria queda da taxa de lucro, como defendemos aqui, o que, em certo sentido, daria razão àqueles que veem na atuação da famosa lei marxista a causa maior da crise dos anos 1970.[13]

A segunda observação, é que, independentemente da relação que se estabeleça entre, de um lado, a LQTTL e, de outro, a tendência à sobreacumulação inerente ao capitalismo, o fato é que, nessa passagem do livro III, Marx claramente associa a sobreacumulação ao *capital produtivo*. Mas, levando em conta sua própria definição de capital como o movimento D-M-D' e as três formas de capital que ela enseja (e cujos ciclos ele discute posteriormente no livro II), somos levados a perguntar como se dá a sobreacumulação considerando também o *capital mercadoria* e, ainda mais importante, o *capital monetário*.

Essas perguntas não parecem difíceis de responder: se a sobreacumulação de capital produtivo pode ser definida como uma pletora de meios de produção e meios de subsistência que não podem ser empregados em ciclos produtivos adicionais porque não produzem o valor excedente esperado, a sobreacumulação de capital mercadoria apresenta-se como superprodução de mercadorias (mercadorias em excesso, portanto, invendáveis), e a

---

[12] Uma forma alternativa de pensar a sobreacumulação é justamente esta: lembrar que o capitalismo pode produzir, e frequentemente produz, situações que parecem irracionais sob qualquer outro ponto de vista que não o da obtenção de lucro, como, por exemplo, manter simultaneamente capacidade produtiva largamente ociosa, de um lado, e, de outro, grandes contingentes de força de trabalho que não conseguem se empregar. Contudo, como bem assinala Harvey 2004, p. 78, "... é antes o capital excedente do que o trabalho excedente que tem de ser o foco primário da atenção analítica", visto que, como também o demonstra Marx claramente no capítulo 23 do livro I, a variável independente é o capital (o volume de capital a ser lançado na circulação a cada momento), enquanto o trabalho, ou seja, o volume e intensidade de compra da mercadoria força de trabalho, é a variável dependente.

[13] Veja-se, por exemplo, Roberts 2016, p. 59-64. Para uma interpretação mais próxima da tese aqui defendida, veja-se Brenner 1998. Voltaremos ao tema.

sobreacumulação de capital monetário como capital em forma abstrata que resiste a lançar-se na circulação capitalista (pelo pressentimento de que poderia sofrer uma desvalorização).

Assim, dado o conjunto de fenômenos adicionais que entram em cena quando se deixa de considerar a sobreacumulação como algo restrito ao capital produtivo, parece mais profícuo considerá-lo nesse escopo ampliado. Essa alternativa não só faz jus à advertência do próprio Marx quanto ao fato de cada capital individual encontrar-se em todas a três formas e em todos os três ciclos ao mesmo tempo (os quais se realizam continuamente em paralelo), como, o que é mais interessante, por conta da consideração do capital monetário, aproxima a tese da sobreacumulação da realidade capitalista hodierna (leia-se, predomínio do capital financeiro).

Justamente por sua forma abstrata, a punição do pecado da sobreacumulação para o capital monetário pode ser mais leve do que a sobreacumulação que acomete o capital produtivo e/ou o capital mercadoria. Em primeiro lugar porque, sobreacumulado nessa forma, ou seja, não comprometido com usos específicos e mantendo o atributo da permutabilidade direta, seu movimento é livre e pode facilmente aproveitar qualquer nova oportunidade que porventura venha a surgir (o dinheiro não precisa passar pelo salto mortal da mercadoria, nem pelas agruras e incertezas do processo produtivo). Mas o fator decisivo a tornar menos deletéria a sobreacumulação nesse caso é que, enquanto capital monetário, existe uma circulação na qual ele ainda pode se lançar, que é a circulação da mercadoria capital, ou seja, do capital portador de juros (e do capital fictício, desdobramento lógico desse último). É verdade que a circulação da mercadoria capital também tem seus limites, mas sempre existe a possibilidade da especulação (e das fraudes financeiras), podendo prolongar-lhe a vida útil.

Seja como for, o fato é que, para o capital enquanto movimento de valorização do valor, estar sobreacumulado na forma produtiva ou na forma mercadoria é imensamente mais complicado do que estar sobreacumulado na forma de capital monetário: se para os primeiros as perdas são certas, gerando desvalorização, para o último há caminhos que podem alterar esse destino. Isto posto, a reconsideração do fenômeno nos termos aqui propostos[14] permite demonstrar com facilidade os vínculos estreitos que há entre sobreacumulação e financeirização. Mas, para tanto, precisamos trazer aqui a contribuição de David Harvey à questão.

---

[14] Apesar de não se demorar muito nessa observação, Harvey 2004 também considera a possibilidade desse escopo mais largo de consideração do fenômeno da sobreacumulação. "Essas crises [de sobreacumulação – LP] são tipicamente registradas como excedentes de capital (*em termos de mercadoria, moeda e capacidade produtiva*) e excedentes de força de trabalho lado a lado sem que haja aparentemente uma maneira de conjugá-los lucrativamente a fim de realizar tarefas socialmente úteis" (p. 78, itálicos nossos).

1.2 A contribuição de David Harvey

Cabe agora, porque será para nós oportuna, apresentar muito rapidamente a forma como David Harvey, em sua vultosa produção acadêmica, vem tratando o fenômeno da sobreacumulação. Como afirmamos inicialmente, a tese sobre a tendência imanente do capital a ser produzido em excesso não tem tido muito espaço na literatura marxista, seja porque a LQTTL quase sempre ocupa o lugar principal quando se trata de discutir crises, seja porque foi indevidamente associada ao subconsumismo e por isso escanteada.[15] Harvey está há muito tempo na mão contrária.

Desde seu livro de 1982, *Limits to Capital*, o marxista britânico vem insistindo na tese da sobreacumulação como tendência imanente do sistema, sendo que, para ele, a LQTTL seria apenas um primeiro recorte da teoria da crise que é possível extrair da análise de Marx (Harvey [1982]2006, p.191). Contudo, para Harvey, a proposição fundamental que subjaz à LQTTL é que o comportamento dos capitalistas individuais tende incessantemente a desestabilizar o sistema econômico, de modo que só por acaso e temporariamente poderia ser conseguido um mix de arranjos tecnológicos e organizacionais capaz de garantir um processo de acumulação equilibrado, ou seja, que não redundasse em crises (p. 189). Em outras palavras, o que estaria por trás da LQTTL seria justamente a tendência de acumular capital em excesso produzida pela ação dos capitalistas individuais empurrados pela concorrência.

Um segundo recorte derivaria do aspecto monetário e financeiro dos negócios, uma vez que o sistema de crédito ganha autonomia para provocar, via movimentos especulativos, crises por si mesmo. Harvey ressalva que o próprio Marx não acreditava muito nessa hipótese, tendendo a achar que crises aparentemente apenas financeiras eram sempre uma espuma que se sobrepunha a correntes muito mais profundas de formação de desequilíbrios; de toda forma, porém, lembra ele, Marx também mostra que a produção de capital em excesso cria condições maduras para as febres especulativas, de sorte que o surgimento das últimas seria certamente um sinal de existência da primeira (p. 309).

Por fim, existiria em Marx, para Harvey, um terceiro recorte da teoria da crise, associado ao que ele vai chamar de "geografia do desenvolvimento desigual". Para ele, as crises de

[15] A interpretação de Marx como subconsumista, aliás, fez parte, um bom tempo, do que se poderia considerar como ortodoxia marxista. Nesse sentido, um trabalho importante, porque muito influente, tendo formado várias gerações de marxistas, foi o livro de Paul Sweezy *The Theory of Capitalist Development*, publicado em 1942, onde Marx é claramente visto como subconsumista (veja-se sobretudo a terceira parte do livro, [1942]1956, p. 163-268). Foi a interpretação da crise dos anos 1970 que marcou uma espécie de virada nessa situação, com a ascensão das análises que privilegiavam a LQTTL. Sobre isso, veja-se Clarke 1990/91.

sobreacumulação também podem ser resolvidas por ajustes espaciais, como, por exemplo, a exportação de mercadorias e de capacidade de produção, ou a importação de força de trabalho nova, vinda de outras regiões. De seu ponto de vista, porém, os arranjos espaciais têm tanta probabilidade de contribuir para o problema quanto de resolvê-lo, pois a abertura aos fluxos internacionais de capital e trabalho, acirrando a concorrência, pode expor a região a revoluções na esfera do valor (tecnológicas ou de organização) que provoquem desvalorizações (crises) ainda mais selvagens (Harvey 2006, p. 427).

Resumidamente, para Harvey, a tendência imanente à sobreacumulação é o pano de fundo sobre o qual se desenham todos os recortes de teoria da crise que é possível extrair de Marx. Todavia, mais do que entender a forma como esse autor interpreta a teoria marxista das crises, importa trazer à baila sua leitura sobre os modos de contorná-las. Em livro publicado em 2003, *O Novo Imperialismo*,[16] em que busca mostrar a transformação capitalista da lógica do poder por conta da incorporação das burguesias ao aparelho de Estado que ocorre na Europa a partir do final do século XIX, Harvey argumenta que, nesse contexto, ganham protagonismo o que ele chama de "ordenações espaço-temporais", que são justamente os expedientes normalmente utilizados para contornar a tendência à sobreacumulação, dando vazão aos excedentes de capital.

Esses expedientes podem tomar a forma de deslocamentos no tempo, através de investimentos em projetos de longo prazo (em geral em infraestrutura) ou gastos sociais (como a pesquisa, por exemplo), ou de deslocamentos no espaço, os quais permitem a abertura de novos mercados e novas capacidades produtivas e/ou novas possibilidades de recursos — ou qualquer combinação dessas duas alternativas (Harvey, 2004, p. 93-94).

Esses "processos moleculares de acumulação de capital", que ocorrem num arcabouço territorializado constituído pelo Estado, responsável por garantir legalmente as instituições de mercado e as regras contratuais, regular e conter os conflitos de classe, e arbitrar as reivindicações de diferentes frações do capital (Harvey 2004, p. 79), vão absorvendo de forma produtiva e construtiva os excessos de capital. Quando, ainda assim, uma grande crise de sobreacumulação advém, a sobrevivência do capitalismo passa, para Harvey, a depender também de expedientes violentos, que ele vai chamar, ecoando o Marx do capítulo 24 do livro I de *O Capital*, de "acumulação por espoliação".

16 Edição brasileira em 2004, pela Loyola.

No processo de acumulação primitiva, responsável pela formação de uma classe de trabalhadores livres e desprovidos de meios de produção e de uma classe de empreendedores capitalistas, Marx, como se sabe, inclui, e, no citado capítulo, demonstra historicamente sua importância, expedientes como roubo, sujeição de populações inteiras, escravização etc., ou seja, uma violência extraordinária, que extrapola aquela ordinária e natural do sistema de se apropriar de trabalho não pago.

Sem aderir às teses subconsumistas defendidas por Rosa Luxemburgo, Harvey, no entanto, vai resgatar a correta preocupação da marxista polonesa, com a necessidade que tem o sistema de perpetuamente "dispor de algo fora de si mesmo" para estabilizar-se (Harvey 2004, p. 118). Traz em seu apoio as reflexões da filósofa alemã Hannah Arendt, que, em conhecido livro sobre o imperialismo, afirma que foi na crise inglesa dos anos 1860 e 1870 que os capitalistas se deram conta pela primeira vez que "o pecado original do simples roubo, que séculos antes tornara possível a acumulação de capital (Marx) e dera início a toda acumulação ulterior, tinha eventualmente de se repetir para que o motor da acumulação não morresse de repente" (Arendt, *apud* Harvey 2004, p.119).

O conceito de acumulação por espoliação, cunhado por Harvey por conta de sua permanente preocupação com a tendência à sobreacumulação, ganhou enorme projeção nas últimas décadas e frequenta várias das análises de inspiração marxista que são hoje elaboradas sobre o estado da arte no sistema capitalista. Tal conceito, associado ao das ordenações espaço-temporais, nos ajudará a demonstrar, a partir do escopo ampliado do conceito de sobreacumulação anteriormente apresentado, a relação estreita que há entre financeirização e sobreacumulação.

1.3 Driblar a sobreacumulação: a ordenação temporal propiciada pela financeirização

Como vimos, segundo Harvey 2004, as ordenações-espaço temporais são os expedientes normalmente utilizados para enfrentar o permanente problema da sobreacumulação, deslocando capital, quer no espaço, quer no tempo. Como geógrafo de formação que é, sua atenção se concentra primeiro nas ordenações espaciais. Ele principia fazendo uma analogia entre a busca de vantagens em termos de localização[17] e a busca de vantagens por meio do emprego de

[17] Evidente que Harvey, de olho nos entraves potencialmente produzidos pela lógica territorial do poder, inclui, entre os expedientes associados às ordenações espaciais (busca de novos mercados, novas fontes de insumos, mão de obra mais barata etc.), também as práticas colonialistas/imperialistas, visto que seu objetivo no livro é justamente discutir aquilo que ele chama de "novo imperialismo". Como não é essa nossa temática aqui, não vamos nos aprofundar no assunto.

inovações tecnológicas, ambas incitadas pela concorrência (p. 83-84). Nos dois casos, os capitalistas bem-sucedidos auferem uma mais-valia extra, na primeira situação, o valor excedente extraordinário tomando a forma de uma espécie de renda da terra e, na segunda, tomando a forma de sobrelucro. Harvey não deixa de chamar a atenção aqui para a feição dialética desses movimentos, pois, dado o caráter monopolista das vantagens advindas da localização, o acirramento da concorrência por vantagens espaciais vai fortalecendo os poderes de monopólio e, nessa medida, arrefecendo a própria concorrência (p. 84-85).

De outro lado, lembrando que as ordenações espaciais levam a novos mercados, novas fontes de matéria-prima, etc., Harvey mostra também a associação dos dois movimentos (busca de vantagens espaciais e busca de vantagens tecnológicas), na medida em que um dos efeitos mais proeminentes das inovações tecnológicas é justamente a aniquilação do espaço por meio do tempo, a que se refere Marx.[18] Para ele, essa permanente "compressão do espaço-tempo" é empurrada não só pelo impulso incessante de reduzir, senão eliminar, barreiras espaciais, mas também pelo impulso igualmente obstinado de acelerar a taxa de giro do capital, ao qual também alude Marx em vários momentos (Harvey 2004, p. 86). Ora, do ponto de vista que defendemos aqui, essa busca permanente de acelerar o tempo de rotação do capital não é outra coisa senão a tentativa de evitar o máximo possível o risco da sobreacumulação na forma de capital produtivo e/ou de capital mercadoria, buscando sempre o remanso mais confortável do capital monetário.

E com isso temos um primeiro momento em que as ordenações espaciais cruzam-se necessariamente com as ordenações temporais. A busca permanente de inovações tecnológicas, que é da lógica do sistema, leva a desenvolvimentos progressivos nas áreas de transporte e comunicação, ampliando os espaços da mercadoria e reduzindo os custos de circulação, mas também acelerando seu tempo de giro, o que é absolutamente conveniente ao capital, considerando sua necessidade crônica de enfrentar o problema gerado pela acumulação desmedida.

Para Harvey 2004, os deslocamentos temporais instauram dois circuitos adicionais de circulação capitalista (secundário e terciário), os quais se movimentam em paralelo com o circuito usual (primário) de aquisição de meios de produção e força de trabalho e consequente produção de mercadorias. Em ambos os casos, o capital excedente é absorvido em

[18] "É da natureza do capital mover-se para além de todas as barreiras espaciais. A criação das condições físicas da troca – de meios de comunicação e transporte – devém uma necessidade para o capital em uma dimensão totalmente diferente [relativamente a uma produção orientada imediatamente ao uso – LP] – a anulação do espaço pelo tempo" (Marx 2011, p. 432).

investimentos de longa duração, que garantem, em princípio, uma taxa de retorno aceitável, mas retardam sua reentrada na circulação, desafogando um pouco o cenário — sem, contudo, eliminar o problema, pois sobreacumulação também pode ocorrer nesses circuitos. No caso do circuito secundário, esses investimentos se dão em capital fixo para a produção (por exemplo, portos, ferrovias, capacidade de geração de energia), ou em fundo de consumo (habitação, por exemplo). Já no circuito terciário, os fluxos de capital excedente deslocam-se para pesquisa e desenvolvimento e/ou para treinamento de capacidades diretamente reintroduzidas na produção (educação e cuidados com a saúde, por exemplo) (Harvey 2004, p. 94-95).

Mas é evidente que temos aqui um claro paradoxo: acossado pelo problema da sobreacumulação, o capital tem ao mesmo tempo que acelerar e retardar sua reentrada na circulação. O que resolve esse paradoxo é a circulação do capital portador de juros. Sem prejuízo da permanente busca de redução do tempo de giro do capital no circuito primário, o assim chamado mercado financeiro, lócus, como se sabe, da circulação da mercadoria capital, permite o necessário deslocamento do capital no tempo, abortando, porém, o risco, que seria aumentado, da sobreacumulação em capital produtivo e/ou em capital mercadoria. Para explicar melhor esse ponto, precisamos retomar brevemente a discussão que faz Marx sobre o capital portador de juros e o capital fictício.

Como se sabe, é no livro III de *O Capital* que Marx, depois de ter apresentado o processo de produção do capital (livro I) e seu processo de circulação (livro II), traz à cena o processo global da produção capitalista, significando, segundo certo consenso a respeito das questões metodológicas envolvendo essa obra magna, o "acréscimo da última camada de realidade concreta" a uma análise que teria se iniciado num plano elevado de abstração. Sem entrar no mérito dessa interpretação, que implicaria uma discussão que foge ao escopo do presente trabalho, o que importa destacar é que há, no terceiro livro, uma mudança de registro, pois, como o demonstra Grespan 2019, se trata agora das formas sociais desse modo de produção tal como se representam na cabeça dos agentes que operam a dinâmica capitalista.

Assim, ganham preeminência a concorrência, que transforma o valor excedente em lucro, o crédito, que o transforma em juro, e a propriedade da terra, que o transforma em renda — a concorrência, o sistema de crédito e a propriedade da terra sendo as esferas em que as leis imanentes do capital se realizam (Grespan 2019, p. 27).[19] Uma outra forma de dizer isso é que

[19] Ainda que num *approach* não tão filosófico e mais estritamente de economia política, Moseley 1995 parece concordar com esse tipo de interpretação. Para ele há dois níveis distintos de abstração em *O Capital*. Os livros I e II trabalham no plano do capital em geral, onde Marx desenvolve a teoria da produção do valor excedente. Já o

a apropriação de trabalho não pago que move o sistema não aparece no nível fenomênico, o qual nos apresenta o inverso disso, a fórmula trinitária, ou seja, a cada fator de produção sua recompensa: ao capital, lucro; ao trabalho, salário; à terra, renda. A expropriação tampouco aparece na consciência dos agentes, não importa de que lado das relações de produção eles se encontrem.

Portanto, é dessa forma camuflada e invertida que as leis que Marx vai revelando se apresentam na consciência daqueles que as operam.[20] Nas esferas em que elas ganham efetividade, na concorrência, no sistema de crédito, e sob o domínio da propriedade privada, a *lei do valor* (o preço/valor das mercadorias é determinado pelo tempo de trabalho abstrato socialmente necessário para produzi-las), por exemplo, aparece como movimento explicado pelo simples encontro de oferta e demanda; já a *lei geral da acumulação capitalista*[21] como justa distribuição do produto social entre as classes, proporcional à contribuição de cada um dos fatores de produção.

E, no quesito inversão, o campeão é sem dúvida o que Marx chamou de capital portador de juros. Para ele, na base da produção capitalista, o dinheiro ganha um valor de uso adicional: o de funcionar como capital ([1895]2017, p. 385). É por ser capital em potência, portanto, que o dinheiro ganha um mercado próprio. Em outras palavras, é o próprio capital — um movimento, como sabemos — que, percebido como uma coisa, passa a ser comprado e vendido. O "preço" dessa mercadoria, a mercadoria capital, é o juro, que Marx chama, com razão, de "uma forma irracional de preço" (2017, p. 401). Ademais, o juro, uma parcela do valor excedente capturado pelo capital funcionante a partir da apropriação de trabalho não pago, vai aparecer como originário do próprio capital, como uma espécie de rendimento natural que o capital oferece a quem detém sua propriedade, o que implica que mesmo aqueles que trabalham com capital próprio dividam seu rendimento em duas partes, sendo a primeira delas o juro, ao qual "têm direito" pelo mero fato de serem proprietários, e apenas o restante o lucro (ou ganho

---

livro III trabalha no plano da concorrência, mostrando como tal valor é distribuído.

[20] "Mas, como na concorrência, e. por isso, na consciência dos agentes da concorrência, tudo se apresenta invertido, assim também essa lei" (Marx 2017, 263). Marx está falando aqui da LQTTL.

[21] Marx mostra com essa lei que a hipótese que seria mais favorável aos trabalhadores, a saber, um processo de reprodução ampliada sem alteração da composição orgânica do capital, não encontra respaldo na realidade capitalista, visto que sua tendência natural é revolucionar permanentemente os métodos de produção, substituindo trabalho vivo por trabalho morto: "Ao aumentar o capital global, também aumenta, na verdade, seu componente variável, ou seja, a força de trabalho nele incorporada, porém em proporção cada vez menor. Os períodos em que a acumulação atua como mera ampliação da produção *sobre uma base técnica dada* tornam-se cada vez mais curtos". Daí que a tendência do sistema seria sempre a de produzir riqueza por um lado e miséria por outro (Marx 2013, p. 705, itálicos adicionados).

empresarial). A inversão atinge seu ápice com a consideração do juro, um rendimento que advém da mera propriedade do capital, como um "custo" do capital.[22]

Por conta de todas essas inversões e da burla que a transformação do capital em mercadoria opera, Marx diz que, em D–D', ou seja, com o juro, completa-se a forma fetichista do capital, constituindo "a inversão e a coisificação das relações de produção elevadas à máxima potência" e "a mistificação do capital em sua forma mais descarada" (2017, p. 442), a partir da qual "sequer um traço de sua essência original parece permanecer" (1978, p. 493). Para nossos propósitos aqui, o importante a reter é que esse preço, que não é um elemento presente em nenhuma das leis imanentes do capital, vai ganhar um lugar de enorme destaque nas esferas em que essas leis se efetivam, pois que é através dele, sempre utilizado sob a forma de uma taxa (uma proporção do capital monetário adiantado), que é possível fazer com que "cada rendimento determinado e regular em dinheiro apareça como juros de algum capital, provenha ele de um capital ou não" (Marx 2017, p. 522). Em outras palavras, estamos falando de capital fictício: "a formação do capital fictício tem o nome de capitalização" (2017, p. 525).

O exemplo mais característico que Marx dá de capital fictício, é a dívida pública, onde, segundo suas palavras, "uma quantidade negativa aparece como capital" (2017, p. 523). Mas essa forma é comum a todos os títulos de dívida, sejam privados ou públicos, e também aos chamados títulos de renda variável, como as ações. Em resumo o capital fictício é constituído por direitos que os proprietários de títulos têm sobre *valor futuro ainda a ser gerado*, seja esse valor resultado direto da valorização capitalista (como os dividendos, ou os rendimentos de títulos privados de dívida, incluindo-se aí as debêntures), seja ele resultado do poder monopólico de tributação detido pelo Estado, o qual captura, a cada período, parte do valor novo gerado.

E aqui nos encontramos de novo com Harvey. Se as ordenações temporais constituem um expediente usual para enfrentar o permanente problema da sobreacumulação, a existência do capital fictício, ou seja, de títulos que dão direito a uma parcela do valor futuro ainda a ser gerado, é um instrumento valioso e amiúde utilizado, não importa em qual dos circuitos da acumulação (primário, secundário ou terciário) se pretenda alocar recursos para promover o necessário deslocamento do capital no tempo. Na próxima seção, tentaremos mostrar não só como a financeirização vai se impondo como resposta natural à crise de excesso de capital aberta nos anos 1970, como também o elo de ligação que o capital fictício constitui entre as

[22] "Na medida em que se considera o industrial que opera com capital próprio, ele paga o juro sobre seu capital a si mesmo e o toma como parte do seu *desembolso*" (Marx, 1978, p. 479, itálicos adicionados).

ordenações temporais ordinárias, que tentam promover os ajustes necessários em tempos normais, e a acumulação por espoliação, típica dos períodos de crise aguda.

2. A financeirização como resposta natural à crise de sobreacumulação que se abre nos anos 1970

2.1 A crise dos anos 1970 e a tendência imanente à sobreacumulação

A crise dos anos 1970 se afigura certamente como um dos tópicos mais discutidos na literatura econômica das últimas décadas. Os anos de desaceleração do crescimento, ascensão da inflação e queda na taxa de lucro no coração do sistema, depois das quase três décadas de sucesso capitalista retumbante, haveriam, é claro, de provocar muita discussão e muito confronto de hipóteses quanto às suas causas. Ademais eventos cruciais, como o fim do padrão dólar-ouro, dois choques do petróleo e, ao final da década, a quadruplicação das taxas de juros internacionais, tornaram a questão ainda mais complexa.

Na seara marxista não foi diferente, até porque, dada sua teorização centrada no caráter contraditório do sistema, o paradigma formulado por Marx revelava-se mais apto do que os *approachs* convencionais para fornecer respostas a essa aparentemente repentina mudança de ventos. Como já adiantado, no âmbito desse debate, as teses que ganharam destaque foram aquelas associadas à queda da taxa de lucro, seja por conta de uma suposta pressão dos salários (*profit squeeze*), tornada possível justamente pelo continuado período de elevadas taxas de crescimento do produto, seja por conta da natural elevação da composição orgânica do capital, impulsionada pela aceleração do progresso técnico trazida pelo longo período de *boom* (LQTTL).

Segundo Clarke 1990/91, p. 442, a razão do protagonismo dessas teses foi a rejeição dos teóricos que as abraçaram às abordagens marxistas tradicionais, centradas no subconsumo — proposição de fato difícil de convencer em tempos de melhora mais ou menos generalizada do padrão de vida das classes trabalhadoras, ao menos nas economias centrais. Todavia, para Clarke, "ao rejeitarem as tradicionais teorias subconsumistas de crise, os marxistas contemporâneos [ele escreve no início dos anos 1990 – LP] jogaram fora o bebê com a água do banho" (1990/91, p. 442, tradução nossa).[23]

[23] Clarke (1990/91, p. 442-443) cita, dentre outros, Mario Cogoy (*The fall in the rate of profit and the theory of accumulation*, artigo de 1973) e Makoto Itoh (*Value and Crisis*, livro publicado em 1980). Mas, ainda hoje, há autores que defendem com veemência a tese de que a crise dos anos 1970 foi o resultado da lei de tendência à queda da taxa de lucro, validando-a. Veja-se, por exemplo, Roberts 2016.

Para ele, que defende a necessidade de priorizar a tendência à sobreacumulação na explicação das crises, a fonte primeira desses fenômenos não reside nem na "anarquia do mercado", isto é, exclusivamente na esfera da circulação por conta da ignorância, imprudência ou avidez dos capitalistas, nem no processo de produção imediato, pelo avanço tecnológico, elevação da composição orgânica do capital e/ou esgotamento do exército industrial de reserva, mas no processo de circulação tomado como *processo de reprodução*, isto é, unidade contraditória das duas esferas (circulação e produção) (Clarke 1990/91, p. 444-445). Vale acrescentar que, para Marx, é de fato na contradição imanente entre as duas esferas que se deve entender o capital, já que o circuito D–M–D', inexplicável de acordo com as leis da circulação simples, só desvenda seu segredo quando desdobrado em D–M (FT, MP) ... P ... M'–D', a saber, quando a esfera da circulação, que envolve a produção, já inclui, além dos meios de produção (MP), também a força de trabalho (FT) como mercadoria.

Ainda segundo Clarke 1990/91, outro equívoco seria considerar que é apenas abraçando a LQTTL que é possível demonstrar a crise como uma necessidade objetiva do sistema, enquanto seu confinamento à esfera da circulação a colocaria como contingente, já que estaria na dependência dos humores e equívocos daqueles que personificam o capital. Para ele, ao contrário, entender as crises como resultado da tendência imanente do sistema a produzir capital em excesso significa mostrar a importância da *lei geral da acumulação* (p. 447), que Marx enuncia no capítulo 23 do livro I. Assim, a queda da taxa de lucro, que deveras se verifica nos momentos de crise, deve ser vista como consequência da tendência a acumular capital em excesso. Nessa medida, ela é consequência da crise, não sua causa primeira. "A queda da taxa de lucro não é a causa da crise, é sua expressão, a expressão da falha do capital em realizar a massa de mais-valia que ele produziu" (Clarke 1990/91, p. 445, tradução nossa).

A partir dessa última afirmação de Clarke, podemos dizer a respeito dos problemas de realização do valor excedente — variável tão importante em outros paradigmas, com destaque para o keynesiano — o mesmo que já foi dito sobre a queda da taxa de lucro. Diferentemente do que pressupõem as teses subconsumistas clássicas, que, como lembra Clarke, implicam "uma abstração forçada do consumo em relação ao processo de reprodução capitalista como um todo, vendo no consumo final o propósito último da produção capitalista" (1990/91, p. 448, tradução nossa), os problemas de realização não estão na origem das crises; eles são provocados pela tendência do sistema a desenvolver sem limites as forças produtivas e às desproporções e desequilíbrios setoriais que vão então se gerando. Em vez, portanto, de primariamente termos

subconsumo, o que há na origem é superprodução, sobretudo superprodução de capital, e a última não é a outra face da mesma moeda em que está cunhado o primeiro.[24]

A análise de Clarke, que acompanhamos nos últimos parágrafos, e que se repete em outros trabalhos (veja-se Clarke 2001), constitui defesa bem construída e articulada a respeito da pertinência da tese da tendência imanente do sistema a acumular capital em excesso, tornando-se possível, a partir dela, entender de maneira mais convincente, e, a meu ver, mais fiel a Marx, o colapso dos "trinta anos gloriosos".

Todavia tal análise ainda se mantém nos marcos da consideração restrita da sobreacumulação, ou seja, entendendo-a apenas como superprodução de capital produtivo. Nessa medida, ainda que auxilie na compreensão do que se passou cinco décadas atrás, é incompleta para mostrar de que modo a assim chamada "financeirização" surge como resposta natural à referida crise, que é o que faremos na próxima subseção.

Antes, porém, cabe sumariar brevemente a análise que faz dessa crise Brenner 1998 — de meu ponto de vista, a interpretação mais convincente já elaborada sobre esse fenômeno. Apesar de não mencionar explicitamente o que estamos chamando aqui de tendência à sobreacumulação, seu autor, fortemente apoiado numa imensa quantidade de evidências empíricas, desmonta várias das crenças marxistas sobre o período, principalmente a ideia de que o modelo colapsou por pressão excessiva dos salários e/ou por queda da taxa de lucro (ainda que esta última tenha de fato acontecido).[25]

Segundo Brenner, o mundo capitalista avançado já tinha entrado em crise muito antes do final de 1973, experimentando queda na lucratividade, especialmente na indústria manufatureira, e taxas crescentes de inflação. Assim, para ele, a crise do petróleo não pode ser apontada como a fonte original das dificuldades, ainda que tenha contribuído para aprofundá-las. A subida do preço do petróleo foi, de fato, uma constante, mas com efeitos locais diferenciados. Ele lembra, por exemplo, que seu impacto foi muito maior no Japão, país muito dependente do produto (e até hoje um dos maiores importadores de petróleo do mundo).

---

[24] Clarke 1990/91, p. 448, lembra que está no conhecido manual de Sweezy, já mencionado aqui (vide nota 15), essa ideia equivocada de serem subconsumo e superprodução duas faces da mesma moeda.

[25] Harvey 2004 também compartilha essa impressão: "... proponho-me a aceitar as provas empíricas oferecidas por Brenner, que vê um problema crônico e persistente de sobreacumulação presente no capitalismo como um todo desde a década de 1970" (p. 93). É verdade que Harvey se refere aí, não ao trabalho de 1998 de Brenner (o número especial da revista *New Left Review*, com 264 páginas, integralmente dedicado a tal análise e que tem por título *The Economics of Global Turbulence*), mas a seu trabalho posterior, o livro *The Boom and the Buble*, publicado pela Verso em 2002 (edição brasileira pela Record em 2003). Todavia, neste último trabalho, no que diz respeito à crise dos anos 1970, Brenner praticamente reproduz, de modo sumariado, as reflexões que elabora no primeiro trabalho.

Na visão de Brenner, considerando que os salários e a tecnologia demoraram para se adaptar a essa inopinada elevação nos custos da energia, as taxas de lucro caíram ainda mais e a inflação se acelerou (1998, p. 138). Os governos, então, não teriam tido outra escolha senão dar uma freada na economia, elevando as taxas de juro e restringindo a oferta de crédito. Logo após a crise inflacionária, surge então uma deflação, provocando nova queda na lucratividade e a maior recessão desde a depressão dos anos 1930 (1998, p. 138).

Olhando para os países mais avançados (EUA, Alemanha e Japão), Brenner nota que esta recessão tem contornos especiais, pois dura muitíssimo. Uma recuperação mais substantiva só vem a se esboçar na segunda metade dos anos 1990, ou seja, são mais de 20 anos até que ocorra uma reversão considerável desse quadro de declínio. Brenner 1998, p. 138, a chama, por isso, de "a longa desaceleração" (*the long downturn*). Na busca de uma explicação não só sobre o surgimento da crise, mas também para sua tão prolongada existência, Brenner investiga, para os três países citados, uma impressionante série de dados sobre salários, lucros, taxa de lucro, estoque de capital, investimento, produtividade e crescimento do produto, entre outras variáveis, e chega a duas conclusões.

A primeira conclusão é que a queda da lucratividade agregada que deu origem à longa desaceleração não foi o resultado de um estrangulamento autônomo "vertical" do trabalho sobre o capital, percepção que é lugar-comum em análises sobre o fenômeno, tanto naquelas assentadas nas teorias econômicas convencionais quanto naquelas de inspiração marxista, focadas na luta de classes (Brenner 1998, p. 8). Para nosso autor, a referida queda na lucratividade foi o resultado da sobrecapacidade e superprodução que resultaram da "horizontal" e intensificada concorrência intercapitalista, equivale dizer, em nossos termos, foi resultado de sobreacumulação (1998, p. 8).

A intensificação da concorrência estaria associada ao fato de o padrão de desenvolvimento não ter sido homogêneo ao longo dos *30 anos gloriosos*, mesmo dentro do grupo das economias avançadas. Ele foi desigual, com a economia líder (EUA) apresentando um crescimento mais lento, frente àquelas economias que haviam se desenvolvido mais tarde (Alemanha e Japão), as quais experimentaram nesse período uma acelerada expansão. Essa assimetria teria levado, para ele, a uma concorrência intensificada, gerando sobrecapacidade e superprodução, além de uma prolongada queda na lucratividade (Brenner 1998, p. 9). Com custos mais reduzidos e impondo redução de preços, a pressão das modernas indústrias alemã e japonesa sobre a economia americana teria começado com a efetiva abertura comercial dos

EUA, ao final dos anos 1950, trazendo consequências negativas para a lucratividade a partir de 1965, quase uma década antes, pois, de a crise aparecer explicitamente (Brenner 1998, p. 36).

A queda da lucratividade dos produtores americanos, no entanto, não levou de imediato à redução dos investimentos. Os produtores tradicionais, com custos mais elevados, mantiveram a produção, apesar das reduzidas taxas de retorno sobre seu capital total, porque eles ainda podiam manter uma taxa satisfatória sobre seu capital circulante (Brenner 1998, p.147). Para Brenner, as grandes corporações industriais do mundo avançado teriam desenvolvido ao longo do tempo um inestimável patrimônio em ativos intangíveis, como informações sobre o mercado, relacionamento com fornecedores e clientes e, sobretudo, conhecimento tecnológico. Dificilmente se poderia esperar que eles fechassem as portas simplesmente porque o retorno sobre seu estoque de capital fixo tangível sofrera uma redução (1998, p. 147).

A segunda conclusão de Brenner é que a crise se alongou tanto porque as economias capitalistas avançadas "foram incapazes de realizar reduções e realocações de forças produtivas de modo suficientemente lucrativo para superar a capacidade ociosa e a superprodução e assim restaurar a lucratividade" (1998, p. 9). Para além do papel desempenhado pelo crédito, que tornou menos agudos os picos de crise durante os anos 1970, evitando uma verdadeira depressão[26] (que queimaria capital, abrindo caminho para uma recuperação mais efetiva), essa incapacidade tem origem, para ele, na própria intensificação da concorrência. Brenner lembra que, ao longo da década de 1970, a indústria americana deslanchou uma forte contraofensiva, um ataque projetado para manter sua posição no mercado. Para tanto, elevou ainda mais o investimento, acelerando a mudança tecnológica e aumentando, a partir daí, a taxa de crescimento de suas exportações. Seus concorrentes na Alemanha e no Japão, longe de recuarem, responderam na mesma moeda (Brenner 1998, p.148), o que só fez intensificar a tendência à sobrecapacidade e à sobreprodução, que estavam na origem da própria crise.

Para ele, foi esse movimento, combinado ao surgimento de novos competidores no sudeste asiático, que transformou em "uma longa desaceleração" a crise dos anos 1970. Como lembram, em sua apresentação, os editores da revista *New Lef Review*, que publicou originariamente o ensaio de Brenner, "uma vez que complexos rivais de capital fixos estão presos a uma confrontação nacional uns com os outros, sem nenhuma saída fácil para linhas

[26] Sobre isso, Smith 2019 acrescenta ademais que a transição para uma moeda puramente fiduciária, criada *ex nihilo* pelos bancos centrais, resultou em uma explosão massiva e historicamente sem precedentes de crédito na economia global e que esse estímulo artificial permitiu que os mercados se expandissem artificialmente (p. 354).

alternativas de produção, lucros caem dramaticamente e em conjunto através de todo o mundo capitalista avançado" (Brenner 1998, p. iv).

Por fim, vale assinalar que, para o próprio Brenner, a recuperação que se esboça a partir de 1996-1997 na economia americana, liderada pelo setor industrial, se deu às custas das economias rivais alemã e japonesa, por conta do *Acordo do Plaza*, de 1985, que desvalorizou o dólar, o qual havia sofrido uma forte valorização desde o golpe de Paul Volcker, quadruplicando as taxas de juros ao final de 1979.[27] Além disso, "os salários sofreram uma repressão sem precedentes no último século e talvez desde a guerra civil" (Brenner 1998, p. 3), o que ajudou sobremaneira a fazer deslanchar a retomada. Mesmo assim, aponta Brenner, a recuperação de 1996 não foi suficiente para impedir que a produtividade caísse a seu pior nível da história no período 1973-1996 e, a despeito da melhora geral da economia americana, os salários estavam, em 1997, no mesmo nível de 1966 (1998, p. 3), ou seja, apresentaram crescimento zero no longo período de 30 anos.

Em seu trabalho posterior, Brenner vai analisar o celebrado *boom* da segunda metade dos anos 1990 na economia americana, com previstos reflexos na economia mundial, e, reconhecendo embora o dinamismo da recuperação experimentada nesse período, questiona a existência de uma assim chamada "nova economia", que estaria trazendo ganhos excepcionas de desempenho e uma mudança de registro no plano da produtividade e da capacidade de inovação (Brenner 2003, p. 286-297). Além disso, como é sabido, o tal *boom* encontra seu final no estouro da bolha das empresas *ponto com* em 2000-2001, que teria dado início a um novo período prolongado de declínio, não fosse a resposta rápida do *Federal Reserve*, jogando no chão as taxas de juros.

De lá para cá, como também é sabido, entre altos e baixos a economia americana mantém a liderança da acumulação capitalista, mas com a China cada vez mais em seu calcanhar e tendo sido abalroada pela grande crise financeira internacional de 2008. Assiste, pois, razão àqueles que, como Chesnais, asseveram que, a partir da crise dos anos 1970, ter-se-ia inaugurado nesta etapa da história capitalista um regime de baixo crescimento (1998, p. 262-263 e 2005, p. 56-57) e, a partir de 2008, um *regime global de muito baixo crescimento* (2016, p. 258-260).

[27] Em seu trabalho seguinte, Brenner trata especificamente desse acordo e de sua inversão, que ocorreu uma década depois, sob a ameaça de uma crise mundial aguda que poderia ser provocada pelas sérias dificuldades enfrentadas pela economia japonesa (2003, p. 188-189).

Todas essas considerações a respeito das causas da crise dos anos 1970 e de sua transformação numa longa desaceleração e num regime de muito baixo crescimento permite que retomemos, mais uma vez, as ponderações de Harvey sobre as formas de driblar a tendência à sobreacumulação. Como vimos, ele aponta para duas categorias distintas de estratégias: de um lado, temos as ordenações espaço-temporais, expedientes ordinários, que vigoram em tempos normais, e permitem contornar de forma produtiva e construtiva a referida tendência; de outro, temos aqueles recursos típicos de períodos de crise, que extrapolam a violência normal do sistema, engendrando o que ele chama de *acumulação por espoliação*.

Ora, um regime de baixo crescimento, e mais ainda um regime de muito baixo crescimento é uma situação que torna ordinário o extraordinário, exigindo ordenações espaço-temporais que operem com violência. O capital portador de juros e seus desdobramentos — capital fictício, especulação, fraudes — cumpre esse papel. Daí ter o processo de financeirização se apresentado como resposta natural à aguda crise de sobreacumulação, que estoura nos anos 1970 e cujas repercussões até hoje estão presentes.[28] É o que veremos a seguir.

2.2 A financeirização como resposta natural à crise de sobreacumulação e as evidências empíricas

A abertura dos fluxos internacionais de capital, que aconteceu em praticamente todos os países do globo a partir dos anos 1980, induzida pela doutrina das virtudes dos mercados que retornara com força depois da crise dos anos 1970 (e crise do keynesianismo), facilitou e acelerou o processo de crescente importância dos mercados financeiros e da riqueza financeira. Por conta disso, a assim chamada financeirização do processo de acumulação de capital passou, a partir de meados dos anos 1990, a integrar o rol dos temas mais discutidos pelos marxistas.[29]

Intrincada por definição, a questão foi objeto de muita discussão teórica, gerando uma produção acadêmica crescente. De nosso ponto de vista, é Chesnais 2016 quem fornece a definição mais precisa desse fenômeno. Para ele, a financeirização "diz respeito à disseminação profunda e geral das características do capital portador de juros, tal como identificadas por

[28] Em outro trabalho mostro a relação de necessidade entre o neoliberalismo e a crise dos anos 1970, entendida como crise de sobreacumulação. Veja-se Paulani, 2026.

[29] O livro de Chesnais, *La Mondialisation du Capital*, publicado na França em 1994 (edição brasileira pela Xamã em 1996), traz já um capítulo todo dedicado a essa discussão. De modo presciente, Harvey deu papel central ao capital portador de juros e às finanças em seu livro *Limits to Capital*, publicado em 1982 e já citado e utilizado aqui. Mas tratava-se de um livro teórico, não sobre capitalismo contemporâneo, de modo que passou despercebido por muito tempo (sua segunda edição só apareceu em 2006). No Brasil, ainda que num escopo teórico e temático mais amplo, mas de modo também premonitório, José Carlos Braga dá a devida importância à questão em sua tese de doutorado defendida no IE-Unicamp em 1985 (publicada em livro pela Editora do IE-Unicamp em 2000).

Marx no Livro III de *O Capital*, no sistema como um todo" (p. 15-16, tradução nossa), e essa onipresença do capital portador de juros (nominado hoje, mais correntemente, de *capital financeiro*) não pode ser dissociada da consideração do elevadíssimo grau de concentração e centralização de capital hoje presentes no processo de acumulação (p.16).

A importância desse tipo de definição é que ela desfaz impressões superficiais e equivocadas sobre o fenômeno que está em discussão. Não se trata de asseverar que a valorização financeira tornou-se mais importante que a valorização produtiva (o que pode ou não ser verdade, a depender de cada negócio e de cada momento específico da conjuntura). Não se trata, menos ainda, de afirmar que há um setor da economia (o setor financeiro) que se colocaria "contra" todos os demais setores (produtivos).

A tese mais importante em relação à financeirização, e que a definição de Chesnais ajuda a demonstrar, é que a lógica financeira, externa e estranha às necessidades da produção, foi internalizada no próprio espaço produtivo, de modo que hoje, por exemplo, é a posição externa do detentor de ações que acaba por comandar as decisões atinentes à produção. Outra evidência do caráter absolutista do capital financeiro, e que ocorre em boa parte das empresas, é a transformação da tesouraria num "centro de lucro", tal como todos os outros associados à atividade produtiva por elas desenvolvida.

Segundo Chesnais, a atuação desse capital, no contexto da continuidade de uma crise de sobreacumulação, tem inúmeras consequências e está "organicamente incorporada na fábrica da vida social" (2016, p. 16). Dentre essas consequências, encontram-se vários elementos que apontam diretamente para os expedientes da acumulação por espoliação a que se refere Harvey e que encontram na financeirização do processo de acumulação o solo onde podem operar e os instrumentos que os viabilizam.

Por exemplo, a formação acelerada de grandes blocos de capital produtivo por meio do processo de centralização de capital (absorção de empresas menores ou menos estruturadas e mais frágeis por empresas maiores e/ou mais bem-estruturadas) vai ocorrendo em paralelo ao agigantamento dos mercados financeiros e por meio da utilização de sofisticados expedientes financeiros. Um exemplo claro são os fundos de *private equity* e suas operações de *leveraged buy outs* (LBOs), por meio das quais empresas ainda não cotadas em bolsa podem ter seu controle transferido a um grande bloco de capital ou a grandes investidores através da utilização alavancada de seu próprio fluxo de caixa como colateral na emissão de títulos de dívida.

O próprio Harvey 2004, p. 112-113, também assinala a violência sempre presente nos expedientes financeiros. Por exemplo, os processos que impelem cidadãos, empresas e países ao endividamento e depois cobram draconianamente esses débitos, e os surtos de desvalorização de ativos provocados pela especulação (que cresce com a financeirização),[30] principalmente nos territórios mais vulneráveis, privando milhões das raras posses que eventualmente detenham (vide, por exemplo, o ocorrido com a população americana de baixa renda em relação a suas moradias por conta da crise de 2008).

Ora, é evidente que esse crescimento da importância e da grandeza dos mercados financeiros desde a crise dos anos 1970 até os dias de hoje, com a multiplicação de instrumentos capazes de operar de forma agressiva, indica um processo em larga escala de ordenação temporal e violenta do processo de acumulação, visando dar vazão aos excedentes de capital, visto que a sobreacumulação que estoura no início dessa década não deixa mais a cena.

Esse caminho se impôs naturalmente porque a sobreacumulação sob a forma de capital monetário é sempre preferível à sobreacumulação sob a forma de capital produtivo e/ou de capital mercadoria, que são grandes limitadores da capacidade de ação do capital em excesso frente aos movimentos de desvalorização.[31] Os expedientes predatórios, por sua vez, vão contribuindo para o reforço do processo de financeirização, uma vez que implicam a continuidade do crescimento da riqueza financeira (e fictícia) e, como lembra Chesnais 2016, a intensificação a um grau inédito da pretensão do capital financeiro à autonomia, detectada por Marx (p. 16).

Por todas as razões até agora apresentadas, o crescimento acelerado, nas últimas décadas, da riqueza financeira, e a taxas quase sempre superiores às do PIB, constitui, de nosso ponto de vista, evidencia clara do problema da sobreacumulação. O recorte geográfico aqui pertinente é a economia mundial, vale dizer, estamos falando de informações relativas à evolução da riqueza financeira global. Dado o grau de interligação hoje existente entre todas as economias nacionais, seja do ponto de vista comercial (importância crescente da OMC, globalização), financeiro (abertura financeira, fluxos internacionais de capital desprovidos de

[30] Em conhecido trabalho de 2009, Foster e Magdoff demonstram como o excesso de capital e a falta de canais suficientes para o investimento produtivo nos Estados Unidos levaram a uma especulação desenfreada por meio do desenvolvimento de instrumentos financeiros obscuros, que redundaram em bolha imobiliária e empréstimos hipotecários predatórios, tudo culminando na grande crise de 2008.

[31] Nesse sentido, vale lembrar a oportuna observação de Vidal 2019: "A crise financeira global que começou nos Estados Unidos em 2007 e se espalhou pelo mundo é a forma que uma crise de sobreacumulação assumiu sob o capitalismo financeirizado e uma confirmação dos limites da acumulação financeirizada e orientada para a renda" (p. 603).

controle), ou produtivo (cadeias globais de valor, globalização), deve ser esse o plano em que informações dessa natureza devem ser colhidas.

Não é fácil encontrar esse tipo de estatísticas. Sua mensuração não é simples do ponto de vista metodológico e, em muitos países, sequer há disponibilidade de dados nos níveis requeridos a fim de elaborar estimativas globais. A única instituição que vem produzindo informação do gênero é a empresa de consultoria internacional *McKinsey Global Institute (MGI)*, que traz, em seus relatórios, estimativas sobre ativos financeiros globais. Mesmo assim, esses relatórios são disponibilizados de forma assistemática, o que dificulta bastante a análise.

Na tabela abaixo, apresentamos todas as informações existentes sobre o estoque mundial de ativos financeiros nos citados relatórios, as quais se referem aos anos de 1980, 1990, 1993, 1995, 1996, 1999 a 2012, 2020 e 2021. Essas informações estão dispersas em vários relatórios, publicizados, como já dito, de forma desordenada. Assim, ao lado de cada informação relativa ao valor do estoque mundial de ativos financeiros, está a informação sobre o relatório do qual se origina (quando há, para um mesmo ano, informações em vários relatórios, escolheu-se a informação do relatório mais recente). Em tais estimativas, o MGI inclui: ações, títulos de dívida privados e públicos, empréstimos (securitizados ou não) e depósitos bancários.[32] A instituição ficou um longo período sem publicar seus relatórios sobre *global capital markets*, onde apareciam tais informações agregadas para a economia mundial. Só em 2021 é que vai aparecer um relatório similar, porém com o foco alterado para o *global balance sheet*, onde se busca acompanhar a evolução da riqueza real global. Todavia, esses relatórios trazem as informações agregadas não só sobre ativos reais, mas também sobre a totalidade dos ativos financeiros. Assim, utilizamos esses dados para os anos de 2020 e 2021. As últimas publicações, porém, não trazem séries históricas. Ficamos então, infelizmente, com uma grande lacuna entre os anos 2012 e 2020.

Para se ter uma ideia mais precisa do que significam esses números brutos, convém compará-los a alguma variável real, aparecendo o valor do PIB como o candidato mais adequado. A relação entre as duas variáveis está na última coluna. As informações sobre o valor do PIB Mundial são do *World Economic Outlook* do FMI.

[32] Derivativos não estão incluídos, porque os valores desses tipos de aplicação são apenas nocionais. Mesmo que o estivessem, do ponto de vista da teoria de Marx, teriam que ser excluídos, pois trata-se aí de meros ganhos obtidos na circulação, por meio de operações de caráter especulativo, as quais são impulsionadas e fomentadas pelo agigantamento dos mercados financeiros, mas não são constitutivas do capital fictício. Para uma posição contrária, que considera a especulação e seus resultados como fazendo parte do capital fictício, veja-se Carcanholo e Sabadini 2009.

Evolução da relação Ativos Financeiros mundiais /PIB Mundial

ano	Ativos finan globais US$ trilhões valores correntes	fonte da informação sobre ativos financeiros (relatórios do MGI)	PIB Mundial US$ trilhões valores correntes	Ativos fin/PIB
1980	12	relatório 2008*	11,24	1,07
1990	56	relatório 2013	22,64	2,47
1993	53	relatório 2006	26,09	2,03
1995	75	relatório 2013	31,27	2,40
1996	69	relatório 2006	32,15	2,15
1999	96	relatório 2006	33,03	2,91
2000	119	relatório 2013	34,15	3,48
2001	114	relatório 2009	33,91	3,36
2002	113	relatório 2009	35,03	3,23
2003	126	relatório 2009	39,34	3,20
2004	139	relatório 2009	44,28	3,14
2005	165	relatório 2013	47,98	3,44
2006	185	relatório 2013	51,98	3,56
2007	206	relatório 2013	58,69	3,51
2008	189	relatório 2013	64,44	2,93
2009	206	relatório 2013	61,05	3,37
2010	219	relatório 2013	66,80	3,28
2011	218	relatório 2013	74,18	2,94
2012	225	relatório 2013	75,63	2,98
2020	510	relatório 2021	85,76	5,95
2021	520	relatório 2022	97,84	5,31

Elaboração Própria. Fonte dos dados primários: ativos financeiros – diversos relatórios do *McKynsey Global Institut (MGI)*; PIB – *World Economic Outlook Database, April 2025 – International Monetary Fund (IMF)*
(*) Em 2008 apareceram dois relatórios, um em janeiro e outro em outubro. O dado é do relatório de outubro.

Como se percebe, desde os anos 1980, a riqueza financeira global vem crescendo substantivamente, pois, mensurada em termos do PIB mundial, ela passa de algo da ordem de 1,0, em 1980, para 2,5, em 1990, e 3,5, em 2000, mantendo-se nessa faixa (entre 3,0 e 3,5) ao longo de toda a primeira década do século XXI, mas alcançando 5,0 em 2021[33] (o valor de 2020, próximo de 6,0, está indevidamente inflado por conta da drástica redução do produto mundial provocada nesse ano pela pandemia de coronavírus).

De nosso ponto de vista, o que explica esse crescimento superlativo é o papel de ordenação temporal que o capital fictício representa, sendo, certamente, dos expedientes mais frequentemente utilizados para contornar o permanente problema da sobreacumulação, que, em sua forma agudizada, se tornou perene, como vimos, desde a crise dos anos 1970. Daí por

[33] O próprio MGI afirma, em seu relatório de 2021, que, no período 2000-2020, para cada US$1,0 em novos investimentos líquidos, foram criados US$ 4,0 em passivos financeiros (portanto, também em ativos financeiros).

que considerarmos essas informações como poderosas evidências da tendência à sobreacumulação que permanece na economia mundial.

Por intermédio do capital fictício, parcelas cada vez maiores do valor ainda a ser gerado vão ficando comprometidas com a remuneração desse capital sobreacumulado, independente de qual venha a ser, no futuro, o "sucesso capitalista" das operações que supostamente gerarão esse valor. E isto porque o que liga o capital fictício a sua valorização não são as condições tecnoeconômicas do processo de acumulação, mas condições de outra ordem, condições jurídicas, atreladas aos contratos.

Os parâmetros determinados, setor a setor, pelos ciclos do capital monetário, capital produtivo e capital mercadoria, bem como os possíveis obstáculos a serem encontrados relativamente à aquisição de força de trabalho e meios de produção, às vicissitudes tecnológicas do processo de produção enquanto tal e/ou à realização dos valores periodicamente produzidos, atingem o capital que está objetivado em trabalho morto e em trabalho vivo, capital que se encontra, portanto, em funcionamento no processo de produzir valor novo e gerar valor excedente. O capital que tem a forma de capital fictício, ao contrário, tem seus rendimentos garantidos por contrato e é, em princípio, indiferente à atribulação cotidiana experimentada pelo capital que produz mercadorias.

O recurso ao capital fictício, portanto, "resolve" o problema da sobreacumulação, mas resolve empurrando-o para frente. Assim, ao mesmo tempo que aparece como solução, o capital fictício realimenta o problema, recolocando-o num nível mais elevado. Nesse sentido, pode-se dizer que a etapa atual agrega às contradições que jazem na essência mesma do modo de produção capitalista — ainda uma adicional, produzida pela tendência à sobreacumulação que se socorre amiúde do capital fictício como sua solução.

Referências

BRAGA, J. C. de S. 2000. *Temporalidade da riqueza: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo*. Campinas: Editora do IE/Unicamp.

BRENNER, R. 1998. The economics of global turbulence. *New Left Review*, n. 229, p.1-264.

BRENNER, R. 2003. *O boom e a bolha*. Tradução: Zaida Maldonado. Rio de Janeiro: Record.

CARCANHOLO, R. e SABADINI, M. 2009. Capital fictício e lucros fictícios. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, n. 24, p. 41-65.

CHESNAIS, F. 1996. *A mundialização do capital*. Tradução: Silvana Finzi Foá. São Paulo: Xamã.

CHESNAIS, F. 1998. Mundialização financeira e vulnerabilidade sistêmica. In: CHESNAIS, F. (org.). *A mundialização financeira*. Tradução: São Paulo: Xamã.

CHESNAIS, F. 2005. O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. In: CHESNAIS, F. (org.). *A Finança Mundializada*. Tradução: São Paulo: Boitempo.

CHESNAIS, F. 2016. *Finance capital today* – corporations and banks in the lasting global slump. 2016. Leiden; Boston: Brill, Historical Materialism Book Series.

CLARKE, S. 1990/91. The Marxist theory of overaccumulation and crisis. *Science and Society*. vol. 4, n. 4, p. 442-467, Winter.

CLARKE, S. 2001. Class struggle and the overaccumulation of capital. In: ALBRITTON, A. *et al.* Phases of Capitalist Development. Basingstoke (UK); New York: Palgrave.

DAMASCENO, N. A. 2022. *O programa ponto IV e a articulação de projetos estadunidenses de desenvolvimento para a América Latina (1949-1954).* Tese de Doutorado, Centro de Filosofia e Ciências Humanas, Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC).

EDITORS OF *NEW LEFT REVIEW*. 1998. Presentation of the special issue with research by Robert Brenner. *New Left Review*, n. 229, p. i-v.

FIORI, J. L. 2005. Sobre o poder global. *Novos Estudos: Cebrap*, n. 73, p. 61-72.

FOSTER, B. e MAGDOFF, F. 2009. *The great financial crisis*: causes and consequences. New York: Monthly Review Press.

GRESPAN, J. L. S. 1998. *O negativo do capital*. São Paulo: Hucitec.

GRESPAN, J. L. S. 2019. *A crítica do modo de representação capitalista*. São Paulo: Boitempo.

HARVEY, D. [1982]2006. *Limits to capital*. London; New York: Verso.

HARVEY, D. 2004. *O novo imperialismo*. Tradução: São Paulo: Loyola.

IMF – International Monetary Fund. *World Economic Outlook*. Disponível em: https://www.imf.org/en/publications/weo/weo-database/2025/april/download-entire-database. Acesso em 12/10/2025.

KLIMAN, A. 2011. *The failure of capitalist production*: Underlying causes of the great recession. London: Plutopress.

MARX, K. [1857/58]2011. *Grundrisse*. Tradução de Mario Duayer e Nélio Schneider. São Paulo: Boitempo.

MARX, K. [1861/63]1978. *Theories of surplus-value*. Translation: Moscow: Progress Publishers, 3a edição.

MARX, K. [1867]2013. *O Capital* – Livro I. Tradução de Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo.

MARX, K. [1885]2014. *O Capital* – Livro II. Tradução de Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo.

MARX, K. [1894]2017. *O Capital* – Livro III. Tradução de Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo.

McKINSEY Global Institut. 2006. *Mapping the global capital market*. Second Annual Report.

McKINSEY Global Institut. 2008. *Mapping the global capital market*. Fifth Annual Report.

McKINSEY Global Institut. 2009. *Global Capital Markets*: Enter a new era.

McKINSEY Global Institut. 2013. *Financial globalization*: retreat or reset?

McKINSEY Global Institut. 2021. *The Rise and rise of the global Balance sheet*: how productively are we using our wealth? Disponível em: https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/the-rise-and-rise-of-the-global-balance-sheet-how-productively-are-we-using-our-wealth?utm_source=chatgpt.com. Acesso em: 30/06/2025.

McKINSEY Global Institut. 2022 *Global balance sheet 2022*: enter volatility.

MIF – Monetary International Fund. *World Economic Outlook Database*. April, 2025. Disponível em: https://www.imf.org/en/publications/weo/weo-database/2025/april/download-entire-database. Acesso em: 25/10/2025.

MOSELEY, F. 1995. Capital in general and Marx's logical method; a response to Heinrich's critique. *Capital and Classes*, v. 19, n. 2, p. 15-48.

ROBERTS, M. 2016. *The Long Depression*: Why it happened, how it happened and what happens next. Chicago: Haymarkets Books.

SHAIK, A. 2016. *Capitalism*: competition, conflict, crises. Oxford: Oxford University Press.

SMITH, T. 2019. Marx, Technology and the pathological future of capitalism. In: VIDAL, M. *et al.* (edit.). *The Oxford Handbook of Karl Marx*. Oxford: Oxford University Press.

SWEEZY, P. [1942]1976. *Teoria do Desenvolvimento Capitalista*. Tradução: Rio de Janeiro: Zahar.

VIDAL, M. 2019. Geriatric capitalism: stagnation and crisis in western capitalism. In: VIDAL, M. *et al.* (edit.). *The Oxford Handbook of Karl Marx*. Oxford: Oxford University Press.