

ELEMENTOS DE UMA ANÁLISE REALISTA DO CAPITAL FINANCEIRO

Fernando Pedrao

Docente Livre da UFBA, Diretor do Instituto de Pesquisas Sociais, Professor do Mestrado em Análise Regional da Universidade Salvador. fernando.pedrao@unifacs.br

RESUMO

Este ensaio inicia uma linha de trabalho no campo temático definido pelos movimentos da formação do capital financeiro e pelo perfil de suas condições operacionais atuais, tal como eles são percebidos na perspectiva da economia brasileira. Pretende estabelecer requisitos de uma análise realista do capital financeiro no Brasil, especialmente de como esse processo tem transcorrido nos últimos anos, contribuindo para uma leitura organizada do papel da expansão do capital financeiro na transformação da economia brasileira. Essa análise deve esclarecer quanto ou como o sistema financeiro responde aos objetivos de lucratividade do capital e quanto está preparado para suprir as necessidades de financiamento dos diversos segmentos da agricultura, da indústria ou dos serviços de utilidade pública. A principal justificativa deste esforço, é que hoje, quando a operação mundializada do capital financeiro passa por uma revisão da fundamentação monetária da operacionalidade financeira – sinalizada pela fragilização de moedas nacionais e de questionamento do dólar – é preciso distinguir o que há de análise fundamental do capital, de tudo que há de análise circunstancial e localizada.

ABSTRACT

This essay initiates a work program in a field defined by the move-

ments of finance capital formation, and by its operational conditions, such as the on-going ones in Brazilian economy. The study intends to establish the foundations of a realistic analysis of finance capital, as it has happened in recent years, thus aiming to contribute to a systematic reading of the major changes in Brazilian economy. For that purpose, it intends to explain how much or how financing system responds to the aims of capital formation and to servicing agriculture, industry or public services. To day, when the global operations of finance capital undergoes the effects of changes in its monetary foundations, it is crucial to distinguish the essential part of capital analysis from its peripheral and localized aspects. Differences in the intensity and spreading of the uses of money, as well as weakening of monies has to be accepted as restrictions of financial policies.

PALAVRAS CHAVE

Capital financeiro, monetização, velocidade da moeda, condições operacionais do capital financeiro, políticas monetárias e financeiras, financiamento.

PRESSUPOSTOS DE UMA ANÁLISE REALISTA DO CAMPO FINANCEIRO

A explicação da gênese e do funcionamento do capital financeiro ocupa um lugar de crescente projeção na

teoria econômica, desde os trabalhos de Hobson e Hilferding nesse campo, especialmente, no último quarto do século XX. No entanto, é um tema em que não há unanimidade sequer na delimitação do próprio campo de interesse, tornando-se necessário estabelecer os conteúdos e os limites com que se trabalha. Por capital financeiro entende-se aqui o conjunto das formas de capitais bancários e industriais e que se reproduzem mediante modalidades de aplicação independentes da imobilização em formas produtivas específicas. O capital financeiro funciona com dinheiro. Por isso, sua existência e sua operacionalidade dependem de moedas, de como as sociedades produzem moedas e as sustentam. Cada país trabalha com um limite de disponibilidade de moeda e de capacidade prática de criar moeda sem destruí-la.

O capital financeiro não é uma magnitude homogênea, nem pode ser explicado por um único conjunto de regras de reprodução, senão depende de referências monetárias fundamentais, que são dadas pelo conjunto das moedas disponíveis, com suas respectivas conversibilidades. Isso quer dizer que não há como desenvolver uma análise de processos do campo financeiro sem um correspondente esclarecimento do fundamento monetário. Também significa que as reflexões sobre a generalidade da esfera monetária e financeira dependem de referências da realidade histórica dos países.

Este ensaio inicia uma linha de trabalho no campo temático definido pelos movimentos da formação do capital financeiro e pelo perfil de suas

“O mistério é a produção social de poder político da economia...”

condições operacionais atuais, tal como eles são percebidos na perspectiva da economia brasileira. Em seu conjunto, o capital financeiro é o aspecto mais complexo e abrangente do sistema de produção, cujo modo de funcionamento passou a ser determinante do cálculo econômico das empresas e dos capitalistas em geral, tornando-se um regulador da formação de capital no sistema socioprodutivo em seu conjunto.

Esta reflexão pretende estabelecer requisitos de uma análise realista do capital financeiro no Brasil, especialmente de como esse processo tem transcorrido nos últimos anos; e através desse esforço, contribuir para uma leitura organizada do papel da expansão do capital financeiro na transformação da economia brasileira. Realista neste caso não significa somente incluir premissas representativas da experiência brasileira, senão recuperar conceituações da explicação do capitalismo industrial.

Em princípio, o capital financeiro não é misterioso. Mas é parte do movimento geral de valorização do capital, que busca modos alternativos de realização do valor imobilizado em mercadorias e de extrair o maior lucro possível. O capital financeiro surge de estratégias de lucro dos bancos e das indústrias, que procuram desenvolver vantagens monopolísticas na formação de seu lucro, que a rigor não podem ser catalogadas como competitivas ou oligopólicas, senão como estratégias destinadas a ganhar ou ampliar vantagens de mercado em seu sentido mais amplo. Como mostrou Marx, o capital financeiro forma-se de uma mutação do sistema capitalista de produção, em que os bancos procuram a garantia de demanda oferecida pelos interesses industriais,

enquanto as indústrias procuram vantagens bancárias para as aplicações de seu capital, evitando os custos da imobilização de ativos. Mas daí surgem novos interesses, que não se resolvem plenamente em nenhuma dessas duas esferas, e que passam a comandá-las. O mistério é a produção social de poder político da economia, que opera principalmente nos aparelhos e nos momentos da comercialização, em busca de novas formas de lucro, que torna reais operações fictícias e torna voláteis esferas de atividade reais.

O capital financeiro surge de uma convergência de interesses bancários e industriais, na forma de garantia de dinheiro a preços preferenciais para a indústria e de garantia de aplicações rentáveis para os bancos. É produzido mediante processos que tornam a produção cada vez mais indireta, que diluem seus custos locais e ampliam as oportunidades de rentabilidade do capital em sua forma financeira. É um processo que decola de um movimento de monetização do sistema produtivo e que está sujeito aos movimentos cíclicos da acumulação, tal como qualquer outra parte do sistema produtivo. Prossegue, criando novas estruturas institucionais e novos instrumentos, principalmente, alterando as condições de participação das empresas e das diversas categorias de trabalhadores. Mas suas instituições – tais como os bancos centrais – não são perenes e mostram-se hoje suscetíveis de transformações radicais, quando devem responder a problemas diferentes daqueles previstos para suas funções quando de sua criação.

Justamente, pelo papel da moeda na viabilização da operação da esfera financeira, é preciso contar com uma leitura da moeda que a reconheça como parte de uma explicação da reprodução do capital. Significa que a teoria monetária tem que refletir as condições históricas da formação de moeda, isto é, deve ser compatível com a operacionalidade do mercado monetário. Tal leitura impõe que se revejam as bases da teoria monetária com

que se trabalha, começando por distinguir dois componentes da demanda de moeda, em que o primeiro deles é a demanda determinada pelo conjunto das trocas necessárias para a reprodução do capital, que podemos denominar de dinheiro socialmente necessário; e um outro conjunto, constituído de dinheiro demandado para especulação.¹

São esses elementos que situam a teoria como uma reflexão, cujo significado conceitual e cujo poder explicativo são determinados pelas condições de desenvolvimento da própria esfera monetária e financeira no sistema de produção, com seus componentes internacionais e locais. A capacidade da teoria de explicar situações específicas apóia-se na sua visão geral do processo e em sua fundamentação empírica. A representatividade da teoria certamente depende de que ela cubra a diversidade e complexidade dos processos que representa. Por isso, não há como trabalhar com o estado atual do capital financeiro, senão com os processos formativos de capital financeiro e com suas implicações institucionais. Toda essa teoria trata das condições de reprodução do ciclo no contexto do movimento geral de acumulação.

O financiamento é o resultado operacional do capital financeiro. Assim, o ponto de partida da análise do financiamento é a explicação da operacionalidade do sistema financeiro. Essa análise deve esclarecer quanto ou como o sistema financeiro responde aos objetivos de lucratividade do capital e quanto está preparado para suprir as necessidades de financiamento dos diversos segmentos da agricultura, da indústria ou dos serviços de utilidade pública. A capacidade da teoria de resolver

1 Tal como se depreende da análise desenvolvida por Marx no Livro II de *O Capital*, o dinheiro socialmente necessário está constituído daquela quantidade e daquela velocidade de dinheiro que correspondem à operação necessária de realização da produção, para transformação de mercadorias em dinheiro e permitir a aquisição de nova coleção de mercadorias.

esses problemas práticos é que responde pela ligação entre a operacionalidade da teoria e seu poder explicativo. Noutras palavras, a teoria oferece explicações gerais que correspondem à capacidade de financiar do sistema. Assim, entende-se que a análise do financiamento deriva de uma explicação do funcionamento monetário e financeiro do capital, que para ser relevante não pode ficar na explicação de relações genéricas, sem entrar no mérito das condições operativas específicas dos sistemas econômicos, em sua situação histórica concreta.

Sobre esses antecedentes, coloca-se o papel do capital financeiro na formação dos lucros do capital em geral e sua participação na formação de segmentos de capital mais flexíveis e melhor capacitados para conviver com riscos e aproveitar as maiores taxas de rentabilidade do mercado. A “sociedade de risco” (Beck, 1998), consiste, essencialmente, na sociedade econômica conduzida pelas regras do capital financeiro.

Pela mesma razão, essa abordagem teórica tem que reconhecer o perfil cíclico da economia mundializada e seus rebatimentos regionais; e o peso do endividamento nas condições operacionais de economias como a brasileira, cuja dívida externa cresce junto com a saída de capitais. Não se pode menosprezar a importância dessa combinação de fatores de rigidez e de flexibilidade das decisões dos participantes do sistema social de produção e o modo como ela regula o destino das despesas e dos usos de tempo. Tais elementos situam as condições de financiamento dos diversos tipos de investimento, com seus aspectos operacionais e institucionais, assim como se colocam as indicações de requisitos de qualificação do trabalho e dos modos de engajamento de trabalho na produção comandada pelos interesses do capital financeiro. As empresas tentam minimizar seus custos de dinheiro, no limite procurando realizar investimentos com dinheiro de terceiros, mas sua esfera de ação está limitada por sua capacidade de usar dinheiro de modo rentá-

“A moeda é uma mercadoria geral, sustentada pela atividade social e que tem o Estado como seu gestor.”

vel, que é uma condição restritiva nos mercados monopolizados e oligopolizados de hoje.

O acesso a opções de aplicação rentável torna-se outra forma de poder, embutida na concentração do capital financeiro. Essa tornou-se a marca distintiva do sistema bancário e do de operações financeiras em mercado, que privilegia grandes investidores, que resultou no perfil operacional atual do mercado financeiro (Miranda, 1998).

Com esta definição de objetivos, se reconhece a diferença entre os estudos da moeda como instrumento e como representação de valor, assim como se assume a diferença entre a análise da forma financeira do capital e a análise do capital financeiro. Como bem mostrou Suzanne de Bruhnoff (1978), os estudos da moeda têm que se remeter ao ambiente da economia pré-capitalista, inclusive para poderem perceber o aparecimento do sistema capitalista. Finalmente, pela necessidade de registrar as condições objetivas em que opera o capital financeiro, parte-se do princípio de que esta análise está ancorada nas condições operativas específicas das economias nacionais e no modo como elas determinam a esfera de internacionalidade.

A moeda é uma mercadoria geral, sustentada pela atividade social e que tem o Estado como seu gestor. É um produto historicamente formado, cuja permanência não está assegurada como um direito natural, senão como um recurso historicamente estabelecido. Suas propriedades dependem do sistema que representa. O dólar e o

marco são reconhecidos como adequados para especulação, mas o lempira e o quetzal não são, mesmo que seu valor externo seja invariante. Neste sentido, a velocidade da moeda tem que ser avaliada em função de dois grupos de dados objetivos de demanda, compreendendo a demanda para sustentar a realização das trocas “socialmente necessárias”² para a realização da produção atual em seu nível atual de tecnologia e organização; e a demanda de moeda decorrente das atividades especulativas. Assim, a velocidade da moeda está em potencial nas determinações técnicas e organizacionais da produção. A possibilidade de alterar a velocidade da moeda é uma margem de autonomia de decisão, que os diversos grupos de participantes da produção alcançam, segundo reúnem elementos de poder econômico e político.

É uma opção que envolve um problema de método e de sentido de finalidade da teoria. A teoria marginalista do capital financeiro – inclusive sua variante keynesiana – desentende-se da necessidade de situar esse campo mais amplo de análise dos movimentos do capital, que obrigam a considerar o perfil e o significado da conjuntura, isto é, de reconhecer o perfil cíclico do capital financeiro, em sua formação e nas oscilações contidas no seu crescimento. Isso compreende o fundamento cíclico do capital industrial, que atinge as operações financeiras da indústria; e o fundamento cíclico da própria esfera financeira, no que seu desenvolvimento envolve perspectivas próprias de lucro.

Explicitar a questão do ciclo é assumir a complexidade desse objeto de estudo. Todo esse corpo de teoria faz uso de uma simplificação duvidosa, que é de abstrair os efeitos dos ciclos

2 Aqui também se aplica, por extensão, o conceito marxiano de trabalho socialmente necessário, e que significa o trabalho em composição e quantidade necessárias para a reprodução do capital atual. No sentido aqui utilizado, as trocas socialmente necessárias são aquelas de que se precisa para comercializar a produção realizada.

econômicos, ou de admitir como aceitável que as variações do capital financeiro sejam imunes à formação de tendências cíclicas. Tal simplificação representa um isolamento da análise monetária e financeira em relação com a do capital financeiro, e sua separação dos argumentos que podem explicar a ligação dos movimentos financeiros com os da composição do capital. A grande crítica que se esboça das análises da esfera financeira é, justamente, essa, de registrarem apenas as variações, sem situá-las como parte de movimentos cíclicos tendenciais.

Mas é preciso que esta análise não perca de vista suas bases materiais da esfera financeira, já que de fato não há como separar o perfil operacional do capital financeiro das condições materiais de sua evolução. O modo de ver os aspectos materiais do capital financeiro e seus princípios organizacionais resulta num problema inicial de método nesse campo de interesse, que pode ser colocado com certa simplicidade. Há um problema de determinação dos pressupostos da análise, que adiante responderá pela delimitação das partes genérica e aplicada dos estudos do capital financeiro e pela ligação entre as duas. No entanto, tal como aconteceu com Wickssell, ao precisar de hipóteses realistas para sua teoria “pura”,³ é preciso olhar para as condições sociais da demanda de moeda, portanto, para o fundamento prático da teoria.

Hoje, quando a operação mundializada do capital financeiro passa por uma revisão da fundamentação monetária da operacionalidade financeira – sinalizada pela fragilização de moedas nacionais e de questionamento do dólar – é preciso distinguir o que há de análise fundamental do capital, de tudo que há de análise circunstancial e localizada. Vale dizer, que isso significa reconhecer os elementos fundamentais de estrutura e de conjuntura, do que são aspectos tran-

“ Na análise do capital financeiro, é preciso trabalhar com uma conceituação dinâmica da demanda.”

sitórios nesses dois planos. Nesse sentido, a dolarização é uma pressão representativa dessa fragilização de certas moedas, que não leva em conta os deslocamentos de posição entre as moedas fortes.

Assim, este estudo do capital financeiro trata das condições da formação do capital financeiro na economia mundializada de hoje, contrastando seus movimentos gerais com suas transformações em países específicos, destacando as características operacionais da esfera globalizada e as da esfera nacional. É um processo geneticamente diferente da produção de capital financeiro no ambiente da segunda revolução industrial (Tavares, 1998). Trata-se, especialmente, da experiência brasileira, no modo como seu desenvolvimento interno e de suas relações com o exterior estão interligadas.

O capital financeiro é, essencialmente, internacional; e só pode ser explicado como um fenômeno próprio da internacionalidade da economia. Mas suas raízes são nacionais e dependem de condições operacionais que se desenvolvem em cada país. Daí, a necessidade de trabalhar com a ligação entre os movimentos gerais do capital financeiro, que por definição são internacionais, com as condições de financiamento, que são necessariamente afetadas por fatores institucionais, isto é, que estão marcados pelo ambiente histórico das economias nacionais. O fundamento da operação do capital financeiro é a demanda de moeda, que é proporcional à operação do capital em seu conjunto que, por isso, não pode ser reduzida à

escala operacional do capital financeiro propriamente dito.

Na análise do capital financeiro, é preciso trabalhar com uma conceituação dinâmica da demanda. A demanda de moeda resulta do conjunto de necessidades produtivas e especulativas, constituindo um conjunto maior e mais complexo que qualquer um dos dois, que por isso não pode ser reduzido a qualquer um dos dois somente por escala de magnitude. A complexidade neste caso decorre de um processo histórico específico, não se restringindo a condições sistêmicas genéricas. A formação de saldos financeiros e a participação de atividades especulativas serão, em todo caso, compatível com o estágio atual de desenvolvimento do sistema produtivo. Esse elemento de realismo ficou faltando na teoria marginalista, cuja tentativa de aspirar a uma ampla e completa generalização choca-se com a necessidade de refletir as peculiaridades do mercado financeiro, portanto, de concentrar mecanismos adequados para refletir mudança de modo sistemático e não apenas incidental.

Pela mesma razão, os requisitos de realismo e de representatividade da análise levam a reconhecer que as decisões de manejo de dinheiro, abrangendo as do capital financeiro compreendem decisões tomadas a partir de situações opcionais e de situação de sobrevivência, que não são opcionais. É um fenômeno complexo, que não pode ser reduzido às características de nenhuma de suas partes sem perder seus atributos.

Assim, para representar adequadamente a realidade, é preciso trabalhar com uma hipótese descritiva da relação objetiva entre as atividades produtivas e as especulativas, pela simples razão que a busca de rentabilidade financeira de cada capitalista obviamente opera nas duas esferas segundo suas possibilidades. Tal relação não está contemplada na análise keynesiana, que no essencial apenas deslocou a discussão da mecânica da operacionalidade financeira para um nível mais amplo e representativo da economia de hoje. No entan-

3 Knut Wickssell, *Lectures on Political Economy*, Londres, Routledge & Kegan Paul Ltd., 1961, 2 vols.

**“ É preciso
começar por
reconhecer que os
usos de moeda
são fortemente
desiguais... ”**

to, os problemas relativos à relação entre essa mecânica financeira e a reprodução do capital em seu conjunto continuam fora do horizonte de visibilidade da análise de fundo marginalista, que por isso não pode ser reduzida à escala operacional do capital financeiro propriamente dito.

Como as condições de acesso a mercado variam, segundo a magnitude e a composição dos capitais, acompanhando o perfil tecnológico da produção, é preciso admitir que a demanda de moeda resulta de um conjunto específico de manifestações de demanda, que em cada momento corresponde a uma variedade de situações de velocidade, de setores e de condições operacionais específicas. Tais manifestações são realizadas por empresas, instituições não governamentais e pessoas que representam interesses do capital.

REFERÊNCIAS HISTÓRICAS

A formalização da análise monetária e financeira levou a análise ortodoxa a desentender-se de referências históricas, que foram reduzidas a elementos empíricos indiferenciados, estatisticamente ordenados, separando-se os dados de transações financeiras das condições a que eles correspondem. No entanto, a situação histórica dos processos é o único de diferencia-los e chegar ao seu significado na formação de capital. Os incrementos de uso de dinheiro entre a produção açucareira brasileira do século XVII e a extração de ouro do século XVIII têm significado diferente

dos aumentos de uso de dinheiro entre as indústrias do fim do século XIX e as indústrias da década de 1930.

O processo histórico de monetização compreende os usos de moeda em ambientes estruturados por diferentes atividades ao longo do tempo, e as condições de uso de moeda por parte dos diversos grupos sociais e diferentes camadas de renda. É preciso começar por reconhecer que os usos de moeda são fortemente desiguais na escala mundial e na nacional e ao longo do tempo. É preciso começar por reconhecer que os usos de moeda são fortemente desiguais, na escala mundial e na nacional ao longo do tempo.

A principal diferença entre a abordagem de Marx e a marginalista refere-se à visão do processo que forma a esfera financeira do capital, que cria e destrói instituições. A análise marginalista organizou-se como uma estrutura positivista, atendo-se aos dados atuais do problema. Por isso, em sua essência não se separa das colocações de Böhm Bawerk, que estabeleceu o referencial retomado por Milton Friedman. A formalização da análise monetária e financeira marginalista resultou na construção de um conjunto de teoremas individualmente válidos, mas que não resultam na explicação integrada do funcionamento financeiro do capital. Essa tarefa, que foi empreendida por Wicksell⁴ ficou interrompida, com consequência mesmo da contradição de tentar obter respostas de economia dinâmica comum aparelho explicativo estático, e de tomar a moeda como um dado do sistema e não como um produto que este sujeito a valorização e desvalorização.

A hipótese de uma monetização desigual, que responde às condições de organização do sistema produtivo, e que progride irregularmente, é necessária para explicar a experiência das economias nacionais desigualmente industrializadas, que é o modo de tratar com o dinamismo do capital que gera ou amplia desigualdades entre países e regiões. Igual-

4 Knut Wicksell, op.cit.

**“ ... a maior
parte da população
brasileira vive com
rendas inferiores
a sete salários
mínimos... ”**

mente, a hipótese de corrupção das moedas é indispensável. Compreende os aspectos de inflação e de perda sustentação política, bem como os aspectos de perda de valor externo, simplesmente por perda de posição frente a outras moedas hegemônicas. Os casos do franco francês e do florin holandês ilustram esse último aspecto. No plano da atualidade, especialmente no tratamento das economias periféricas e sub industrializadas, é necessário considerar desigualdades de monetização, que se mantêm, alargam ou diminuem. A desigualdade de monetização é o aspecto externo da irregularidade do dinamismo do uso de dinheiro, que se vê com maior clareza num país como o Brasil, onde a reprodução do capital se faz mediante o controle de uma variedade de formas de produção e de usos de dinheiro. Além disso, a desigualdade de monetização progride irregularmente ao longo do tempo, resumindo processos desiguais de monetização, que se consolidam ou perduram em condições precárias.

A desigualdade das condições de monetização é um aspecto essencial da diferença entre as economias industrializadas e as que não conseguem se industrializar e consolidar sua industrialização. As pesquisas regionais deram uma grande contribuição nessa área, quebrando a generalização incontrolada habitual da análise macroeconômica, mostrando a perpetuação dessas desigualdades de monetização, ligadas à falta de renovação tecnológica do sistema produtivo. A desigualdade de monetização tem se reproduzido segundo os

setores da produção são integrados por relações bancárias, ou finalmente dependem mais de crédito bancário em suas operações normais. Observa-se que a maior parte da população brasileira vive com rendas inferiores a sete salários mínimos, que significa rendas familiares inferiores a condições de subsistência para famílias com filhos, e que a maioria da população do interior – como parte da maioria geral de baixa renda – sequer tem conta bancária. Em qualquer hipótese, a maioria da população brasileira não tem condições de participar da esfera de economia monetizada equivalente à dos países industrializados.

Desabam, portanto, os pressupostos generalizadores que permitem trabalhar com uma economia financeira igual para todos. A crítica seguinte a esse pressuposto vem de uma leitura das transformações da economia brasileira nas últimas décadas, comparando os deslocamentos relativos de posição entre as empresas de grande, médio e pequeno porte. As principais vantagens obtidas por algumas empresas frente às demais, que em geral correspondem a empresas de grande porte, são vantagens de liquidez, que logicamente correspondem a condições de inserção na esfera financeira.

A seguir, é preciso rever o estatuto industrial do segmento altamente capitalizado da produção industrializada, que é o grande usuário de dinheiro, pela principal razão de que opera com intensa substituição tecnológica, com aumentos de escala e com novas localizações. A rigor, a indústria está em permanente reorganização, em que a busca constante de novas soluções técnicas e organizacionais determina novos modos de administrar o capital existente. O mercado de participações e compras de empresas reflete esse ambiente de turbulência. Nos países periféricos a industrialização do sistema econômico é o principal fator determinante de alterações do mercado de capital financeiro, que dão lugar a sua aceleração e ao seu dinamismo, que lhe permite criar novos produtos e modificar a intermediação.

Nesse contexto situa-se a finan-

ceirização, que antes de tudo é um processo de transformação do componente financeiro das relações sociais, cujo perfil sistêmico é apenas seu aspecto organizacional. De fato, o *modus operandi* foi historicamente produzido pelas transformações da composição do capital, cujo perfil de hoje é a cara atual de um processo em curso, que não pode ser considerado como concluído. As mais recentes tendências de desqualificação de agentes intermediários do capital financeiro, e mesmo de destruição de alguns deles, é parte de movimentos de transformação do capital financeiro, que estão sujeitos a avanços e retrocessos, mas que dificilmente permanecerão em sua forma atual.⁵ Como já se disse, o capital financeiro cria novos produtos financeiros, como parte dessa esfera competitiva especial, que opera com bens imateriais, mas que tem essa propriedade, de alterar as condições de formação dos preços dos demais produtos.

Aí coloca-se o problema geral de hegemonização das moedas dos países mais ricos, de transformação do dólar em moeda mundial e de aparecimento de limitações internas e externas do dólar para desempenhar essas funções. A sustentação da posição mundial do dólar depende, primeiro, da capacidade dos Estados Unidos de atrair capitais, que resulta de expectativas positivas da economia norte-americana e de expectativas menos positivas dos demais países. Há uma ambivalência, que resulta da capacidade da economia norte-americana para absorver a formação de capital de outros países, e a expectativa de que ela oferecerá opções que não estão disponíveis alhures. Em todo caso, é uma posição sujeita a oscilações como qualquer outra. O fundamento econômico da moeda aparece como a capacidade dos países para sustentarem suas moedas em suas funções nacionais e em

suas funções internacionais. Está claro que não se pode reduzir a esfera de funções internacionais das diversas moedas à função principal da moeda hegemônica.

Somente nesse enquadramento conceitual pode-se colocar corretamente a questão da dolarização, que a par disso, realmente representa uma tendência geral, que afeta uma grande área da economia mundial. Assim, colocam-se os temas da dolarização, como parte de uma instabilidade na sustentação do valor da moeda, portanto, como parte de um questionamento básico da análise monetária.

Nesse contexto situam-se o problema geral da dolarização e o problema específico de envelhecimento ou de fragilização de instituições estratégicas para uma condução autônoma da política econômica nacional. Não há regra escrita sobre a dolarização, mas não há como escapar que a invasão de uma moeda estrangeira mais forte subordina muitos dos usos de moeda e condiciona operações com o exterior, cuja volta ao uso de moeda nacional é extremamente difícil, especialmente pela dificuldade crônica na relação entre as transações correntes e as de capital. Distinguiríamos, em todo caso, duas situações em relação com a dolarização, que são as de um aumento do uso de moeda forte para operações internacionais e de aumento da referência de moeda forte para suprir a fragilidade da moeda nacional, mesmo para transações internas. Esta segunda aceção, sem dúvida, indica um deterioramento da moeda nacional, que está ligado a uma fragilização da posição do governo na economia.

Alguns dos melhores trabalhos sobre a dolarização prenderam-se demais aos seus aspectos empíricos, optando talvez por diferir a análise de seu significado na composição da formação de capital.⁶

5 Referências especiais devem ser feitas aqui aos trabalhos de Maria da Conceição Tavares e de José Carlos Miranda sobre esse tema.

6 Destaca-se, especialmente, a análise de Paulo Nogueira Batista Junior (2000) em que adianta uma conclusão preliminar sobre essa tendência à irreversibilidade da dolarização. Sente-se, no entanto, a falta de uma avaliação do efeito da dolarização na composição da formação de capital.

“ ... as condições
objetivas de
acumulação mudam,
junto com composição
do capital e com as
estruturas de
mercado. ”

PRESSUPOSTOS OPERACIONAIS

Trata-se de realidades dinâmicas, que são parte de um mundo formado de velocidades desiguais, entretanto governadas pela velocidade de seus componentes mais avançados da esfera internacionalizada. Por isso, é preciso contar com pressupostos capazes de dar conta de uma expansão progressiva da monetização e da escala de operações do capital financeiro. Não se trata apenas de constatar que há diferentes condições de monetização entre setores e regiões, senão de reconhecer que a situação atual de monetização é o resultado de processos históricos específicos, que se desenvolvem de diferentes modos, segundo diferentes modos de articulação do corpo social com o mercado. Diferentes atividades representam diferentes usos e diferentes velocidades nos usos das diversas moedas, segundo certas formas operacionais e certo perfil de distribuição da renda. A participação no mercado financeiro tem que ser encarada como uma progressão desigual em tempo e espaço.

Como os usos de moeda dependem da distribuição da renda, e esta depende do perfil da ocupação, essa análise não pode omitir uma compreensão do mercado de trabalho. No relativo ao mercado de trabalho, essa abordagem envolve referências ao modo como a contratação de trabalho depende das condições materiais, culturais e organizativas da acumulação de capital, segundo elas estão articu-

ladas com estruturas políticas e administrativas. Assim, essa abordagem envolve referências ao mercado de trabalho e ao modo como a contratação de trabalho depende das condições materiais e organizativas da acumulação de capital. O pressuposto inicial necessário, é que as condições objetivas de acumulação mudam, junto com composição do capital e com as estruturas de mercado.

No relativo às condições de participação dos trabalhadores na produção, reconhecer que há uma monetização desigual equivale a admitir que há mercados de trabalho desiguais e condições desiguais e irregulares de obtenção de renda individual e familiar, resultando em variadas condições em que há mobilidade restrita dos trabalhadores, tanto positiva como negativa. Os usos sociais de moeda mudam constantemente, mas o que importa é o uso de dinheiro, que compreende o das diversas moedas e de sua equivalência. O aprofundamento do capital financeiro significa que o uso de dinheiro muda, como parte do distanciamento entre a produção de bens materiais e a de bens imateriais. Se o perfil de salários estabelecidos reflete os pagamentos de coletivos reconhecidos e não apenas de uma força de trabalho específica (Aglietta, 1976), não há como escapar de tratar com a hipótese operacional a seguir, de que a progressão da monetização será, também, irregular e desigual em tempo e espaço.

Nesse contexto colocam-se as questões de disponibilidade de dinheiro, que compreendem as de escassez de poupança e de vazamentos de formação de capital. Ambos são problemas que só têm sentido quando colocados numa perspectiva de relações entre países específicos, portanto, que descrevem a esfera nacional de operação do capital financeiro, distinguindo-se do conjunto de fenômenos que aparecem nos países como desdobramentos locais de fenômenos internacionais, mas que não dependem de instituições nacionais. to de dinheiro e de vazamentos da formação de capital. Numa perspectiva na-

cional, não há como ignorar o conjunto dos problemas de produção, perda e uso de dinheiro no sistema produtivo. A formação líquida de capital não pode ser tratada como um saldo de consumo, senão como um saldo de disponibilidade de dinheiro, obtido mediante um complexo processo de formação, captação e perda de renda, em que a entrada e a fuga de capitais respondem a diferentes estímulos e guardam diferentes relações com os diferentes setores da produção. Noutras palavras, os elementos de uma relação entre formação de capital, perda de capital e disponibilidade de capital a nível nacional referem-se a movimentos de capital e não necessariamente, ou não somente, às condições de renda disponível das pessoas.

A questão da escassez de poupança – que é um argumento recorrente na literatura técnica sobre desenvolvimento – foi sempre um desvio de raciocínio, praticado pela aritmética da análise estática, que se prendeu à noção de excedente, reduzindo a questão do dinheiro em circulação à de saldos monetizados de consumo.⁷ O suposto problema de escassez de poupança significa que o valor produzido não reentra como formação de capital. As economias coloniais sempre tiveram “escassez” de poupança, porque a riqueza gerada seguiu rumo aos centros do poder econômico. É, portanto, uma questão a ser revista à luz de outro argumento, que é o da fixação de poupança no sistema produtivo, ou de seu oposto, que é o vazamento de renda – não só de poupança – para entesouramento ou para outros sistemas produtivos. A relação aritmética inicial, que permite desenvolver raciocínios simplificadores nas políticas públicas, de fato constitui uma simples indicação inicial, de um

7 Merece destaque especial a correção conceitual feita por Maria da Conceição Tavares em seu *Ciclo e crise* – pp. 47 a 51 – sobre o tratamento do lucro, o conceito de excedente, e suas consequências nessa alegação de escassez de poupança. Seria preciso, além disso, contabilizar os capitais formados no Brasil que têm se transferido para os Estados Unidos.

“ ... alguns dos principais movimentos dos capitais são, justamente, das economias incapazes de reter formação de capital para as que são capazes de atrair capitais. ”

problema cuja verdadeira resposta passa por uma análise da distribuição da renda e das relações com o exterior.

Já o entesouramento tem um papel bem mais importante que parece à primeira vista, tanto na forma de retenção de moeda dura, como na de aplicações em formas de patrimônio e ouro. Joan Robinson trabalhou numa explicação do papel do entesouramento na reprodução do sistema produtivo; e Samir Amin deu conta de uma explicação teórica do vazamento, enquanto mecanismo inerente à produção internacionalizada. Nas condições operacionais de hoje, é preciso levar em conta que alguns dos principais movimentos dos capitais são, justamente, das economias incapazes de reter formação de capital para as que são capazes de atrair capitais. No relativo ao Brasil, esse argumento pode ser decisivo, considerando-se que estimativas razoáveis, próximas de conservadoras, situam as aplicações de capitais brasileiros nos Estados Unidos em quantias próximas do valor total da dívida externa brasileira.

A questão dos vazamentos da formação de capital é uma peça fundamental da teoria do desenvolvimento, observada em relação com diferentes experiências na América Latina e

na África (Pedrão, Jacobina, Santos, 1959; Amin, 1967), que substitui a noção convencional de formação de capital como resultado de um esforço progressivo linear de acumulação de poupança, pela de uma progressão de saldos, de diferente composição e resultado variável. Os vazamentos são perdas dos países e das regiões subdesenvolvidos. Agora, é preciso registrar que eles têm efeitos cíclicos; e que representam um movimento negativo do financiamento, que funciona como efeitos de causação circular negativa.

ELEMENTOS DE UMA AGENDA GERAL DE TRABALHO

A notoriedade dos problemas financeiros tem favorecido uma distorção fundamental da teoria, que consiste em tratar a expansão do capital financeiro como um movimento uniforme, que pode ser representado como equivalente em todos países. O próprio fato de que a financeirização represente a tendência sistêmica predominante deixa, por definição, a necessidade de registrar o espaço sobre que ela se expande, bem como de registrar os espaços sociais que não participam dela, ou que são excluídos por ela. Paralelamente, torna-se necessária uma revisão da própria financeirização. Pode-se aceitar que se trata de um padrão sistêmico (Braga, 1998), mas essa é apenas uma primeira aproximação conceitual de um processo que está inegavelmente sujeito ao perfil cíclico da formação de capital.

Os problemas relativos às condições e aos processos formativos do capital financeiro colocam-se, adiante, no plano conceitual em que se consideram os aspectos gerais dos movimentos cíclicos e os aspectos específicos da participação dos diversos países na formação dos ciclos e em seus desdobramentos. A combinação de expansão e crise muda ao longo do tempo, e aparece sob diferentes formas, nos centros e nas periferias da acumulação. O perfil do ciclo situa as

condições em que se colocam os problemas de regulação (Aglietta, 1982). São, portanto, dois momentos de discussões, o que considera as variações da formação de capital e o que registra o aparecimento de movimentos cíclicos, e que liga os movimentos de formação de capital aos deslocamentos do capital entre sistemas produtivos, compreendendo a atração e a falta de capacidade de reter capital.

Há duas questões fundamentais a estabelecer, relativas aos ciclos econômicos. Primeiro, de decidir se o sistema tende a funcionar ciclicamente, ou se os ciclos são incidentais e não necessariamente se repetem. Segundo, de estabelecer se os ciclos podem ser tecnicamente semelhantes, ou se há diferenças significativas entre cada ciclo e o seguinte. A resposta de ambas questões sai, justamente, da noção marxiana de composição do capital, que situa os sucessivos ciclos em diferentes momentos da composição do capital, portanto, deferentes uns dos outros. O sistema de produção muda de perfil, junto com a composição do capital, que é a principal referência material das decisões de aplicação de capital dos gestores do capital organizado.⁸

A análise do capital financeiro trata de uma categoria que se transforma e que pertence a uma economia mundial em transformação. Por isso, não pode ignorar que o sistema de produção está sujeito a variações do nível de atividade, que representam deslocamentos de posição dos países e das empresas e das pessoas. A tendência a evoluir segundo padrões de variação cíclica não pode ser interpretada como um padrão de oscilações, senão como variações sujeitas a diferentes perfis de depressão e recuperação, segundo a estruturação do sistema produtivo. Entretanto, quanto a financeirização representa um au-

8 Tornou-se necessário distinguir as decisões próprias institucionais e as conduzidas, dos agentes detentores de capital com condições limitadas de escolha e dos agentes detentores de capital que efetivamente têm plena capacidade de escolha.

mento de sensibilidade das economias nacionais aos movimentos cíclicos, ou quanto simplesmente significa um aprofundamento de sua dependência do capital internacionalizado? Sem dúvida, há aí dois problemas que deverão ser tratados pela análise do capital financeiro, que são os aspectos de mecânica e de genética do ciclo, portanto da relação entre o perfil do ciclo e os movimentos da industrialização.

Assim, o perfil dos ciclos reflete as estruturas de mercado, o que na prática significa a oligopolização e a monopolização dos mercados. A hipótese de ambientes de mercado progressivamente mais concentrados leva a supor comportamentos financeiros diferenciados por parte de agentes que operam com diferentes margens de mobilidade nesses mercados. Não há como adiantar programas de produção de produtores equivalentes que se desconhecem mutuamente sem incorrer em estratégias defensivas, que limitam o número dos que permanecem aptos para empreender sobre novas composições de financiamento. A presunção de que a concentração de capital determina comportamentos financeiros diferenciados é inevitável e dá lugar a algumas observações sobre o desempenho das empresas frente aos movimentos de mercado, entendendo-se que suas estratégias de defesa da taxa de lucro têm que se adaptar a condições gerais macroeconômicas de risco. Nesse quadro colocam-se as estratégias individuais das empresas em sua luta para aumentarem seus lucros.

A principal questão que se coloca a seguir encontra-se na ligação dos cortes macro e microeconômico, em que é preciso situar a participação em mercado das diversas empresas em condições específicas de mercado. Mesmo para a análise marginalista, os limites entre a perspectiva macro e microeconômica diluíram-se, progressivamente, com a concentração de capital e com a transnacionalização das empresas. A consagração de uma macroeconomia ortodoxa vazada em linguagem microeconômica registra

“ Há um movimento geral de endividamento das diversas economias nacionais... ”

um fato da etapa avançada do capitalismo industrial, que é a libertação das decisões de aplicação restritas a projetos industriais específicos e a gestão de conglomerados de interesses, que escassamente podem ser denominados de empresas no sentido tradicional dessa expressão.

Nesse contexto, as referências financeiras ganham nova conotação. Há um movimento geral de endividamento das diversas economias nacionais, que se compara com um quadro de atração ou de rejeição de capitais, que no conjunto mostram os rumos que segue a concentração de capital, na esfera internacional e em seus desdobramentos regionais. Enquanto as economias periféricas, coloniais e sub-industrializadas, continuam incapazes de reter o capital que geram, as economias mais diversificadas, industrializadas e qualificadas, atraem capitais e recursos humanos qualificados.

O poder de atrair capital, e seu oposto, e a falta de capacidade de reter capital, surgem como os argumentos capazes de explicar os movimentos da formação de capital de um país a outro, portanto, de superar o argumento de escassez de poupança, que a rigor não registra a relação entre a formação de capital e a realização de investimentos no interior do mecanismo de formação de capital. O poder de atrair capital refere-se a um conjunto de condições institucionais, econômicas e culturais, que transcendem em muito o que se vem denominando de condições sistêmicas, referindo-se à complexidade histórica do fenômeno de hegemonia.

Essa ligação entre os movimentos

mais internacionalizados e voláteis do capital e suas condições operacionais locais, define um perfil de estudo da esfera financeira, que deverá desempenhar as funções de abrir novos espaços na análise da economia mundializada contemporânea e de oferecer subsídios para políticas nacionais e regionais. Para entender a economia de hoje é preciso registrar seus aspectos internacionais e seus aspectos locais e o modo como uns e outros se relacionam nos movimentos de transformação do ambiente mundial em que se formam o capital financeiro e a hegemonia política.

A esfera internacional articula conjuntos de recursos e funciona em relação com esferas locais de produção e sempre há elementos locais que sobrevivem em função da esfera internacional e outros elementos sobrevivem como se fossem imunes aos movimentos internacionais. Mas responde a aplicações de recursos que não se resolvem em nenhuma economia nacional por separado, pelo que desenvolve objetivos e regras de lucratividade que são diferentes das encontradas em qualquer economia nacional, mesmo na hegemônica.

Há fortes razões para esta escolha temática. O foco da Economia Política é hoje inevitavelmente atraído para explicar o papel do capital financeiro como pivô da economia mundial e como regulador dos investimentos tanto internacionais quanto locais. A idéia forte que surge daí é que há uma parte da explicação da mecânica financeira bem como entender que essa esfera internacionalizada se expande e muda de composição, incorporando novos agentes e produtos. A esfera internacional articula conjuntos de recursos e funciona em relação com esferas locais de produção, que em princípio podem não ser igualmente comparáveis, ou que em princípio não são comparáveis. Daí que sempre é preciso considerar que há elementos locais que são induzidos por outros que não são locais, mas que sobrevivem como se fossem imunes aos movimentos internacionais. É inegável, a necessidade de uma teoria da moeda capaz de acompa-

“... a maioria da população brasileira não dispõe de renda suficiente para atender suas necessidades básicas...”

nhar as transformações do capital financeiro.⁹

A idéia forte que surge daí, é que as análises do capital financeiro hoje compreendem uma parte da explicação da mecânica financeira mundial, outra parte que liga esse funcionamento financeiro aos papéis dos países na economia mundial, e outra parte que se refere à relação entre a estruturação do capital financeiro e à composição do financiamento do sistema produtivo na escala nacional e na de regiões. Também, há peculiaridades das regiões entre os aspectos macro e microeconômico dessa articulação entre a esfera da reprodução do capital financeiro e a do financiamento de projetos específicos.

AGENDA PARA UMA ANÁLISE BRASILEIRA

No relativo ao Brasil, o reconhecimento desse fundamento histórico significa na prática reabrir questão no relativo ao processo histórico de monetização, assim como proceder a um levantamento dos instrumentos de reprodução do capital financeiro de hoje. A desigualdade de monetização significa que há uma parte da so-

cidade econômica brasileira, movida pela concentração de riqueza, que está plenamente monetizada e que a maioria da população brasileira não dispõe de renda suficiente para atender suas necessidades básicas, portanto, que não tem capacidade alguma de poupança e grande parte dela usa quantidades ínfimas de moeda. Daí, a financeirização se alastra simplesmente nos segmentos da sociedade que dispõem de renda suficiente para participarem plenamente do mercado financeiro.

Igualmente, significa examinar a modernização da economia brasileira, segundo ela se tornou parte dos segmentos mais modernos da economia mundial e reorganizou suas relações internas com seus segmentos mais antigos e menos modernizados. Finalmente, significa a necessidade de manter uma distância crítica em relação aos problemas de estabilidade da moeda e com sua correspondência com o poder aquisitivo da população. É preciso distinguir o aspecto externo, de variações do preço da moeda brasileira frente a outras moedas, do aspecto interno, do poder de compra que ela representa, descrevendo a distribuição da renda e as condições de renda dos grupos de média e de baixa renda.

No desenho de um trabalho sobre capital financeiro no Brasil, em sua condição de economia periférica industrializada e fortemente desigual, há duas questões prévias, básicas, que são as de endogeneidade da moeda e de variações específicas da velocidade do dinheiro nos diferentes tipos de atividade. Ambas estão ligadas às condições de participação do Brasil na economia mundial. A endogeneidade da moeda segundo Marx resulta de ser ela a expressão do valor reconhecido pelo mercado – só há preço com moeda – portanto, de refletir as condições de uso de moeda em cada situação do sistema produtivo. Assim, a endogeneidade da moeda se mantém através de uma pluralidade de situações locais desiguais de uso de dinheiro, que correspondem aos momentos e às condições de desen-

volvimento econômico e social: desenvolvimento das forças produtivas, amadurecimento das instituições, qualificação e consciência social. A endogeneidade se mantém desde a forma mercantil básica até suas formas evoluídas e internacionalizadas e as formas mistas, já combinadas com diversas e sucessivas formas de produção industrial no ambiente desigual da economia periférica. A endogeneidade está, essencialmente, ligada à capacidade de criar e sustentar moeda. Ao longo de sua história, o sistema capitalista de produção desenvolve uma capacidade própria de criar moeda e de sustentar sua credibilidade, assim como, em diversas circunstâncias, perde essa capacidade, de modo transitório ou permanente.

A polêmica acerca da esfera monetária e financeira no Brasil de hoje está irremediavelmente ligada à capacidade de criar e sustentar moeda, suficiente para suprir o dinheiro necessário para o desenvolvimento do país. Nesse contexto, a velocidade de circulação da moeda deve ser avaliada em função da demanda de dinheiro do sistema produtivo, que compreende a quantidade de dinheiro necessária para reprodução do capital existente e a quantidade de dinheiro demandada para acumular. O fato atual da moeda deve ser avaliado à luz da pressão experimentada sobre o valor da moeda, que oscila constantemente, segundo o país atrai capitais ou exporta capitais.

A função especulativa se relaciona com esses dois níveis de necessidades, constituindo um modo de operar capital financeiro e não uma categoria de capital. Isso denota certos padrões de troca, e certa atividade mercantil necessária para a reprodução do sistema produtivo em suas propriedades atuais; e certas possibilidades de expansão especulativa das trocas, segundo a capacidade dos integrantes do sistema produtivo para operarem em seus circuitos mais avançados de crédito. As diferenças de velocidade de circulação da moeda correspondem a situações do ca-

9 Encontra-se aqui um ponto especial da teoria econômica de hoje, que está em reconhecer o papel específico da moeda – anterior ao capitalismo industrial – que se torna essencial para explicar a especificidade das economias periféricas avançadas. Especialmente tratando-se de uma economia tão desigualmente monetizada como a brasileira, esse pressuposto é necessário, tornando indispensável uma leitura atualizada desse aspecto da teoria.

pital financeiro na economia de cada país e ao modo como evoluem os diversos tipos de atividades em cada um deles.

Para países desigualmente industrializados, tal como o Brasil, cuja economia se reproduz majoritariamente numa esfera dependente de modos de qualificação e de técnicas específicas, há uma divisão nítida entre os setores que operam em circuitos de alta e de baixa tecnificação e que se renovam com maior e menor rapidez, desde os segmentos que se mantêm em condições internacionalmente competitivas até os que permanecem operando com tecnologias inteiramente arcaizadas. A importância de problemas regionais é fundamental na configuração do panorama brasileiro, tanto pelo contraste entre as regiões mais capitalizadas e menos capitalizadas, como por diferenças radicais entre segmentos do sistema produtivo mais ou menos internacionalizados. Nesse sentido, a questão regional aparece em termos de participação em mercado, que é um fenômeno assimétrico, para grandes e pequenos capitais, dependendo, primordialmente, da articulação da produção em sistemas de comercialização. Observe-se que há segmentos de economia tradicional modernizada, tais como de exportação de produtos agrícolas, que têm melhor inserção internacional que setores supostamente modernos. Os aspectos de modernização do comércio pesam, decisivamente, nos movimentos de ampliação ou de estreitamento das opções de aplicação de capitais, que na prática indicam a capacidade dos agentes de manterem suas posições de renda. Se o capital em geral flui na direção dos centros onde tem mais opções de reprodução, os capitais específicos fluem na direção dos seus centros de decisão, que têm o poder de decidir sobre essas opções.

Essa tendência à concentração tem sido identificada desde a década de 1970 pelo movimento geral de internacionalização financeira e por movimentos específicos, causados pela crescente participação de empresas multinacionais na movimentação

financeira interna (Baer, 1986). Mas esses movimentos ganharam novo impulso desde a década seguinte, na esteira da retomada da hegemonia norte-americana (Tavares, 1998), com uma interpenetração entre essas duas economias, que não pode ser vista de modo algum como unilateral, senão que passa a refletir o significado internacional do mercado brasileiro e o peso das aplicações brasileiras no exterior, frente à acumulação da dívida externa brasileira.

Algumas novidades mais importantes nesse contexto surgem através da expansão da participação de transnacionais na formação do produto social no Brasil, do crescimento da internacionalização de empresas brasileiras e da participação de aplicações de brasileiros no exterior, que passaram a pressionar o mercado financeiro nacional, Não há falta de poupança, senão emigração de capitais.

A parte correspondente à produção própria de qualificação e de importação de técnicas não é desprezível e cresce no conjunto, mas é parte de um modelo basicamente dependente, gerido por políticas que reforçam essa subalternidade. Nesse contexto, a velocidade da moeda é conduzida pelos segmentos de alta velocidade de qualificação e tecnologia, que operam no mercado mundializado.

A revelação dos aspectos positivos e dos negativos da formação de capital, especialmente, o reconhecimento dos resultados negativos dos movimentos cumulativos de transferência de capital ao centro hegemônico da acumulação, obrigam a rever o modo de estudar a expansão do capital financeiro, à luz de seus efeitos na acumulação e na distribuição da renda. A análise do capital financeiro não pode ficar limitada à esfera financeira sem perder seu sentido de finalidade.

A experiência das décadas de 80 e 90 mostrou que a vitória sobre a inflação acumulada se desgasta, progressivamente, sob a forma de perda de poder de compra interno e sob a pressão cambial. A questão mais profunda, que se revela em sua gravida-

de, é que a economia brasileira gera pressão financeira, que se manifesta em perda de poder de compra da maioria, em endividamento externo e em dificuldade de sustentar reservas. A dolarização surge como um indicador dessa perda de capacidade de sustentar moeda e como um sinal da vulnerabilidade da economia nacional ao ciclo. De modo muito simples, indica o risco de que se perca o esforço de acumulação das décadas anteriores.

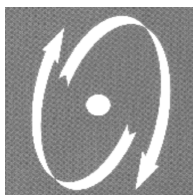
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGLIETTA, Michel, *Régulation et crises du capitalisme*, Paris. Calmann-Lévy, 1982;
- BAER, Mônica, *A internacionalização financeira no Brasil*, Petrópolis, Vozes, 1986.
- BARRÈRE, Alain, *Teoria econômica e impulso keynesiano*, Rio de Janeiro, Fundo de Cultura, 1961, 2 vols.
- BATISTA, Paulo Nogueira, Jr., *A economia como ela é*, Rio de Janeiro, Boitempo, 2000
- BECK, Ulrich, *La sociedad del riesgo*, Madrid, Paidós, 1998.
- BÖHM-BAWERK, Eugen von, *Capital e interés*, México, Fondo de Cultura Económica, 1986.
- _____. *Teoria positiva do capital*, São Paulo, Nova Cultural, 1986, 2 vols.
- BRAGA, José Carlos de Souza, *Temporalidade da riqueza*, Campinas, Unicamp/IE, 2000.
- BRUNHOFF, Suzanne de, *A moeda em Marx*, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1978.
- BURLE, Lauro Lobo, *A internacionalização do sistema financeiro: 1990-1992*, em *Análise Econômica*, março 1995, Porto Alegre.
- CARVALHO, Fernando Cardim de, e outros, *Economia monetária e financeira*, Rio de Janeiro, Campus, 2000.
- CUTLER, Anthony et al., *O capital de Marx e o capitalismo de hoje* Rio de Janeiro, Zahar, 1981.
- FIORAVANTI, Eduardo, *El capital monopolista internacional*, Barcelona, Península, 1976.
- FIORI, José Luis, (org.) *Estados e moedas no desenvolvimento das nações*, Petrópolis, Vozes, 1999.
- FFRENCH-DAVIS, Ricardo, GRIFFITH-JONES, Stephany, *Os fluxos financeiros na América Latina*, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1997.
- HARROD, Roy, *Economic essays*, Londres, Macmillan, 1972.
- _____. *Towards a dynamic economics*, Londres, Macmillan, 1960,
- HILFERDING, Rudolf. *El capital financiero*, La Habana, Instituto Cubano del Libro, 1971.

- HOBSON, John Atkinson, *A evolução do capitalismo moderno*, São Paulo, Ed. Victor Civita, 1983.
- KALECKI, Michal, *El problema del financiamiento del desarrollo económico*, em *El Trimestre Económico*, outubro - diciembre, 1954, México.
- _____. *Teoría de la dinámica económica*, México, Fondo de Cultura Económica, 1956.
- KEYNES, John Maynard, *A treatise on money*, Cambridge, Macmillan/Cambridge University Press, 1988, 2 vols.
- _____. *The general theory of employment, interest and money*, New York, Harcourt Brace, 1964.
- KURIHARA, Kenneth (ed.) *Post-Keynesian Economics*, Londres, George Allen & Unwin Ltd, 1955.
- MARX, Karl, *Grundrisse - Lineamientos fundamentales para la crítica de la economía política, 1857-1858*, México, Fondo de Cultura Económica, 1985, 2 vols.
- MARX, Karl, *El capital*, México, Fondo de Cultura Económica, 1959, 3 vols.
- MINSKY, Hyman, *John Maynard Keynes*, New York, Columbia University Press, 1975.
- MOLLO, Maria de Lourdes Rollemberg, *Valor e moeda em Marx: crítica da crítica*, em *Revista de Economia Política*, julho, 1993, São Paulo.
- MYRDAL, Gunnar, *L'Équilibre monétaire*, Paris, Librairie de Médicis, 1950.
- OLIVEIRA, Francisco de, *Os direitos do antivalor*, Petrópolis, Vozes, 1998.
- PELIANO, José Carlos, *Acumulação de trabalho e mobilidade do capital*, Brasília, UNB, 1990.
- ROBINSON, Joan, *Collected economic papers*, Oxford, Basil Blackwell, volume 1, 1966.
- SAES, Flavio Azevedo Marques de, *A moeda, o crédito e o financiamento da produção em Estudos Avançados*, n.41, IEA/USP, São Paulo, 2001.
- TAVARES, Maria da Conceição, *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*, Rio de Janeiro, 1981.
- TAVARES, Maria da Conceição, *Destruição não criadora*, Rio de Janeiro, Record, 1999.
- _____. *Ciclo e crise*, Campinas, Unicamp, Instituto de Economia, 1998.
- TAVARES, Maria da Conceição, FIORI, José Luis (org.), *Desajuste global e modernização conservadora*, Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1996.
- _____. *Poder e dinheiro*, Petrópolis, Vozes, 1997.
- WICKSELL, Knut, *Lectures on Political Economy*, London, Routledge & Kegan Paul Ltd., 1961, 2vols.
- _____. *Value, capital and rent*, Londres, George Allen&Unwin Ltd., 1954.
- _____. *Selected papers on economic theory*, Londres, George Allen & Unwin Ltd, 1958.
- VELLOSO, João Paulo dos Reis (org.), *O real e o futuro da economia*, Rio de Janeiro, José Olympio, 1995.

Universidade Salvador – UNIFACS

DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS 2



CONGRESSO INTERNACIONAL SOBRE DESENVOLVIMENTO REGIONAL E LOCAL NA IBEROAMÉRICA

Salvador, Bahia-Brasil, 23 a 27 de setembro de 2002

Promoção:

Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Regional e Urbano
CEDRE-Centro de Estudos de Desenvolvimento Regional



Informações:

Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Regional e Urbano
Alameda das Espatódias, 915 - Caminho das Árvores
CEP 41.820-460 - Salvador - Bahia
Tel: 71-273-8528 e 273-8557 - Fax: 71-273-8525
Home Page: <http://www.unifacs.br/dlocal> — E-mail: dlocal@unifacs.br