

A financeirização na longa duração:
dinheiro, tempo e poder

Conselho Editorial
Coleção Metr poles

Dr. Luiz Cesar de Queiroz Ribeiro – IPPUR/UFRJ

Presidente do Conselho

Dra. Ana Lúcia Rodrigues – PPGCS/UEM

Dra. Andrea C. Catenazzi – UNGS/Argentina

Dr. Aristides Moysés – PUC Goiás

Dr. Carlos de Mattos – IEU/PUC Chile

Dr. Carlos Nassi – COPPE/UFRJ

Dr. Emilio Pradilla Cobos – UAM (Universidade Aut noma Metropolitana), México

Dr. Eust gio Wanderley C. Dantas – PPGG/UFC

Dr. Frederico Rosa Borges de Holanda – FAU/UNB

Dr. Jeroen Johannes Klink – UFABC

Dra. Inai  Maria Moreira de Carvalho – PPGCS/UFBA

Dr. José Borzacchiello da Silva – PPGDMA/UFC

Dra. Lúcia B gus – PPGCS/PUC Minas

Dra. Luciana Teixeira Andrade – PPGCS/PUC Minas

Dra. Marcia da Silva Pereira Leite – IFCS/UERJ

Dr. Marcio da Costa – FE/UFRJ

Dr. Manuel Villaverde Cabral – Universidade de Lisboa

Dra. Maria do Livramento Miranda Clementino – NAPP/UFRN

Dra. Maria Madalena Franco Garcia – FNEM (Fórum Nacional de Entidades Metropolitanas)

Dra. Maura Pardini Bicudo V ras – PPGCS/PUC São Paulo

Dra. Olga Firkowski – Dept. Geografia/UFPR

Dr. Orlando Santos Junior – IPPUR/UFRJ

Dr. Peter Spink – EAESP/Mackenzie/SP

Dr. Roberto Kant de Lima – INCT-InEAC/UFF

Dr. Roberto Luís M. Monte-M r – CEDEPLAR/UFMG

Dr. Ruben George Oliven – PPGAS/UFRGS

Dr. Ricardo Machado Ruiz – CEDEPLAR/UFMG

Dra. Raquel Rolnik – FAU/USP

Dra. Rosa Moura – IPARDES/PR

Dra. Rosetta Mammarella – FEE/RS

Dra. Simaia do Socorro Sales da Mercês – NAEA/UFPA

Dra. Suzana Pasternak – FAU/USP

Nelson Diniz de Carvalho Filho

A financeirização na longa duração:
dinheiro, tempo e poder

LETRCAPITAL

Copyright © Nelson Diniz de Carvalho Filho, 2020

*Todos os direitos reservados e protegidos pela Lei nº 9.610, de 19/02/1998.
Nenhuma parte deste livro pode ser reproduzida ou transmitida, sejam quais forem os
meios empregados, sem a autorização prévia e expressa do autor.*

EDITOR João Baptista Pinto

REVISÃO Do Autor

PROJETO GRÁFICO E CAPA Rian Narcizo Mariano

CIP-BRASIL. CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO
SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ

C323f

Carvalho Filho, Nelson Diniz de

A financeirização na longa duração: dinheiro, tempo e poder / Nelson Diniz de
Carvalho Filho. - 1. ed. - Rio de Janeiro : Letra Capital, 2020.
396 p. ; 23 cm. (Metrópoles)

Inclui bibliografia
ISBN 9786587594125

1. Economia política e sociedade. 2. Mercado financeiro. 3. Capitalismo. I. Título.

20-65181

CDD: 332
CDU: 336.7

Camila Donis Hartmann - Bibliotecária - CRB-7/6472

OBSERVATÓRIO DAS METRÓPOLES - IPPUR/UFRJ
Coordenação Geral: Luiz Cesar de Queiroz Ribeiro
Av. Pedro Calmon, 550, sala 537, 5ª andar – Ilha do Fundão
Cep 21.941-901 – Rio de Janeiro, RJ
Tels: +55 (21) 3938-1950/1932
www.observatoriodasmetropoles.net

LETRA CAPITAL EDITORA
Telefax: (21) 3353-2236 / 2215-3781
vendas@letracapital.com.br
www.letracapital.com.br

À Andreza, por cada momento,
cada olhar, cada sorriso.

Agradecimentos

Agradeço, em primeiro lugar, ao professor Luiz Cesar de Queiroz Ribeiro, por tudo que aprendi com sua forma de refletir sobre o mundo. Especialmente sobre essas partes do mundo que se chamam cidades. Sem dúvida, o diálogo horizontal, inspirador e permanente que o professor estabeleceu entre nós, comigo e com os demais participantes do grupo MetrÓpole, Estado e Capital, contribuiu decisivamente para moldar as ideias que fundamentaram esta tese. Portanto, agradeço, igualmente, a Marcelo, Igor, Alexandre, Tarcyla, Priscilla e Tuanni. Cada livro lido, cada artigo, cada nota mental elaborada em comum, no âmbito desse grupo, foi indispensável ao processo de elaboração e de redação desta tese.

Agradeço aos colegas do Departamento de Geografia e dos demais departamentos do Colégio Pedro II. No Pedro II, encontrei uma realidade que, apesar das dificuldades que são próprias do exercício da docência no nível da Educação Básica brasileira, não se repete em todos os lugares. Muito ao contrário. O Brasil merece um colégio como esse em cada esquina. Professores e professoras talentosos para conduzi-los temos aos montes. Sobretudo porque nossas universidades, as públicas e gratuitas à frente, os formam na melhor tradição do que é necessário fazer em circunstâncias didáticas e pedagógicas. Agradeço a todas as equipes docentes, técnico-administrativas e terceirizadas do Campus Niterói. Agradeço, especialmente, aos meus colegas e a minha colega de ofício geográfico, isto é, aos professores Ricardo e Gilberto e à professora Danyele. No curso desses aproximados quatro anos, em que ingressei no Pedro II e no curso de doutorado, a ajuda e a amizade dos três foi determinante. E, no final das contas, é com eles e com ela que eu tento aprender, de fato, o que é ensinar. Por fim, não poderia deixar de agradecer a recepção mais recente dos colegas do Campus Duque de Caxias, Leonardo, Leandro e Renan e aos chamados “amigos de Lex Luthor”, Fernanda, Zeca, Dudu, Marcos Lima (01), Marcus Vinicius (Bené), Leandro, Leonardo e Gilberto.

Agradeço a todos os amigos, amigas, professores e professoras com os quais tive contato na Faculdade de Formação de Professores

da UERJ. Aí, dei os primeiros passos da minha formação. Fiz muitas amizades. Agradeço, especialmente, a Luciano “Filé”, Guilherme Portella, Maicon “Che”, Bruno França e Marcos Cesar, pois eles sempre tiveram muita influência nas minhas maneiras de pensar e dizer. O que é igualmente verdadeiro no que se refere aos amigos Maurício, Nicola, Robson “Rocinha” e Gustavo. Não poderia deixar de mencionar, ainda, Leonardo Mazagão (“Tio Chico”), Edmilson Lopes, Gustavo “Peixe”, Guilherme “Toiço”, Rafael “Raçudo”, Rodrigo Amorim (“Birico”), Alan Raposo, “Vitinho”, Leonardo, Wagner, Bruno “Holandês”, “Preto”, Nilton Costa, Renatinho, Denílson Marvila, Chico Inácio, Fabiano Alves (“Leffi”), dentre tantas outras grandes amizades feitas durante a graduação.

Agradeço ao senhor José Alberto Paraíba Peixoto, a quem eu conheço apenas pelo gesto de ter me doado um vasto acervo de obras econômicas clássicas e contemporâneas. Acervo ao qual recorri para desenvolver grande parte da presente tese. Agradeço a Clarissa Peixoto e João Carlos Freitas pela amizade e por ter tornado possível esse gesto de alguém que parece ser uma grande pessoa.

Agradeço a toda a comunidade acadêmica do Instituto de Pesquisa e Planejamento Urbano e Regional (IPPUR) da UFRJ, com a qual tive contato em mais de uma década de formação, entre mestrado e doutorado. Aí, fiz novas amizades. Conheci pessoas como Pedro, Dante e Igor. Li muitos livros. Avancei mais um pouco em minha incompleta formação. Por certo, o IPPUR está entre os mais destacados ambientes de reflexão acadêmica do país, assim como está o Observatório das Metrópoles, fundado nesse ambiente. Também agradeço à comunidade do Observatório, a todas e todos que ajudam a manter a pesquisa urbana e metropolitana brasileira num alto grau de excelência.

Agradeço à minha mãe, pelo carinho, pelo cuidado e pela sabedoria que me conduziram até aqui. Ao meu pai, pelos mesmos motivos e por terem, os dois, estimulado, cada um a seu modo, o hábito da leitura e da reflexão. Minha irmã completa esse núcleo de socialização e amor inicial. Com ela, desde a infância, compartilhei alguns dos melhores momentos da minha vida e compartilho a profissão. Caminhei atrás dos seus passos. Foi, e sempre será, uma referência principal. Agradeço a Rafael Nunes, pela amizade e, junto com Nat, pelo Gabriel que vem aí.

Agradeço a Dona Maria, Seu Oliveira, Anderson e Adriana, por toda atenção, pela amizade e pela acolhida permanente.

Agradeço a Fábio “Pipoca”, Tiago, Tácio, Renan Otto, Mychel “Koston”, Jorginho, Leandro “Chapado”, Felipe “Black”, Xandinho, Natan, Fábio “Magrinho”, Alexandre “Russinho”, Luciano “Filé”, Victor “Índio”, Marcos “Sansão”, Cristiano “Branco”, Bruno, Elizandro Traquilino, Leozinho e João “Piriquito”, dentre tantos outros skatistas, além desse núcleo mais próximo, de “falsos amigos verdadeiros”, que olham para as cidades como eu.

Agradeço à minha filha, Sofia, quem me fez parar, respirar e amadurecer. Tudo que eu sou é em função de Sofia.

Por fim, agradeço a meu amor maior: Andreza. Tornar a encontrá-la, dez anos depois, sob novas circunstâncias, mudou radicalmente minha vida. Mudou apontando os melhores horizontes. Os horizontes das cachoeiras, das serras, das praias, dos dias e das noites de plena felicidade. Felicidade que, em breve, se chamará Manuela. Amo vocês!

Acreditar que os mercados financeiros
escaparam um belo dia da influência política
é puro e simples conto da carochinha.

Dardot e Laval (2016).

Lista de gráficos

Gráfico 1 – Resultados para “financeirização” no Google Acadêmico (idiomas selecionados).....	37
Gráfico 2 – Flutuação do mercado de derivativos em relação à produção econômica mundial	41
Gráfico 3 – Participação da indústria, do FIRE e do setor de serviços no PIB dos Estados Unidos	45
Gráfico 4 – Salários nos Estados Unidos em relação ao PIB	62
Gráfico 5 – Relação entre renda de portfólio e fluxo de caixa das corporações não financeiras dos Estados Unidos	104
Gráfico 6 – Participação proporcional dos componentes individuais da renda de portfólio das corporações não financeiras dos Estados Unidos.....	105
Gráfico 7 – A grande bolha da dívida estadunidense.....	211
Gráfico 8 – Investimentos em componentes selecionados do ambiente construído na Grã-Bretanha (milhões de libras a preços correntes).....	255
Gráfico 9 – Venda de terras públicas nos Estados Unidos (milhões de acres de terra original).....	256
Gráfico 10 – Empréstimos bancários como porcentagem dos passivos financeiros corporativos nos Estados Unidos, na Alemanha e no Japão	281
Gráfico 11 – Empréstimos para consumidores e empréstimos imobiliários como proporção total de empréstimos bancários nos Estados Unidos.....	284
Gráfico 12 – Taxa de juros a longo prazo nos Estados Unidos (1965-84).....	318
Gráfico 13 – Taxa trimestral de crescimento do PIB brasileiro (janeiro de 1991-julho de 2018).....	362

Lista de quadros

Quadro 1 – Financeirização: definição guarda-chuva e principais níveis de análise.....	77
Quadro 2 – Questões potenciais derivadas das principais matrizes teóricas do debate sobre a financeirização do capitalismo.....	83
Quadro 3 – Os limites da financeirização descritos por Brett Christophers	121
Quadro 4 – Funções, formas funcionais ou valores de uso do dinheiro.....	138
Quadro 5 – Taxonomia das categorias de rendimento deduzidas da teoria do valor de Marx.....	159
Quadro 6 – Articulação teórica entre categorias de rendimento derivadas da propriedade e fenômenos característicos do capitalismo contemporâneo	160
Quadro 7 – Sínteses das formas funcionais do capital.....	186
Quadro 8 – Síntese da matriz teórica regulacionista	192
Quadro 9 – Regime de acumulação financeirizado: oposições fundamentais entre as interpretações de Michel Aglietta e François Chesnais	193
Quadro 10 – Representação braudeliana do esquema tripartido da vida econômica.....	198
Quadro 11 – Ponto crítico da emergência da sociedade urbana segundo Henri Lefebvre	216
Quadro 12 – Padrão sucessivo de ciclos sistêmicos de acumulação e de séculos longos	250
Quadro 13 – Traços fundamentais do imperialismo segundo a síntese de Lênin.....	276
Quadro 14 – Representação esquemática da estrutura hierárquica dos sistemas monetário, financeiro e de crédito globais	307

Lista de tabelas

Tabela 1 – Resultados para “financeirização” no Google Acadêmico (idiomas selecionados).....	38
Tabela 2 – Riqueza fictícia e renda real	40
Tabela 3 – Número de unidades lançadas por algumas das principais incorporadoras/construtoras brasileiras (2005-2010).....	64
Tabela 4 – Média de unidades por empreendimentos lançados por algumas das principais incorporadoras/construtoras brasileiras (2005-2010).....	65
Tabela 5 – Taxa quinquenal de crescimento dos resultados para “financeirização” no Google Acadêmico (idiomas selecionados)	97
Tabela 6 – Média dos fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pelo sistema bancário-financeiro brasileiro em % do PIB	366
Tabela 7 – Fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pelas empresas não financeiras brasileiras em % do PIB (2005-2008).....	367
Tabela 8 – Fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pela administração pública brasileira em % do PIB (2005-2008).....	367
Tabela 9 – Fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pelas famílias brasileiras em % do PIB (2005-2008)	367

Sumário

Introdução	19
Capítulo 1 – Delimitações do conceito de financeirização	31
1.1 A financeirização como defasagem entre valorização financeira e produtiva.	39
1.2 Definição abrangente do conceito de financeirização	48
1.3 Principais níveis de análise da financeirização	52
1.3.1 A financeirização do capitalismo.....	52
1.3.2 A financeirização da gestão corporativa	53
1.3.3 A financeirização da vida cotidiana e a expropriação financeira.....	57
1.3.4 A financeirização da terra e do meio ambiente construído	62
1.3.5 A financeirização do Estado.....	70
1.3.6 Síntese dos principais níveis de análise da financeirização.....	76
1.4 Principais matrizes teóricas do debate sobre a financeirização do capitalismo.....	78
Capítulo 2 – Limites do debate sobre a financeirização	85
2.1 Os limites da financeirização	89
2.1.1 Limites analíticos	89
2.1.2 Limites teóricos.....	91
2.1.3 Limites estratégicos	95
2.1.4 Limites ópticos.....	100
2.1.5 Limites empíricos	114
2.2 Proposta de reflexão à luz dos limites da financeirização	120
Capítulo 3 – Do dinheiro ao capital fictício	122
3.1 O dinheiro e suas funções.....	126
3.1.1 As funções do dinheiro e sua importância para o debate sobre a financeirização	130

3.2 Particularidades da circulação do capital portador de juros	145
3.2.1 A financeirização diante da autonomização do capital portador de juros	158
3.3 O sistema de crédito e a criação de capital fictício	164
3.4 A financeirização como dominância da lógica de valorização do capital fictício	171
Capítulo 4 – A financeirização como ajuste espaço-temporal da tendência de superacumulação	190
4.1 A hipótese do regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira	191
4.2 A influência do conceito braudeliano de capitalismo na abordagem dos ciclos sistêmicos de acumulação	198
4.3 A financeirização nos marcos do problema da absorção dos excedentes de capital	200
4.3.1 O resgate da teoria do capital monopolista e a hipótese da explosão financeira.....	202
4.4 A superacumulação e a absorção de excedentes como ajuste espaço-temporal	213
4.4.1 Origens da concepção dos ajustes espaço-temporais ...	215
4.4.2 Os três cortes na teoria das crises capitalistas e a concepção dos ajustes espaço-temporais	220
Capítulo 5 – A dinâmica temporal da financeirização.....	235
5.1 A hipótese da emergência do regime de acumulação flexível.....	239
5.2 A teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação: a financeirização na longa duração do capitalismo	245
5.2.1 Aspectos centrais da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação.....	248
5.2.2 A teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação como resposta de longa duração à hipótese do regime de acumulação flexível e com dominância financeira.....	252
5.2.2.1 Proposta de debate em torno dos ciclos sistêmicos de urbanização	253

5.2.2.2 Questionamento à hipótese do regime de acumulação flexível e com dominância financeira	258
Capítulo 6 – As relações de poder constitutivas da financeirização	265
6.1 Das leituras clássicas do imperialismo ao conceito de expropriação financeira	271
6.2 Das leituras clássicas do imperialismo ao conceito de acumulação por despossessão	286
6.3 O sistema de crédito e as relações entre financeirização, despossessão e mercantilização.....	294
6.4 O nexo Estado-finanças como pivô do sistema de crédito financeirizado.....	299
6.5 A diplomacia do dólar forte e a financeirização como expressão do prolongamento da hegemonia dos Estados Unidos	310
Capítulo 7 – Sínteses, proposições teóricas e horizontes de reflexão para os estudos urbanos	320
Conclusão	371
Referências	382

Introdução

O objetivo geral desta tese é o de contribuir com a organização e a sistematização do debate sobre a financeirização, com especial interesse em suas implicações para o campo dos estudos urbanos. Em outras palavras, pretende-se colaborar com os esforços que visam incorporar esse conceito à agenda de pesquisa do referido campo. E, ao fazê-lo, foi proposto um conjunto de leituras e de horizontes de reflexão que ora reforçam, ora questionam e oferecem alternativas teóricas às perspectivas que aí predominam, sobretudo as que recorrem, de modo mais ou menos explícito, aos argumentos de inspiração regulacionista. Argumentos que, como ficará determinado, tendem, por exemplo, a exagerar a novidade histórica da atual fase de expansão financeira do capitalismo. Contudo, antes de introduzir os modos por intermédio dos quais buscou-se alcançar esse e outros objetivos, são necessários os seguintes comentários iniciais.

Desde 15 de setembro de 2008, dia da quebra do banco de investimentos estadunidense Lehman Brothers, iniciativas políticas, acadêmicas e mesmo artístico-culturais foram conduzidas com o intuito de compreender, problematizar e, no limite, denunciar as causas e as consequências da última crise sistêmica do capitalismo. Novos movimentos sociais, tais como Occupy Wall Street, nos Estados Unidos, e ¡Democracia Real Ya!, na Espanha, surgiram, dentre outros motivos, do questionamento às tentativas de transferência dos riscos e dos efeitos da crise do “1% para os 99%” da população mundial, ao mesmo tempo em que desafiavam as formas tradicionais de organização sindical, política e partidária¹. Por intermédio do cinema em geral, do estadunidense em particular, popularizaram-se narrativas sobre o que parece ser o poder desmesurado dos bancos,

¹ Movimentos como Occupy Wall Street consagraram a expressão “1% vs. 99%”, chamando a atenção para o fato de que o 1% mais rico da população mundial detém a mesma riqueza dos 99% restantes. Para um conjunto de análises a respeito desses novos movimentos, cf. Harvey et al. (2012).

das corporações e dos investidores financeiros². Autores e autoras de diversos campos do pensamento econômico e social esforçaram-se em desvendar o caráter, as contradições e os mecanismos de uma crise aparentemente imprevisível. Mais recentemente, tentaram fazer o balanço dela após uma década.

Dentre as leituras da crise após dez anos, destaque-se, por exemplo, a obra *Crashed: how a decade of financial crises changed the world*, escrita por Adam Tooze (2018), para quem “ver a crise de 2008 e suas consequências principalmente por meio do seu impacto sobre a América é fundamentalmente interpretar mal e subestimar seu significado econômico e histórico” (p. 8, tradução nossa). Nesse sentido, pode-se dizer que a última crise do capitalismo foi muito além da falência de tal ou qual instituição financeira. Deve ser descrita, no mínimo, como um conjunto de eventos iniciados entre 2007 e 2009. Melhor dito, como uma sequência de acontecimentos críticos associados, na origem, ao estouro da bolha imobiliária nos Estados Unidos e ao princípio da denominada Grande Recessão nesse país. Acontecimentos que, rapidamente, repercutiram em outros países e em diversos âmbitos da vida social. Ou seja, como o título da obra de Tooze (2018) sugere, trata-se de uma crise cujos desdobramentos indicam impactos e mudanças de alcance e escala globais. Em suma, em consonância com Tooze (2018), é possível afirmar que, de lá para cá, o mundo e as formas de compreendê-lo mudaram de maneiras mais ou menos acentuadas.

Na África do Norte e no Oriente Médio, por exemplo, as repercussões da crise global, manifestadas sob as formas do aumento dos preços dos alimentos e do desemprego crescente, foram parcialmente responsáveis por desencadear a chamada Primavera Árabe³. Primavera Árabe que, por sua vez, culminou na derrubada

² Cf., por exemplo, o documentário *Inside Job (Trabalho interno, no Brasil)*, de 2010, dirigido por Charles Ferguson ou *The big short (A grande aposta, no Brasil)*, comédia dramática de 2015 dirigida por Adam McKay. Pode-se mencionar, ainda, *Dedo na ferida*, filme de 2018 dirigido pelo cineasta brasileiro Silvio Tendler.

³ Para uma análise da relação entre crise alimentar e crise financeira imediatamente anterior à Primavera árabe, cf. Paineira e Carcanholo (2009). Nela, os autores afirmam o seguinte: “A atual fase de crise do capitalismo se manifesta, ao menos, pela coexistência de três grandes crises: a crise financeira, energética e alimentar. [...] Essa interdependência deve ser ressaltada porque as três formas de manifestação da crise atual do capitalismo dizem respeito à subordinação do capital a uma mesma lógica específica, a lógica do capital fictício. [...] há um conjunto de fatores que ajudam a entender a alta dos preços dos alimentos e, portanto, a crise alimentar por que passa

dos regimes de Ben Ali (Tunísia), Mubarak (Egito) e Saleh (Iêmen), bem como na instauração de guerras civis na Líbia, na Síria e no Iêmen⁴. Cumpre destacar, ainda, que essas tensões e conflitos na África do Norte e no Oriente Médio contribuíram, ademais, para criar as circunstâncias da atual crise dos refugiados na Europa, um dos principais fatores da saída do Reino Unido da União Europeia (Brexit). Por fim, diversos analistas, como Tooze (2018), vislumbram semelhanças passíveis de comparação nos movimentos políticos conservadores que resultaram não só no Brexit, como também na eleição de Donald Trump, do outro lado do Atlântico. Movimentos que se expandiram e assumiram proporções que levaram a sucessos eleitorais justamente no contexto do pós-crise.

De fato, não apenas o Reino Unido, mas grande parte dos países europeus, notadamente os da Zona do Euro, testemunharam uma série de episódios críticos a partir do final da primeira década do século XXI. Os bancos mais importantes da Islândia faliram em 2008, suspendendo por cinco dias os negócios na bolsa de valores de Reykjavik. Países como Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha foram os mais atingidos pelos efeitos da crise na Europa, o que deu ensejo ao acrônimo PIIGS (“porcos”) para designá-los. A crise dos PIIGS manifestou-se,

o mundo, e que pretendemos ressaltar. Trata-se de fatores monetário-financeiros. Evidentemente que a manutenção do momento de alta na liquidez internacional, ao menos até meados de 2007, conforma um excesso de capital monetário que procura espaços de valorização em vários mercados, sendo o de commodities alimentares um deles. [...] Esses fatores propiciaram uma transferência de capital fictício, e de toda a sua lógica especulativa, para os mercados futuros de commodities em geral, e de alimentos em específico” (p. 3-4).

⁴ Mais recentemente, a partir do final de 2018, novos movimentos como esses, na Argélia e no Sudão, levaram à queda dos presidentes que dirigiam os regimes políticos desses países por décadas: Abdelaziz Bouteflika, na Argélia, e Omar al-Bashir, no Sudão. Em alusão a ambos os casos, surgiram referências a uma “Nova Primavera Árabe”, a qual seria não somente uma reação à perpetuação desses regimes, mas também à deterioração das condições econômicas dos dois países. Deterioração manifestada, novamente, nas formas da elevação dos preços dos gêneros alimentícios e do desemprego particularmente amplo na juventude. Trata-se, além disso, de países cujas economias são dependentes da exportação de petróleo e gás, bens que tiveram seus preços drasticamente reduzidos imediatamente após a última crise. Preços que voltaram a se elevar até o auge no início da guerra civil na Líbia e que despencaram, mais uma vez, a partir de 2014, na esteira da ascensão dos Estados Unidos como maior produtor mundial de petróleo. Em síntese, da última crise até o presente, há um cenário de expansão da produção de petróleo e gás e de diminuição da demanda por parte de grandes importadores, como a China, o que é especialmente sensível para países como a Argélia e o Sudão.

principalmente, sob as formas de um grave problema fiscal, de um enorme endividamento público e de um desemprego crônico, sobretudo na juventude. Na Espanha, outro acrônimo bastante difundido, o “*nini*”, assinalava a existência de uma geração de jovens que “*ni estudia, ni trabaja*”. Quer dizer, uma geração que “nem estuda, nem trabalha”, na tradução para o português.

Os denominados países em desenvolvimento, isto é, os mais dinâmicos da periferia do sistema interestatal, foram igualmente afetados. Assim o foi a despeito de prognósticos como o do ex-presidente brasileiro Luiz Inácio Lula da Silva, para quem a crise econômica, que se assemelhava a um “tsunami” nos Estados Unidos, se chegasse ao Brasil, seria apenas uma “marolinha”. A crise e seus impactos provaram não ter sido somente uma “marolinha” mesmo nos países em desenvolvimento. E não seria exagero, desde que não se avance para uma perspectiva economicista, ou seja, para um determinismo econômico, afirmar que o ocaso das experiências e da legitimidade senão dos governos de Lula, mas de sua sucessora e de seus demais sucessores e contemporâneos de orientação popular na América Latina deve muito às consequências da crise em questão. Consequências dentre as quais sobressaem a diminuição dos ritmos e os ajustes do crescimento da economia chinesa. Economia que, em função de sua demanda por “*commodities*” agrícolas e minerais, contribuiu para o crescimento econômico e para a estabilidade dos países e dos regimes políticos latino-americanos na passagem da primeira para a segunda década do século XXI.

Enfim, o que se quer sublinhar, novamente, é que a última crise sistêmica do capitalismo mudou o mundo e as formas de compreendê-lo. E foi nesse contexto que o conceito de financeirização, o objeto desta tese, deslocou-se, como observam autores e autoras como Christophers (2015) e Van der Zwan (2014), da periferia para o centro das atenções e das pesquisas em diversos campos e disciplinas científicas. Esse é o caso, por exemplo, do que ocorreu nos marcos da Sociologia, da Antropologia, das Ciências políticas, da Economia política, da Geografia e dos estudos urbanos. Trata-se de um conceito que não só foi acionado para compreender as causas e as consequências da referida crise, o que se revela em trabalhos como os de Aalbers (2008; 2009a; 2009b) e Lapavitsas (2009; 2011), mas com o qual pretende-se ressaltar, em geral, isto é, numa definição

abrangente, a ideia da dominância financeira ou das finanças, ou, noutros termos, a ideia da autonomização financeira ou das finanças como atributo distintivo do capitalismo contemporâneo. Atributo que vem se impondo, em nível sistêmico, desde, aproximadamente, os anos 1970 e que alterou a dinâmica temporal e espacial da acumulação capitalista.

No entanto, na esteira de sua ascensão, desde a crise de 2007-9, o conceito de financeirização corre o risco de se transformar numa espécie de “*buzzword*”, tal como propõe Christophers (2015). Por “*buzzword*” entenda-se uma expressão em voga. Expressão que, no limite, pode se tornar um chavão, um lugar-comum, uma ideia desgastada por excesso de uso e falta de precisão. O que é particularmente verdadeiro no que tange ao campo dos estudos urbanos, campo no qual se inscreve e a partir do qual se propõe a presente tese. Por conseguinte, defende-se que o próprio alcance do conceito, bem como a rapidez com a qual ele se estabeleceu nesse e em outros campos do pensamento econômico e social, justifica e exige um debate sobre ele.

Considere-se, por exemplo, a seguinte definição:

Dominância crescente de atores, mercados, práticas, medidas e narrativas financeiras, em múltiplas escalas, resultando na transformação estrutural das economias, das corporações (incluindo instituições financeiras), dos Estados e das famílias (AALBERS, 2015, p. 214, tradução nossa).

Sem dúvida, essa definição, que também faz parte do verbete “*financialization*” da enciclopédia de Geografia da American Association of Geographers (AAG), indica um dos caminhos mais comuns de incorporação desse conceito no contexto dos estudos urbanos⁵. Definições como essa, que nesta tese são chamadas de definições abrangentes ou guarda-chuvas, orientam parte das pesquisas sobre o que se têm designado como a financeirização urbana, a financeirização do espaço urbano, da cidade, da moradia, do território, da terra, do meio ambiente construído, etc., mas elas não necessariamente explicitam o que se quer dizer com a ideia da dominância financeira.

⁵ Sobre o verbete mencionado, escrito por Aalbers, cf. *Financialization* (2019).

São definições como a supramencionada que fundamentam, de algum modo, as pesquisas no campo dos estudos urbanos de autores e autoras como o próprio Aalbers (2008; 2015; 2016), Rolnik (2015), Santoro e Rolnik (2017), Klink e Barcelos de Souza (2017), dentre tantos outros e outras. Note-se que, com isso, não se quer dizer, evidentemente, que são essas pesquisas, por si só, que tenderam a transformar o conceito de financeirização em uma “*buzzword*”. Deseja-se apenas sustentar que, ao lado delas e de sua relevância, impõe-se um esforço que explicita as principais categorias e processos que estão em jogo no debate acerca da financeirização e que permita ir além dessa definição abrangente.

Destaque-se, ainda, que o esforço mencionado acima coincide, por exemplo, com o que foi feito por Aalbers, uma vez que, no verbete citado anteriormente (FINANCIALIZATION, 2019), o autor parte dessa definição abrangente, mas busca dar-lhe contornos mais precisos, considerando os temas em torno dos quais, em sua perspectiva, o debate sobre o conceito de financeirização deve ser organizado. Klink e Barcelos de Souza (2017), por seu turno, também oferecem uma tentativa de sistematização⁶.

Assim, tendo em vista o que foi dito até aqui, pode-se apresentar os quatro pressupostos desta tese, quais sejam: i) ao lado dos conceitos de globalização e neoliberalização, o conceito e as chamadas teses da financeirização, isto é, os discursos que conformam um campo de reflexão ao redor desse conceito tornaram-se referências centrais da interpretação das características do capitalismo contemporâneo; ii) essas teses costumam se orientar em função da definição abrangente da financeirização como dominância financeira ou das finanças, finanças entendidas, aqui, como a esfera de atuação das camadas superiores das classes capitalistas e das instituições financeiras; iii) a dominância financeira ou das finanças é repercutida em distintos níveis, escalas e dimensões da vida social, como a urbana; e iv) a alusão à dominância financeira ou das finanças deve ser acompanhada por uma explicitação das categorias e dos processos aos quais está referida, o que nem sempre acontece.

Mas que categorias e processos devem ser explicitados quando se trata de uma pesquisa desenvolvida na interface entre a Economia

⁶ O autor desta tese e seu orientador buscaram contribuir com esse esforço em Ribeiro e Diniz (2017).

política e os estudos urbanos, entre a financeirização do capitalismo e a financeirização da terra e do meio ambiente construído, como é o caso desta tese?

Como resposta a essa indagação, a presente tese toma como objeto o conceito de financeirização, oferece um estado da arte do debate a seu respeito e o problematiza à luz da abordagem de Brett Christophers (2015) sobre os limites da financeirização.

Christophers (2015) sugere que a difusão do referido conceito, principalmente após a crise de 2007-9, resultou em incontestáveis retornos em termos da compreensão dos processos aos quais está associado. Para o autor, o apelo crescente ao conceito de financeirização encorajou, promoveu e facilitou as reflexões ao redor dos atributos do capitalismo contemporâneo. Ele sustenta que, em virtude dessa difusão, as finanças se transformaram em objeto de interesse em campos e disciplinas acadêmicas que, até então, dificilmente as levariam em conta. Quer dizer, as investigações sobre a dominância financeira ganharam espaço, por exemplo, para além da esfera restrita da Economia política. Ademais, há uma tendência a considerar esse objeto em suas múltiplas dimensões, o que deu lugar a um conjunto de pesquisas de viés interdisciplinar.

Não obstante, ainda em consonância com Christophers (2015), tudo leva a crer que a atenção excessiva em relação ao conceito de financeirização, sobretudo na forma da genérica alusão à dominância financeira ou das finanças, obstruiu e/ou desencorajou as pesquisas sobre aspectos centrais da atual fase do capitalismo. O autor adverte, além disso, que esse conceito foi estendido demais, o que pode conduzir, no extremo, à sua fragmentação ou ruptura. E essa é a imagem principal construída para lidar com o que ele chama de limites do debate sobre a financeirização.

Nesta tese, são levados em conta os seguintes aspectos destacados por Christophers (2015): i) a pouca atenção dedicada à teoria do dinheiro no âmbito das teses da financeirização, ao menos quando comparada com a genérica referência à dominância financeira ou das finanças; ii) o “presenteísmo” típico dessas mesmas teses, isto é, a tendência que sublinha a novidade histórica da financeirização; e iii) a negligência dessas teses em relação às questões do poder e da hegemonia, em outras palavras, a ênfase na lógica capitalista em detrimento da lógica territorialista do poder.

Os limites acima foram escolhidos, dentre outros, porque se defende que eles contribuem para explicitar as principais categorias e processos que a formulação do capitalismo sob dominância financeira ou das finanças, por si só, parece indicar. Ou seja, sustenta-se que nessa formulação, observada em si mesma, há referências, ainda que indiretas, ao que é próprio do dinheiro, do exercício de determinados poderes e de uma nova etapa do desenvolvimento do capitalismo.

Em síntese, a abordagem de Christophers (2015) foi mobilizada não só para ampliar e problematizar a revisão do debate, mas também como uma pauta de pesquisa sobre o conceito de financeirização. Pauta que ajuda a organizar o debate no campo dos estudos urbanos e com a qual se pretendeu contribuir. Enfim, esse é o centro da adesão à abordagem dos limites da financeirização. Adesão que é parcial; isso porque não concorda, necessariamente, com alguns exageros que nela se expressam ou que dela podem se desdobrar⁷.

Tendo em vista o que foi exposto acima, esta tese foi dividida em sete capítulos.

Os Capítulos 1 e 2 constituem-se, principalmente, numa revisão do campo, num estado da arte e em uma sequência de delimitações do conceito de financeirização.

O Capítulo 1 é dedicado, mais propriamente, à apresentação desse estado da arte, dessa revisão crítica, a qual leva em conta as relações entre valorização financeira e produtiva, a busca por uma definição abrangente do referido conceito, a identificação de seus principais níveis de análise e, por fim, a descrição das matrizes teóricas do debate sobre a financeirização do capitalismo.

No Capítulo 2, resume-se a abordagem de Christophers (2015). Como dito, o recurso a essa abordagem, ela mesma um estado da arte acerca do conceito de financeirização, colabora para ampliar e problematizar a revisão de literatura. Além disso, é no Capítulo 2 que são detalhados os argumentos que permitem identificar a

⁷ Para uma indicação desses exageros e para uma resposta aos argumentos de Christophers (2015), cf., especialmente, o artigo intitulado *The potential for financialization*, escrito por Aalbers (2015).

já antecipada pauta de pesquisa ou a proposta de reflexão sobre o conceito de financeirização adotada nesta tese. Proposta de reflexão que serve de referência e de ponto de partida para o desenvolvimento dos capítulos subsequentes.

O Capítulo 3 representa o primeiro esforço de explicitação das categorias e processos que estão em jogo quando se trata das pesquisas sobre a financeirização levadas adiante na interface entre a Economia política e os estudos urbanos. Com efeito, tendo em vista os argumentos de Christophers (2015), quando se examina a literatura recente e mais difundida sobre a financeirização, nota-se, de imediato, a relativa ausência de considerações teóricas a respeito do dinheiro. São poucas as exceções. É como se o debate acerca da financeirização, debate que aponta para a predominância da lógica do dinheiro enquanto capital monetário e para o poder crescente dos proprietários desse tipo de capital, não tivesse de dizer quase nada sobre os fundamentos desse mesmo capital monetário⁸. Como ficará determinado, defende-se que é no conceito e na teoria do dinheiro que se encontram esses fundamentos.

No Capítulo 3, é oferecida uma contribuição que acompanha um viés já consolidado. As teorias de Marx, em particular, e dos marxistas, em geral, constituem a referência de várias perspectivas a respeito da dominância financeira contemporânea. Desse modo, não há uma escolha arbitrária ou a predileção pela obra de um autor, mas um critério que reflete o que é característico do próprio debate. Assim, esse capítulo fornece uma abordagem que segue as iniciativas de análise da financeirização à luz da releitura das teorias de Marx sobre os juros, o crédito e o capital fictício. Releitura que corresponde a uma das principais matrizes teóricas do debate em torno da financeirização do capitalismo, mas que deve buscar suas determinações gerais e abstratas também na teoria do dinheiro.

Em resumo, no Capítulo 3, parte-se da teoria monetária de Marx, examinam-se as funções e as contradições do dinheiro e, por fim, descreve-se a financeirização nos termos dessa teoria, dessas funções e dessas contradições. Considera-se, em seguida, o tratamento dado por Marx ao capital portador de juros, ao

⁸ Para se ter uma ideia dessa tendência, basta comparar, por exemplo, as ocorrências para as palavras dinheiro (11) e finanças (43) no Capítulo 1 desta tese. Capítulo no qual se apresenta, justamente, um estado da arte da literatura sobre a financeirização.

dinheiro de crédito e ao sistema de crédito. Tudo isso para corroborar as descrições da financeirização do capitalismo, da terra e do meio ambiente construído como expressões da dominância da lógica de valorização do capital fictício. Capital fictício cujo fundamento último se encontra na própria natureza do dinheiro. Além disso, é mobilizado um conjunto de conceitos e categorias da economia política marxista indispensáveis ao desenvolvimento dos demais capítulos.

No Capítulo 4, busca-se sustentar a pertinência da articulação dos aportes teóricos de David Harvey e Giovanni Arrighi. O que é feito em nome de uma leitura da financeirização de longa duração, que considere e enfatize, com igual importância, suas dimensões e implicações econômicas, políticas e urbanas. Articulação levada adiante a partir dos argumentos de Christophers (2015) sobre o presenteísmo típico das teses da financeirização e a negligência que a maioria delas expressa em relação às questões do poder e da hegemonia. Na verdade, isso é feito nos Capítulos 5 e 6, respectivamente. Antes, contudo, determina-se como é viável articular as obras dos referidos autores.

Apesar da influência comum do pensamento de Marx, David Harvey e Giovanni Arrighi oferecem perspectivas cujos pressupostos, em última instância, entram em conflito. Harvey sustenta uma análise da acumulação capitalista tributária da teoria do valor e do conceito de modo de produção. Arrighi, por sua vez, defende uma visão teórica e um conceito de capitalismo de viés braudeliano. E, no extremo, essa diferença de abordagem não pode ser resolvida, comprometendo a articulação mencionada acima. A não ser que se encontre outro aspecto fundamental das obras dos autores que permita essa articulação. Nesta tese, defende-se que isso é possível quando se parte do modo como ambos os autores incorporaram às suas reflexões a teoria geral das crises de superacumulação. Assim, o que está em jogo, tanto no Capítulo 4 quanto nos Capítulos 5 e 6, é, dentre outras coisas, uma leitura da financeirização como resposta sistêmica ao que Harvey (2011) designa como o problema da absorção dos excedentes de capital. Problema tratado, por ele, nos termos da concepção dos ajustes espaço-temporais.

Cabe destacar que, para o desenvolvimento do Capítulo 4, também são mobilizadas: i) as teses e teorias sobre o advento do

regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira; ii) as abordagens da urbanização do capital, que remontam ao debate em torno do advento da sociedade urbana inaugurado por Henri Lefebvre; e iii) a matriz que resgata a teoria do capital monopolista e a hipótese da explosão financeira.

O Capítulo 5 está dividido em duas seções principais. A Seção 5.1 é dedicada à descrição da hipótese do advento do regime de acumulação flexível, tal como sugerida por Harvey ([1989] 2008a). Essa hipótese é descrita como um exemplo de abordagem que tende a assinalar, ainda que de forma hesitante, a novidade histórica da financeirização. Em seguida, na Seção 5.2, essa mesma hipótese é questionada frente à teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação de Giovanni Arrighi. Teoria que inscreve a atual fase de expansão financeira do capitalismo numa perspectiva braudeliana, cíclica e de longa duração. E isso não só contribui para problematizar o presenteísmo típico de algumas teses da financeirização como coloca em questão a própria viabilidade e pertinência da ideia do regime de acumulação financeirizado. Ademais, é nessa seção que se propõe, na forma de um esboço inicial a ser melhor desenvolvido por pesquisas subsequentes, a ideia da existência dos ciclos sistêmicos de urbanização.

No Capítulo 6, a financeirização é descrita e analisada tendo em vista a centralidade das relações de poder que a constituem. Nesse ponto da exposição, destaca-se o modo como David Harvey incorporou em sua própria abordagem do capitalismo os argumentos arrighianos sobre as lógicas capitalista e territorialista do poder, além das teorias clássicas do imperialismo e do capital financeiro. O que permite que o conceito de acumulação por despossessão e a ideia do nexo Estado-finanças sejam acionados em defesa de uma leitura da financeirização que sublinha, ao mesmo tempo, os processos de acumulação do capital e as relações de poder estatais/territoriais. Leitura que está em contraste com abordagens como a de Lapavistas (2009; 2011; 2013), que também retoma as teorias do imperialismo e do capital financeiro, mas o faz sem considerar, necessariamente, a centralidade explicativa da alusão às relações de poder. Por fim, essa leitura é suplementada por alguns comentários em torno da abordagem histórico-estrutural da diplomacia do dólar forte (TAVARES, 1997; TAVARES E MELIN, 1997), a qual define a

financeirização como expressão das tentativas de prolongamento da hegemonia dos Estados Unidos no sistema interestatal.

No Capítulo 7, são apresentadas implicações e horizontes de reflexão alternativos que podem contribuir com esforços de pesquisa subsequentes no campo dos estudos urbanos. Horizontes delineados, principalmente, tanto por intermédio de proposições teóricas que sintetizam os resultados da tese quanto pela interpretação de processos territoriais e urbanos à luz de releituras das fórmulas D-T-D' e T-D-T'. Fórmulas que, segundo Arrighi ([1994] 2003), designam, respectivamente, o que é próprio da lógica capitalista e da lógica territorialista do poder.

Delimitações do conceito de financeirização

Tornou-se relativo consenso afirmar que, ao menos desde os anos 1970, estão em curso transformações da dinâmica temporal e espacial da acumulação capitalista. Transformações que, por sua vez, desencadearam mudanças econômicas, políticas e culturais em múltiplas escalas e dimensões da vida social. Dentre essas mudanças e transformações, destacam-se as que dizem respeito aos conceitos e processos inter-relacionados de globalização, neoliberalização e financeirização. De acordo com Epstein (2005), por exemplo:

Nos últimos trinta anos, as economias do mundo foram submetidas a profundas transformações. Algumas das dimensões dessa realidade alterada são claras: o papel dos governos diminuiu enquanto aumentou o dos mercados; transações econômicas entre países foram substancialmente incrementadas; transações financeiras nacionais e internacionais cresceram aos trancos e barrancos [...]. Em resumo, essa paisagem em transformação caracterizou-se pela ascensão do neoliberalismo, da globalização e da financeirização (p. 3, tradução nossa).

É igualmente possível recorrer aos argumentos de Foster (2007) para assinalar o modo como as transformações no funcionamento do capitalismo, iniciadas há aproximadamente trinta ou quarenta anos, são frequentemente designadas a partir da tríade de termos neoliberalismo, globalização e financeirização¹. A passagem abaixo resume sua perspectiva:

As mudanças no capitalismo, nas últimas três décadas, têm sido comumente caracterizadas usando um trio de termos: o neoliberalismo, a globalização e a financeirização. Embora

¹ Epstein (2005) e Foster (2007) utilizam “neoliberalismo”, em termos de forma, e não “neoliberalização”, em termos de processo.

muito tenha sido escrito sobre os dois primeiros, muito menos atenção foi dada ao terceiro. No entanto, a financeirização é, agora, cada vez mais vista como a força dominante nessa tríade. A financeirização do capitalismo – a mudança na gravidade da atividade econômica da produção (e mesmo de grande parte do crescente setor de serviços) para as finanças – é, portanto, uma das questões-chave do nosso tempo (FOSTER, 2007, tradução nossa).

Christophers (2015), por seu turno, aponta a existência de três “*ization processes*” que distinguem o capitalismo pós-1970, cada um dos quais, em sua opinião, corresponde às seguintes “*buzzwords*”: “*globalization*”, “*neoliberalization*” e “*financialization*”. Novamente, trata-se da articulação dos conceitos e processos de globalização, neoliberalização e financeirização.

Segundo Christophers (2015), o termo globalização, “*buzzword*” dos anos 1990, descreve como as estruturas e as dinâmicas centrais do capitalismo operam e se materializam em escalas progressivamente aumentadas, aproximando-se da escala global. Definição compatível com o argumento de Tilly (1995), para quem a globalização se refere ao “incremento do âmbito geográfico das interações sociais localmente relevantes, especialmente quando esse incremento dilata uma proporção significativa de todas as interações, atravessando os limites internacionais ou intercontinentais” (p. 1-2, tradução nossa).

Belluzzo (1997) adverte que a ideia de globalização dá lugar a “um conceito impreciso, enganoso e carregado de contrabandos ideológicos” (p. 184). Seja como for, do seu ponto de vista, não há como ignorá-lo quando o que está em jogo é “a análise e compreensão dos processos de transformação que sacodem a economia e a sociedade contemporâneas” (p. 184). Desse modo, sugere que a generalização do uso do conceito de globalização, principalmente a partir dos anos 1990, é um indício de mudanças fundamentais. Mudanças nas formas de organização empresarial, nas normas de competitividade, no funcionamento dos mercados mundiais e, por fim, “na órbita financeira e monetária, de longe as mais significativas” (p. 184). A respeito desse mesmo conceito, Santos (2001) observa o seguinte:

A globalização é, de certa forma, o ápice do processo de internacionalização do mundo capitalista. Para entendê-la, como, de resto, a qualquer fase da história, há dois elementos fundamentais a levar em conta: o estado das técnicas e o estado da política. [...] Ela é também o resultado das ações que asseguram a emergência de um mercado dito global, responsável pelo essencial dos processos políticos atualmente eficazes (p. 23-24).

Ainda segundo Christophers (2015), o conceito de neoliberalização, “*buzzword*” dos anos 2000, indica justamente o crescente papel dos mercados na organização da vida econômica, política e social. Para o autor, trata-se, ademais, de um conceito que aponta para a redução das provisões do Estado de bem-estar e para as novas rodadas de privatização de ativos públicos. Peck, Theodore e Brenner (2012) estabelecem uma acepção semelhante. Conforme os autores:

No nível mais geral, conceituamos a neoliberalização como uma entre várias tendências de mudança regulatória que foram desencadeadas em todo o sistema capitalista global desde a década de 1970: ela prioriza respostas a problemas regulatórios orientadas ou disciplinadas pelos mercados; esforça-se para intensificar a mercantilização; e mobiliza frequentemente instrumentos financeiros especulativos para abrir novas arenas para a geração de lucros capitalistas (p. 269, tradução nossa).

Harvey (2008b) interpreta a neoliberalização, em primeiro lugar, como um projeto utópico fundado na necessidade de criar um plano teórico de reestruturação do capitalismo internacional². Do mesmo modo, defende que a neoliberalização também pode ser entendida como um “projeto *político* de restabelecimento das condi-

² Nesta tese, o conceito de reestruturação é tão importante quanto os de globalização, neoliberalização e financeirização para situar as características do capitalismo contemporâneo. Soja (1993) define a reestruturação como “uma combinação seqüencial de desmoronamento e reconstrução, de desconstrução e tentativa de reconstituição, proveniente de algumas deficiências ou perturbações nos sistemas de pensamento e ação aceitos” (p. 193). Acrescenta, ainda, que, em contextos de reestruturação, a “antiga ordem está suficientemente esgarçada para impedir os remendos adaptativos convencionais e exigir, em vez deles, uma expressiva mudança estrutural” (p. 193).

ções da acumulação e de restauração do poder das elites econômicas” (p. 27). Ao fim, sustenta que, na prática, o projeto de restauração do poder de classe predominou. Em suas palavras:

A neoliberalização não foi muito eficaz na revitalização da acumulação do capital global, mas teve notável sucesso na restauração ou, em alguns casos (a Rússia e a China, por exemplo) na criação do poder de uma elite econômica. O utopismo teórico de argumento neoliberal, em conclusão, funcionou primordialmente como um sistema de justificação e de legitimação do que quer que tenha sido necessário fazer para alcançar esse fim. Os dados sugerem além disso que, quando os princípios neoliberais conflitam com a necessidade de restaurar ou sustentar o poder da elite, esses princípios são ou abandonados ou tão distorcidos que se tornam irreconhecíveis. Isso de modo algum nega o poder que têm as idéias de agir como força de mudança histórico-geográfica. Mas de fato indica uma tensão criativa entre o poder das idéias neoliberais e as práticas reais de neoliberalização que têm transformado nas últimas três décadas o funcionamento do capitalismo global (HARVEY, 2008b, p. 27-29).

Quer dizer, nessa perspectiva, diante da deterioração das condições globais da acumulação capitalista e do esgotamento do “liberalismo embutido” do pós-Segunda Guerra Mundial, a “virada neoliberal” associou-se, fundamentalmente, “à restauração ou reconstrução do poder das elites econômicas”³ (HARVEY, 2008b, p. 27). Dentre os principais processos por intermédio dos quais esse poder de classe foi criado, restaurado ou reconstruído, Harvey (2008b) sublinha a financeirização. Segundo o autor:

³ Harvey (2008b) descreve o liberalismo embutido como um conceito elaborado para “sinalizar como os processos de mercado e as atividades empreendedoras e corporativas vieram a ser circundadas por uma rede de restrições sociais e políticas e um ambiente regulatório que às vezes restringiu mas em outros casos liderou a estratégia econômica e industrial. O planejamento liderado pelo Estado e em alguns casos a posse pelo Estado de alguns dos setores-chave (carvão, aço, automóveis) não foi incomum (por exemplo, na Grã-Bretanha, na França e na Itália)” (p. 20-21). Ademais, observa que o “projeto neoliberal busca desvencilhar o capital dessas restrições” (p. 21).

[...] a virada para uma financialização mais aberta, iniciada em 1970, acelerou-se durante os anos 1990. [...] Os mercados financeiros passaram por uma forte onda de inovação e desregulação internacionalmente, e, além de se tornarem instrumentos bem mais importantes de coordenação, ofereciam meios de obtenção e concentração de riqueza. Passaram assim a ser os recursos privilegiados de restauração do poder de classe. O estreito vínculo entre corporações e bancos que tão bem servira aos alemães ocidentais e aos japoneses nos anos 1980 foi enfraquecido e substituído por uma crescente ligação entre corporações e mercados financeiros (as bolsas de valores), e nisso o Reino Unido e os Estados Unidos estavam em vantagem⁴ (HARVEY, 2008b, p. 100).

Essas reflexões sobre a neoliberalização e suas relações com a financeirização coincidem com os argumentos de Duménil e Lévy (2014). Argumentos conforme os quais a dinâmica contemporânea do capitalismo é condicionada por “novos objetivos de classe que operaram em benefício das camadas mais altas de renda, isto é, os proprietários capitalistas e as frações superiores da administração” (p. 18). Duménil e Lévy (2014) propõem, ainda, que “isso envolve não apenas relações de classe, mas também hierarquias imperiais” (p. 19). Por conseguinte, em sua interpretação, as análises críticas do neoliberalismo precisam “levar em conta a posição de liderança econômica, política e militar dos Estados Unidos” (p. 19). A citação abaixo sintetiza seus argumentos:

No neoliberalismo, as camadas superiores da classe capitalista, com o apoio das instituições financeiras, agem como líderes dentro do grupo mais abrangente das classes no exercício da dominação comum. Da mesma forma, os Estados Unidos agem como líder no âmbito do grupo mais abrangente dos países imperialistas [...] Na determinação das tendências reais e financeiras no capitalismo contemporâneo, esses dois componentes – hegemonias de classe e internacionais – mantêm efeitos interativos. A crise atual manifesta as contradições de uma trajetória criada em conjunto

⁴ “Financialização”, ao invés de financeirização, foi o termo escolhido na tradução para o português de *A brief history of neoliberalism*. Cf. Harvey (2008b).

por essas duas linhas de fatores típicos daquilo que pode ser chamado de “neoliberalismo sob hegemonia dos Estados Unidos” (DUMÉNIL; LÉVY, 2014, p. 19-20).

Desse ponto de vista, portanto, o neoliberalismo é compreendido como a ordem social destinada a gerar rendimentos prioritariamente para as faixas superiores de renda, ao mesmo tempo em que concentra esses rendimentos nos países centrais, especialmente nos Estados Unidos. Geração e concentração de rendimentos mediadas, dentre outros processos, pela financeirização. Nos termos de Duménil e Lévy (2014):

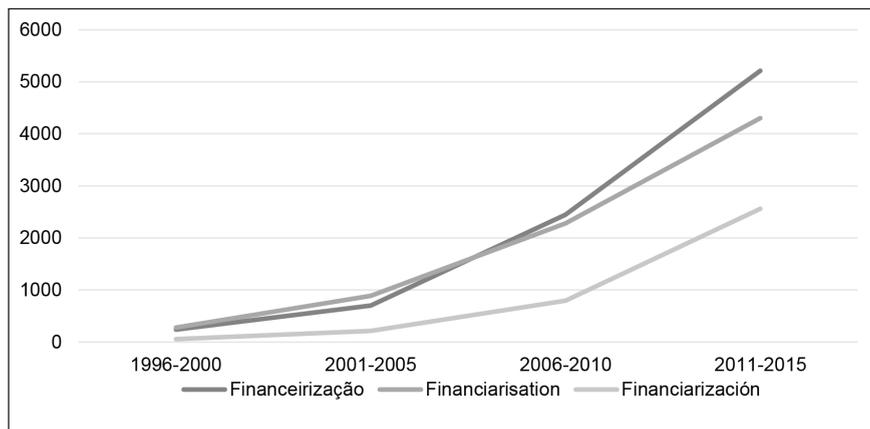
A mesma busca por rendimento foi o instrumento da financeirização, tanto nacional quanto internacionalmente, no contexto geral da desregulação adequada ao esforço neoliberal. [...] O neoliberalismo assistiu à construção de uma estrutura financeira frágil nos Estados Unidos e no resto do mundo, com base em práticas muito questionáveis. Esse processo sofreu uma forte aceleração depois do ano 2000 e chegou a tal ponto que as rendas e os níveis extraordinários de lucratividade declarados pelo setor financeiro durante aquele período tornaram-se cada ano mais dependentes da acumulação de ativos duvidosos e ganhos precários de capital. Essa tendência pode ser descrita como uma “propensão à produção de excedentes fictícios”. A crise ajustou a miragem à realidade (p. 32).

O tema dos excedentes fictícios, na forma da consideração do conceito de capital fictício, será objeto de consideração no Capítulo 3. Por ora, cabe ressaltar apenas que essa estrutura financeira, sua propensão geral à produção de excedentes fictícios e ao desencadeamento de crises colocam em evidência o discurso em torno do que Christophers (2015) designa como a “*buzzword*” dos anos 2010: a financeirização. Discurso que, após a crise de 2007-9, enraizou-se no vocabulário e na consciência crítica acadêmica. Enraizamento responsável, por sua vez, pela conversão da financeirização em uma das questões-chave do período contemporâneo. Numa observação referida ao campo da Economia política, Lapavitsas (2011), por exemplo, defende o que se segue:

A financeirização é uma das ideias mais inovadoras oriundas da economia política radical nos anos recentes, e, com frequência, tem sido mobilizada na análise da crise de 2007-9. Seu apelo teórico repousa em sua capacidade de conectar a crise contemporânea com o crescimento secular da finança nos últimos anos. Mais amplamente, ela pode dar uma visão sobre a transformação estrutural das economias capitalistas ao longo das últimas três décadas, com suas implicações sociais (p. 611, tradução nossa).

Christophers (2015) desenvolve o raciocínio acerca das relações entre a crise de 2007-9 e a difusão do conceito de financeirização recorrendo à seguinte estatística: “Uma busca no Google Acadêmico [...] fornecia 170 resultados para financeirização [*“financiarization”* ou *“financiarisation”*], entre 1996 e 2000, 1.088, entre 2001 e 2005, 5.790, entre 2006 e 2010, e 12.010, entre 2011 e a primeira metade de 2014” (p. 184, tradução nossa). Tendência análoga se repete quando outros idiomas selecionados são levados em conta, como se pode concluir a partir da análise dos dados do Gráfico 1 e da Tabela 1.

Gráfico 1 - Resultados para “financeirização” no Google Acadêmico (idiomas selecionados)



Fonte: Elaborado pelo autor a partir de pesquisa realizada em 17/09/2018.

Tabela 1 – Resultados para “financeirização” no Google Acadêmico (idiomas selecionados)

Período	Financeirização (Português)	Financiarisation (Francês)	Financiarización (Espanhol)
1996-2000	242	280	60
2001-2005	702	887	217
2006-2010	2450	2280	796
2011-2015	5210	4300	2560

Fonte: Elaborada pelo autor a partir de pesquisa realizada em 17/09/2018.

Há, na verdade, como indicado no gráfico e na tabela acima, duas ocasiões de incremento dos estudos em torno da financeirização. Antes mesmo da crise financeira global de 2007-9, o estouro da bolha nos mercados “pontocom”, no início dos anos 2000, contribuiu significativamente para esse incremento⁵. De fato, ao menos desde a década de 1990, há um emprego crescente do conceito e uma propagação cada vez maior das chamadas teses da financeirização⁶. Mas, afinal, ao que se referem tal conceito e tais teses? A seguir, apresenta-se uma primeira delimitação.

⁵ Van der Zwan (2014) estabelece, por exemplo, o seguinte: “Do colapso da bolha ponto-com [“dot-com”], no começo dos anos 2000, até a crise das hipotecas subprime, em 2008, estudiosos perceberam que ‘alguma coisa realmente radical mudou no capitalismo contemporâneo, o que autoriza uma busca por novas ferramentas conceituais’” (p. 100, tradução nossa). Enfatiza, igualmente, que o “resultado da mais recente crise financeira deixou dolorosamente claro como as finanças se tornaram importantes para as economias e os meios de vida dos indivíduos” (p. 100, tradução nossa).

⁶ Num comentário relativo às “obscuras origens” do termo financeirização, Foster (2007) propõe que o mesmo “começou a aparecer com frequência crescente nos anos 1990” (tradução nossa). Além disso, afirma que o “uso atual do termo ‘financeirização’ deve muito ao trabalho de Kevin Phillips, que o empregou em seu *Boiling Point* (Nova York: Random House, 1993) e, um ano depois, dedicou um capítulo chave de seu *Arrogant Capital* à ‘Financeirização dos Estados Unidos’, definindo financeirização como ‘uma divisão prolongada entre as divergentes economias real e financeira’” (tradução nossa). Por fim, assinala que, também em 1994, “Giovanni Arrighi utilizou o conceito em uma análise da transição hegemônica internacional em *The Long Twentieth Century*” (tradução nossa). Com efeito, uma busca por “*financiarization*” no Google Acadêmico, entre 1990 e 1995, indica 67 resultados. Dentre eles, *Arrogant capital*, de Kevin Phillips, e *The long twentieth century*, de Giovanni Arrighi, correspondem, respectivamente, à primeira e sexta ocorrências. Note-se que, apesar das referências à difusão do termo financeirização a partir dos anos 1990, Foster (2007) ressalta que “o problema fundamental da mudança gravitacional do capitalismo como um todo para as finanças, no entanto, existe desde o final da década de 1960” (tradução nossa). Para o autor, as “primeiras figuras na esquerda (ou talvez em qualquer lugar) a explorar essa questão sistematicamente foram Harry Magdoff e Paul Sweezy, escrevendo para a *Monthly Review*” (tradução nossa).

1.1 A financeirização como defasagem entre valorização financeira e produtiva

A respeito do uso do termo financeirização, Paulani (2013) observa o seguinte:

Utilizo aqui o termo [financeirização] na forma como vem se consagrando na literatura corrente de economia política nacional e internacional desde meados dos anos 1990. [...] Resumidamente, as teses da financeirização do capitalismo advogam que, a partir de meados dos anos 1970, o capitalismo ingressa numa fase em que a valorização financeira vai adquirindo um papel cada vez mais importante, até assumir o comando do processo de acumulação. Em outras palavras, atualmente, o processo de valorização do valor que é definidor do capitalismo, estaria sob o comando da lógica financeira, que é rentista e curto-prazista, além de ainda mais contraditória do ponto de vista do funcionamento do sistema como um todo, ou se quisermos, do ponto de vista da acumulação sistêmica. Se outras razões não existissem para considerarmos bastante plausíveis tais teses, como, por exemplo, a incrível sucessão de crises financeiras de escala internacional assistida nos últimos trinta anos, a multiplicação por três da relação entre ativos financeiros e PIB mundial [entre 1980 e 2010] seria uma evidência empírica incontestável de sua pertinência (p. 255).

Autores como Braga (1997) também assinalam que a forma mais aparente de manifestação da financeirização é “a crescente e recorrente defasagem, por prazos longos, entre os valores dos papéis representativos da riqueza [...] e os valores dos bens, serviços e bases técnico-produtivas em que se fundam a reprodução da vida e da sociedade” (p. 196). Nesse sentido, seriam indicadores desse processo: i) a subida da relação, em valor, entre ativos financeiros e ativos reais; ii) a elevação das operações cambiais frente ao comércio internacional; iii) a superioridade das taxas de crescimento da riqueza financeira, em comparação com as do produto e do estoque de capital; iv) a escalada

das transações transnacionais com títulos financeiros como percentual do PIB dos países avançados; e v) a expressiva participação dos lucros financeiros nos lucros totais das corporações industriais. A Tabela 2, elaborada por Paulani (2009), fornece um exemplo de indicador semelhante.

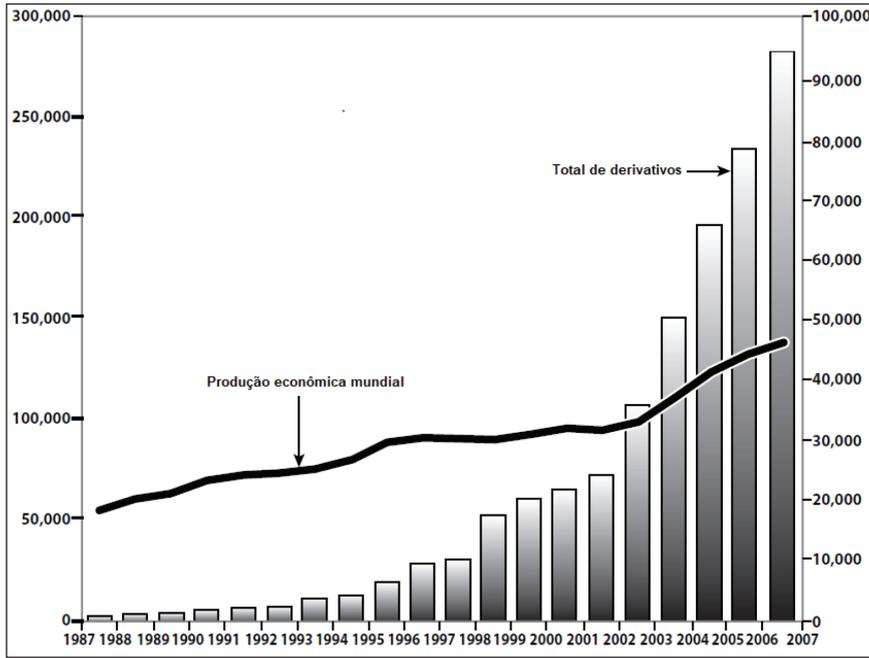
Tabela 2 – Riqueza fictícia e renda real

Ano	Estoque mundial de ativos financeiros* (US\$ trilhões)	PNB mundial (US\$ trilhões)	Relação estoque ativos financeiros/ PNB
1980	12	11,8	1,02
1993	53	24,9	2,13
1996	69	30,3	2,28
1999	96	31,1	3,09
2003	118	37,1	3,18
2006	167	48,8	3,42
2007	200**	54,8	3,65
2010***	209	55,9	3,74

*Inclui ações e debêntures, títulos de dívida privados e públicos e aplicações bancárias; não inclui derivativos. **Estimativa. ***Projeções. Fonte: Elaborada por Paulani (2009).

Como se vê, há uma crescente desproporção, tanto em termos absolutos quanto relativos, entre o estoque de ativos financeiros e o PNB mundiais. O que é igualmente verdadeiro, para fins de ilustração, quando o que está em tela é a expansão mundial do mercado de derivativos (Gráfico 2).

Gráfico 2 – Flutuação do mercado de derivativos em relação à produção econômica mundial*



Fonte: Elaborado por Harvey (2011). *Note-se que esse indicador tende a exagerar a defasagem entre valorização financeira e produtiva, uma vez que, muito provavelmente, expressa o valor nocional e não o valor presente dos contratos de derivativos.

De um ponto de vista amplo, derivativos são títulos financeiros, na forma de contratos entre duas ou mais partes, cujos valores dependem ou são derivados de um ativo ou grupo de ativos subjacentes. Assim, podem ser entendidos como uma manifestação do que Marx ([1894] 1986c) chama de capital fictício. Capital fictício que, como dito, será tratado no Capítulo 3 e que indica, grosso modo, a possibilidade de capitalização de rendas provenientes de sobrevalores futuros. Por ora, cumpre apenas recorrer ao modo como Marques e Nakatani (2017) descrevem a natureza desses títulos. Nas palavras dos autores:

Os derivativos são títulos derivados de outros títulos, por exemplo, uma financeira faz um empréstimo para alguém comprar um automóvel e, com base na fatura, ela emite uma

letra de câmbio que é vendida no mercado financeiro com prazo igual ao do empréstimo. Quando o empréstimo vence e o devedor paga a dívida, a financeira pode resgatar a letra de câmbio que está vencendo no mesmo prazo. Esse mecanismo não constitui em si uma novidade, pois existe há muito tempo, o que existe de novo é a multiplicação de derivativos, sua utilização das mais diferentes formas e o furor com que se expandiu esse mercado após a desregulamentação dos mercados financeiros internacionais (p. 39).

Ou seja, derivativos são contratos cujos preços são determinados pelas variações dos preços de ativos subjacentes, dentre os quais se destacam ações, títulos, “*commodities*”, moedas, taxas de juros, índices de mercado, etc. Podem ser comercializados tanto em bolsas de valores quanto fora delas (mercados de balcão ou “*over-the-counter*”, na expressão em inglês). E, com efeito, desde o final dos anos 1980, mas, principalmente, a partir dos anos 1990, os derivativos tornaram-se objeto de um mercado em acelerada expansão.

Em suma, quando se observa o Gráfico 2, nota-se, mais uma vez, uma significativa desproporção. Nesse caso, entre produção econômica mundial e o total de derivativos em circulação nos mercados de capitais. Desproporção que se manteve apesar da já citada sucessão de crises financeiras de escala internacional assistida nas últimas décadas. Crises financeiras em relação às quais Harvey (2011) destaca o que se segue:

Houve centenas de crises financeiras ao redor do mundo desde 1973, em comparação com as muito poucas entre 1945 e 1973, e várias destas foram baseadas em questões de propriedade ou desenvolvimento urbano. A primeira crise em escala global do capitalismo no mundo pós-Segunda Guerra começou na primavera de 1973, seis meses antes de o embargo árabe sobre o petróleo elevar os preços do barril. Originou-se em um crash do mercado imobiliário global, que derrubou vários bancos e afetou drasticamente não só as finanças dos governos municipais (como o de Nova York, que foi à falência técnica em 1975, antes de ser finalmente socorrido), mas também as finanças do Estado de modo mais geral. O boom japonês

da década de 1980 terminou em um colapso do mercado de ações e preços da terra em queda (ainda em curso). O sistema bancário sueco teve de ser nacionalizado em 1992, em meio a uma crise nórdica que também afetou a Noruega e a Finlândia, causada por excessos nos mercados imobiliários. Um dos gatilhos para o colapso no Leste e Sudeste Asiático de 1997 a 1998 foi o desenvolvimento urbano excessivo, alimentado por um influxo de capital especulativo estrangeiro, na Tailândia, em Hong Kong, na Indonésia, na Coreia do Sul e nas Filipinas. E as crises prolongadas nas poupanças e no crédito ligados ao setor imobiliário comercial nos Estados Unidos de 1984 a 1992 levaram mais de 1.400 companhias de poupança e empréstimo e 1.860 bancos a fechar as portas, com um custo de cerca de 200 bilhões de dólares para os contribuintes do país. [...] Não há, portanto, nada de original no colapso atual, além do tamanho e do alcance. Também não há nada de anormal sobre seu enraizamento no desenvolvimento urbano e no mercado imobiliário (p. 14-16).

De fato, o prolongamento das tendências ilustradas na Tabela 2 e no Gráfico 2, a despeito das crises recorrentes e do colapso atual, não deve ser tratado como evidência empírica de menor importância para o debate teórico⁷. Para Foster (2007), por exemplo, se “observarmos os recentes colapsos financeiros iniciados com o crash do mercado de ações de 1987, o que é notável é quão pouco efeito tiveram em deter ou mesmo desacelerar a tendência de financeirização” (tradução nossa). Ao definir a financeirização como padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo e contrastá-lo com o padrão anterior, Braga (1997), por sua vez, estabelece o seguinte:

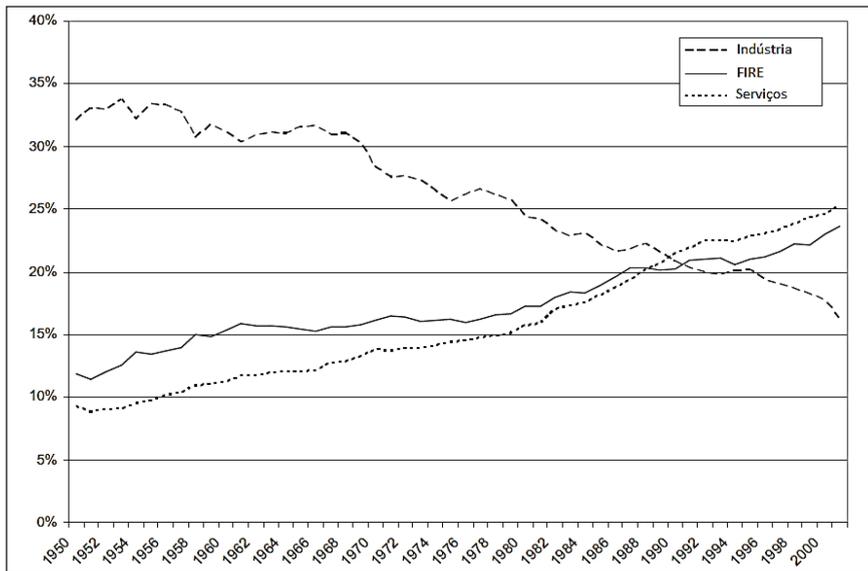
No padrão anterior de riqueza, analisado por Hilferding (1963), o capital fictício correspondia a uma valorização das ações de um empreendimento, num determinado período, acima do crescimento dos lucros operacionais. Assim, no lançamento destes títulos, os bancos subscritores e os distribuidores dos papéis antecipavam um “ganho de fundador”, que era fictício, pois só mais à frente a ocorrência dos lucros operacionais do

⁷ A expressão “colapso atual” refere-se à crise de 2007-9 e aos seus desdobramentos.

empreendimento “lançado” justificaria e sancionaria aquela valorização antecipada. Neste padrão, o processo especulativo culminava ao longo do ciclo numa valorização fictícia, numa “bolha especulativa”, que terminava em *crash financeiro*, sendo que, em casos extremos, como o de 1929, com falências generalizadas seguidas de uma grande depressão. Vinda a superação desta, retomava-se o crescimento da economia real e a valorização dos papéis era recolocada numa performance “bem comportada”, ou seja, convergente com as taxas de crescimento da economia real. [...] Na financeirização, o que se tem assistido é a uma valorização das ações que, sistematicamente, “corre à frente” dos ganhos operacionais, como que tornando “perene” o lucro fictício embutido na riqueza mobiliária. [...] No padrão atual, após uma desvalorização que, aliás, não necessariamente é feita ao ponto de convergir para os valores reais (*economic fundamentals*), verifica-se uma retomada da capitalização financeira, que repõe a autonomização desse processo em relação ao Processo Renda, e vai consolidando o “estrato superior” da riqueza (p. 232-233).

De acordo com Krippner (2005), o que está em curso é a emergência “de um padrão de acumulação no qual a realização dos lucros ocorre crescentemente através de canais financeiros mais do que através do comércio e da produção de mercadorias” (p. 174, tradução nossa). Canais financeiros entendidos como os que possibilitam e facilitam a provisão ou transferência de capital líquido em função da expectativa de retornos futuros, na forma de juros, dividendos ou ganhos de capital. Em sua opinião, dentre outras maneiras, é possível demonstrar essa tendência ao considerar-se a evolução da participação proporcional da indústria, do FIRE (“*finance, insurance and real estate*”, ou seja, finanças, seguros e imóveis) e do setor de serviços no PIB dos Estados Unidos (Gráfico 3).

Gráfico 3 – Participação da indústria, do FIRE e do setor de serviços no PIB dos Estados Unidos



Fonte: Elaborado por Krippner (2005) e adaptado pelo autor.

O que se vê, sobretudo a partir do final dos anos 1960, é o declínio da indústria e o concomitante crescimento da participação do FIRE e do setor de serviços – o maior de todos – no PIB dos Estados Unidos. Krippner (2005) sugere que esses dados podem ser interpretados não apenas como evidência da ascensão geral do setor terciário, mas, principalmente, como marco do advento de transformações estruturais do capitalismo, tais como a pós-industrialização, a informatização da economia e a financeirização. De algum modo, isso coincide com abordagens já mencionadas, como as de Foster (2007), que aponta para o desvio do centro de gravidade das atividades econômicas da produção, e mesmo do setor de serviços, para as finanças. No que é seguido por autores como Lapavistas (2011), para quem a financeirização, por definição, representa “um deslocamento da economia na direção do setor financeiro” (p. 621, tradução nossa).

Paulani (2016), por seu lado, salienta que não se trata apenas de indicar a importância cada vez maior da valorização financeira em detrimento da valorização produtiva. Em outras palavras, não se trata somente de “advogar que a valorização financeira tem se auto-

nomizado em relação à valorização produtiva”⁸ (p. 532). Com efeito, o que a autora propõe assume a forma de uma tese aparentemente contraditória, enunciada da seguinte maneira: “a lógica financeira, externa e estranha às necessidades da produção, foi internalizada no próprio espaço produtivo” (p. 532). Sem dúvida, o alcance e o conteúdo dessa tese só podem ser compreendidos no contexto da centralidade atribuída ao rentismo na definição das características do capitalismo contemporâneo. Conforme a autora:

[...] se quiséssemos definir de modo sumário o regime de acumulação contemporâneo, que arrasta consigo seu modo específico de regulação, talvez pudéssemos dizer que se trata de um capitalismo dominado pela finança, onde a acumulação se dá sob os imperativos da propriedade mais do que da produção e propriedade que é cada vez mais de capital fictício do que de meios de produção, um capitalismo, portanto, essencialmente rentista, onde o capital cada vez mais tem por argumento nomes, ao invés de terrenos e aparatos produtivos, enquanto os meios de produção revelam a importância cada vez maior dos ativos intangíveis, ao invés do trabalho vivo e do trabalho morto. Já que a mão de obra e as máquinas parecem estar sendo cada vez mais deslocadas pelo conhecimento e pela

⁸ Ao menos desde o século XIX, a questão da autonomização da valorização financeira em relação à valorização produtiva foi objeto de polêmicas teóricas. Marx, por exemplo, dedicou importantes passagens de suas obras, principalmente a Seção V do Livro III de *O capital*, à reflexão sobre a autonomia e a independência do capital portador de juros. Segundo Harvey (2014): “Marx trata o juro como ‘autônomo e independente’ (palavras dele), porém subsumido ao mundo da produção de valor e mais-valor. O que ele entende por ‘subsumido a’ é o que precisa ser estabelecido” (p. 170). Rosdolsky ([1968] 2001), por seu turno, observa que, apesar do caráter fragmentário das considerações que Marx destinou ao capital portador de juros e ao sistema de crédito nos *Grundrisse*, ele não deixou de demonstrar que o pleno desenvolvimento do capital deve conduzir, a um só tempo, à divisão da mais-valia em lucro industrial e juro e à tendência de autonomização do juro em relação ao lucro. Keynes ([1936] 1986), por fim, já na primeira metade do século XX, pôs em evidência como a necessidade de proporcionar estímulos à poupança não justifica a manutenção de taxas de juros elevadas, as quais seriam um obstáculo à expansão dos investimentos produtivos, da própria poupança e um fundamento do poder e da autonomia dos rentistas, isto é, “dos investidores sem função”. Assim, embora preconizando que sua teoria é “perfeitamente compatível com certo grau de individualismo”, Keynes ([1936] 1986) assevera que a adoção de seus princípios “levaria à eutanásia do *rentier* e, conseqüentemente, à eutanásia do poder cumulativo de opressão do capitalista em explorar o valor de escassez do capital” (p. 255).

informação, já que os capitais associam-se em holdings cada vez mais afastadas do chão da produção, já que os capitalistas são cada vez mais difusos grupos de investidores associados em fundos, consórcios e *private equities*, já que os principais ativos das empresas são imagens, marcas e patentes, parece que o capital terceirizou a exploração, delegou a outrem o trabalho de comandar a expropriação, deixou de lado o lucro e instalou-se confortavelmente nos espaços sociais que lhe garantem ganhos. Seus rendimentos agora não têm nada que ver com a atividade de explorar e ser explorado, eles são “direitos” que a propriedade lhe confere (PAULANI, 2016, p. 533).

Braga (1997) também aponta o rentismo como traço distintivo associado à emergência da financeirização como padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. Em sua opinião, esse padrão sustenta-se na transformação da lógica financeira e rentista num imperativo “que parece responder a necessidades sociais básicas (urdidas pelo dinheiro como capital), identificável em códigos de conduta, com caráter de relativa permanência” (p. 227). Assim, esse imperativo se “manifesta nas finanças das famílias (até porque seus rendimentos provenientes do trabalho vêm sofrendo limitações), nas finanças empresariais, na rentabilidade dos financistas e nas finanças do Estado” (p. 227). Quer dizer, o autor defende que a financeirização é um padrão sistêmico porque “não decorre apenas da práxis de segmentos ou setores – o capital bancário, os rentistas tradicionais – mas, ao contrário, tem marcado as estratégias de todos os agentes privados relevantes” (p. 196).

Consideradas as controvérsias que perpassam o debate e definições como a de Braga (1997), pode-se dizer que a ênfase na defasagem entre valorização financeira e produtiva constitui apenas o aspecto mais superficial do que se têm chamado de financeirização. Desse modo, apresenta-se, a seguir, uma revisão bibliográfica com o intuito de delimitar esse conceito com maior precisão. Essa revisão está dividida em três seções, cada uma das quais correspondentes aos seguintes objetivos: i) buscar uma definição abrangente do conceito de financeirização; ii) identificar seus principais níveis de análise; e iii) descrever as matrizes teóricas mais influentes no âmbito das reflexões acerca da financeirização do capitalismo.

Pretende-se, assim, ir além das evidências superficiais e situar as hipóteses, os pressupostos e as questões que orientam os debates teóricos em torno das teses da financeirização.

1.2 Definição abrangente do conceito de financeirização

Num esforço de síntese do que foi dito até aqui, pode-se recorrer a Guttman (2008) para afirmar que, nos últimos anos, especialistas de diversos campos do saber reconheceram “a chegada de um tipo diferente, em termos qualitativos, de capitalismo” (p. 12). Capitalismo cujo atributo central é designado pelo conceito de financeirização. Sem dúvida, tal reconhecimento torna necessária uma definição.

Dore (2002) define a financeirização como o processo marcado pela “dominância crescente do setor financeiro na soma total da atividade econômica” (p. 351, tradução nossa). Phillips (2006), por seu turno, advoga que, no período contemporâneo, “os serviços financeiros, amplamente concebidos, assumiram o papel econômico, cultural e político dominante numa economia nacional” (p. 268, tradução nossa). Para Palley (2007), a “financeirização é um processo pelo qual os mercados, as instituições e as elites financeiras ganham maior influência sobre a política e os resultados econômicos” (p. 2, tradução nossa). Ainda em conformidade com o autor, trata-se de um processo que, ao transformar os sistemas econômicos nos níveis macro e micro, provoca os seguintes impactos principais:

[...] (1) elevar a significância do setor financeiro em relação ao setor real, (2) transferir renda do setor real para o setor financeiro e (3) aumentar a desigualdade de renda e contribuir para a estagnação salarial. Adicionalmente, existem razões para acreditar que a financeirização pode colocar a economia em risco de dívida-deflação e prolongada recessão⁹ (PALLEY, 2007, p. 2, tradução nossa).

⁹ A concepção da dívida-deflação (“*debt-deflation*”), originalmente formulada por Irving Fisher ([1933] 1993), remete aos efeitos catalisadores do total de dívidas pendentes na redução geral de preços da economia de um país.

Epstein (2005), por sua vez, refere-se ao “crescente papel da racionalidade, dos mercados, dos atores e das instituições financeiras no funcionamento das economias domésticas e internacionais” (p. 3, tradução nossa). Numa acepção semelhante, ainda que mais abrangente, Aalbers (2015), por fim, sugere que a financeirização diz respeito à já citada “dominância crescente de atores, mercados, práticas, medidas e narrativas financeiras, em múltiplas escalas, resultando na transformação estrutural das economias, das corporações (incluindo instituições financeiras), dos Estados e das famílias” (p. 214, tradução nossa). Aalbers (2015) acredita que, além de ser aberto a outras definições, mais operacionais e passíveis de serem empregadas em pesquisas empíricas, esse tipo de definição guarda-chuva (“*umbrella definition*”) pode contribuir para unificar as distintas vertentes da literatura sobre o tema.

De fato, são muito variadas as perspectivas que fundamentam a literatura nacional e internacional acerca da financeirização. Existem diferentes pontos de vista, determinados por diversos fatores, como as preferências ideológicas, as matrizes teóricas e os limites dos campos disciplinares. Ao mesmo tempo, estão em jogo distintas abordagens e estratégias de pesquisa, cada uma das quais recorre a uma ou mais escalas geográficas, da local à global; a um ou mais níveis de análise, do macroeconômico ao da reprodução social cotidiana. De acordo com Sanfelici (2013):

A noção de financeirização, que ganhou maior atenção nas ciências sociais nos últimos anos, repousa sobre uma compreensão de que as finanças encontram-se cada vez mais associadas com a vasta gama de atividades econômicas e sociais que ultrapassam a esfera financeira *strictu sensu*, e de que sua intrusão em todos os interstícios da sociedade reflete uma situação peculiar do capitalismo nos últimos vinte a trinta anos (p. 31).

Acompanhando a tendência geral de penetração das finanças em todos os interstícios da vida social, o escopo disciplinar dos estudos sobre a financeirização se torna maior e mais complexo. Assim, nos termos de Van der Zwan (2014), é possível sustentar que as tarefas analíticas ao redor desse conceito são cada vez mais complicadas e que, talvez por essa razão, “uma definição precisa

de financeirização ainda não tenha emergido” (p. 101, tradução nossa). De que maneira, então, unificar as diferentes perspectivas e abordagens da financeirização? É mesmo viável e/ou desejável fazê-lo, como propõe Aalbers (2015), a partir de uma definição abrangente?

Nesta tese, diante da variedade de vertentes e definições que caracteriza o debate, o recurso às definições guarda-chuvas – a de Aalbers (2015) tomada como exemplo paradigmático – constitui uma segunda delimitação do conceito de financeirização, além daquela mais superficial, correspondente às relações entre valorização financeira e produtiva e apresentada na seção anterior. Em geral, essas definições guarda-chuvas ou abrangentes são estruturadas em torno de dois aspectos básicos.

Em primeiro lugar, as definições acima mencionadas tendem a fazer alguma referência à “dominância financeira” ou “das finanças”. Dominância que também costuma ser apresentada em termos de “autonomia/autonomização financeira” ou “das finanças”. A esse respeito, Chesnais (2002), por exemplo, estabelece o seguinte:

Penso ser um dos primeiros, se não o primeiro, a ter utilizado a expressão “regime de acumulação com dominação financeira” (Chesnais, 1997). Esta serviu para designar o que me pareceu ser uma configuração nova do capitalismo, na qual o movimento da acumulação e seu conteúdo econômico e social concreto seriam moldados pelas posições econômicas e sociais, concedidas a – e conquistadas por – formas muito concentradas de determinado tipo de capital –, aquela designada por Marx no livro III de *O capital* sob a expressão “capital portador de juros” ou, ainda, “forma moderna do capital dinheiro”. Essa caracterização foi precedida, já desde a primeira edição de *La mondialisation du capital*, em 1994, por observações relativas à posição de comando e ao grau de “autonomia” que esse capital parecia ter adquirido (p. 4).

O debate sobre o capital portador de juros será retomado no Capítulo 3. Por ora, cumpre destacar que, para descrever e analisar essa dominância/autonomização, os autores e autoras partem, frequentemente, da desproporção entre valorização financeira e produtiva, do crescimento do setor financeiro, da expansão de sua

racionalidade e/ou da concentração de poder capitalista nas instituições financeiras ou na esfera das finanças.

Evidentemente, acepções dessa natureza exigem, por sua vez, uma definição das finanças. Em sua investigação sobre o neoliberalismo como ordem social predominante a partir do final dos anos 1970, Duménil e Lévi (2014) sustentam que, desde o final do século XIX:

[...] a combinação das revoluções corporativa e financeira, com o surgimento das grandes corporações apoiadas por instituições financeiras, introduziu novos tipos de relações em que o poder das camadas superiores das classes capitalistas dependia pesadamente das instituições financeiras [...] Por isso, este livro usa o termo “finanças” para se referir a tais camadas e instituições [...] Finanças, como usado aqui, não são uma indústria à parte. Ao contrário combinam aspectos de classe e institucionais (p. 22-23).

Nesta tese, considerada uma ligeira expansão da definição de Duménil e Lévi (2014), esse também é o significado geral atribuído às finanças: esfera de atuação das camadas superiores das classes capitalistas e das instituições financeiras, na qual o próprio capital é transformado em mercadoria principal e a partir da qual essas classes e instituições exercem sua hegemonia. Aderir a essa formulação permite, ainda, reivindicar, parcialmente, a interpretação de Guttmann (2008), para quem não “importa o nome pelo qual [o capitalismo contemporâneo] é chamado: o novo regime é dirigido pelas finanças” (p. 12). Essa reivindicação é parcial, pois, como ficará determinado, um dos principais argumentos desta tese diz respeito ao questionamento da hipótese da emergência de um novo regime de acumulação com dominância financeira.

Em segundo lugar, as definições abrangentes da financeirização buscam assinalar, na maior parte dos casos, os impactos da dominância financeira ou das finanças nas múltiplas dimensões da vida social – sobretudo nas dimensões que, uma vez impactadas, promovem a transformação do Estado, das empresas (financeiras e produtivas) e das famílias. Esse é o caso das já citadas definições de Braga (1997) e Aalbers (2015).

É pouco provável que as definições do tipo supramencionado sejam capazes de unificar completamente as diferentes perspectivas e abordagens sobre a financeirização, e talvez não seja mesmo desejável fazê-lo. Note-se, igualmente, que, nesta tese, essas definições são consideradas úteis apenas quando acompanhadas da explicitação das categorias e dos processos aos quais se refere a ideia da dominância financeira. Além disso, o apelo a definições dessa natureza prepara e antecede uma terceira delimitação, qual seja, a que se refere aos principais níveis de análise da financeirização. Tais níveis de análise, por sua vez, correspondem aos distintos modos por intermédio dos quais o conceito de financeirização é acionado para estabelecer problemáticas específicas em torno da questão geral da dominância financeira.

1.3 Principais níveis de análise da financeirização

Em sua revisão do debate, Van der Zwan (2014) observa que, apesar do uso de uma terminologia comum, “a financeirização abrange uma série de fenômenos empíricos em diferentes níveis de análise” (p. 101, tradução nossa). Segundo a autora, dentre esses níveis, destacam-se o da financeirização como regime de acumulação (“*financialization as regime of accumulation*”), o da financeirização da corporação moderna (“*financialization of the modern corporation*”) e o da financeirização da vida cotidiana (“*financialization of the everyday*”). Autores como Christophers (2015), Klink e Barcelos de Souza (2017), bem como o verbete de Aalbers (FINANCIALIZATION, 2019), fornecem uma visão semelhante. Nesta tese, defende-se que é possível discernir, na verdade, cinco níveis de análise principais. A seguir, o exame desses cinco níveis de análise constitui uma terceira delimitação do conceito de financeirização.

1.3.1 A financeirização do capitalismo

Em primeiro lugar, existem as perspectivas que buscam compreender a financeirização do capitalismo. Ou seja, interpretações que enfatizam os processos gerais de acumulação de capital e o modo como, no âmbito desses processos, os recursos e instituições financeiros aumentaram sua importância vis-à-vis os recursos e instituições não financeiros. De acordo com Christophers (2015),

esse é o caso de formulações como as de Arrighi ([1994] 2003), sobre a recorrência de fases de expansão financeira na longa duração do capitalismo histórico como sistema mundial; as de Stockhammer (2004), que se ocupa das correspondências entre o incremento dos investimentos financeiros de empresas não financeiras e a desaceleração da acumulação de ativos físicos; e as de Krippner (2005), acerca da financeirização da economia dos Estados Unidos pós-1970.

Em consonância com Van der Zwan (2014), Klink e Barcelos de Souza (2017), defende-se que, nesse nível, sobressaem elaborações regulacionistas, pós-keynesianas e marxistas¹⁰. Enfim, o nível da financeirização do capitalismo será objeto de consideração à parte na Seção 1.4 do presente capítulo. Além disso, pode-se dizer que as contribuições desta tese estão expostas sobretudo nesse nível de análise e no nível da financeirização da terra e do meio ambiente construído.

1.3.2 A financeirização da gestão corporativa

Em segundo lugar, destacam-se as leituras da financeirização da gestão corporativa. Quer dizer, abordagens que investigam as mudanças nos padrões de organização das corporações capitalistas em virtude da dominância financeira. Nesse nível, ainda conforme Christophers (2015) e Van der Zwan (2014), sobressaem interpretações como as de Froud et al (2000) e Aglietta (2000), sobre a expansão da retórica e da lógica de maximização de valor aos acionistas (“*maximizing shareholder value*”). Retórica e lógica que se transformaram no princípio orientador do comportamento corporativo, cujo objetivo, hoje, é, fundamentalmente, obter retornos para os acionistas. Nas palavras de Dardot e Laval (2016):

¹⁰ Van der Zwan (2014) sublinha, por exemplo, a contribuição de Boyer (2000), que problematiza a possibilidade da financeirização substituir o regime de acumulação fordista, assim como os esforços nos campos da Sociologia econômica e da Economia política internacional. Afirma, ainda, que há “uma forte tendência marxista nesta literatura, com múltiplos estudiosos baseados no relato de Hilferding (1981 [1910]) do capitalismo financeiro do início do século XX. Intimamente conectadas são as análises pós-keynesianas que colocam a figura do rentier – o investidor sem função – no centro do palco de um sistema financeiro inerentemente instável” (p. 101-102, tradução nossa).

Segundo essa lógica, a “criação de valor acionário”, isto é, a produção de valor em proveito dos acionistas como determinam os mercados de ações, torna-se o principal critério de gestão dos dirigentes. O comportamento das empresas é profundamente afetado. Elas desenvolverão todos os tipos de meios para aumentar essa “criação de valor” financeiro: fusões-aquisições, recentralização no foco do negócio, terceirização de certos segmentos da produção, redução do tamanho da empresa (p. 200).

Dardot e Laval (2016) assinalam que, nos marcos da globalização tecnológica, da difusão da norma neoliberal e da liberalização financeira, a modificação das regras e dos objetivos perseguidos pelas empresas, sob pressão dos acionistas, resulta do peso cada vez maior dos investidores institucionais na estrutura da propriedade corporativa¹¹. Nessa perspectiva, entende-se que o “controle indicial” exercido pelos investidores institucionais, mais do que reduzir a autonomia dos gestores das corporações, torna-se um “agente disciplinante” para todos os atores das empresas, dos dirigentes aos assalariados de base. Ou seja, segundo os autores, “todos devem submeter-se ao princípio de *accountability*, isto é, à necessidade de ‘prestar contas’ e ser avaliado em função dos resultados obtidos”¹² (p. 201). Sobre a constituição desse princípio de gestão corporativa baseado num sistema de avaliação pública permanente, Aglietta (2000) expõe o seguinte:

¹¹ Pinto (1984) descreve os investidores institucionais como “organizações que participam ativamente do mercado de capitais, investindo um grande volume de recursos, normalmente a longo prazo” (p. 1). Dentre os principais tipos de investidores institucionais que atuam no mercado de capitais brasileiro, o autor ressalta, por exemplo, o caso das entidades de previdência privada, dos fundos fiscais de investimento, das sociedades seguradoras, dos fundos mútuos de investimento e das sociedades de investimento estrangeiro.

¹² Ainda no que se refere ao impacto dessas transformações sobre os assalariados e ao princípio de “*accountability*”, Dardot e Laval (2016) apontam que “toda uma *disciplina do valor acionário* tomou forma em técnicas contábeis e avaliativas de gestão da mão de obra cujo princípio consiste em fazer de cada assalariado uma espécie de ‘centro de lucro’ individual” (p. 226). Os autores acrescentam que a “transposição da auditoria a que estão sujeitos os ‘centros de resultados’ da empresa ao conjunto das atividades econômicas, sociais, culturais e políticas envolve uma verdadeira lógica de *subjetivação financeira* dos assalariados. Todo produto torna-se um ‘objeto financeiro’, e o próprio sujeito é instituído como um criador de valor acionário, responsável perante os acionistas” (p. 352).

Os mercados financeiros têm o poder de avaliar as empresas publicamente. Esse processo de avaliação ocorre sob o escrutínio permanente da comunidade de investidores, porque as regras e os padrões tornaram possível abstrair as especificidades da organização da empresa. [...] As estruturas elaboradas do mercado de capitais e a capacidade relacionada de movimentar fundos em mercados líquidos são fontes de poder para os investidores institucionais que gerenciam suas carteiras e estão sujeitos a critérios rigorosos de desempenho relativo. O princípio que enfrenta a gestão corporativa é um código abstrato formal: a lógica de um sistema de avaliação pública. O valor para o acionista é apenas a norma da transformação do capitalismo que promoveu esse sistema de avaliação pública. A governança corporativa é o conjunto de comportamentos que induz a empresa a maximizar o valor para os acionistas (p. 149, tradução nossa).

Braga (1997), por sua vez, sustenta que o que está em questão é a emergência de corporações estruturadas como multinacionais, multissetoriais e multifuncionais – o que, em sua opinião, desfaz os limites tradicionais entre empresas produtivas e financeiras. Na perspectiva do autor, trata-se de corporações multinacionais por operarem em um espaço de realização de lucros que envolve diversos territórios nacionais, ainda que essas corporações estejam ancoradas “em países onde a consistência macroeconômica e os fundamentos industriais e tecnológicos são mais sólidos” (p. 219). Constituem-se como empresas multissetoriais porque agem em distintos ramos da produção e dos serviços, procurando rentabilidade “através de um amplo espectro de oportunidades que permitem a realização de taxas semelhantes de lucro para magnitudes análogas de capitais envolvidos” (p. 220). Por fim, essas corporações são consideradas multifuncionais por ocuparem-se, a um só tempo, de funções produtivas, comerciais e financeiras, “ao ponto de estabelecerem uma lógica financeira geral na gestão da riqueza” (p. 220). Assim:

[...] os “núcleos organizacionais financeiros” passam a ser o centro destas corporações, estabelecendo suas estratégias

multissetoriais e multinacionais de operação. A atividade rentista incorpora-se, nestas grandes empresas, [...] através das aplicações financeiras de lucros retidos ou de caixa, e de utilização do crédito *latu senso* como instrumento de alavancagem para ganhos de todo tipo. Portanto, o rentismo não é mais “especialidade” dos detentores de fortunas pessoais ou do capital bancário, ou das empresas do sistema financeiro. Esta preponderância das finanças nas corporações industriais vem a ser um elemento determinante do rentismo institucional-corporativo contemporâneo (BRAGA, 1997, p. 220).

Ainda em consonância com Braga (1997), pode-se dizer que essa “dimensão financeira autonomizada das corporações é um registro básico do quanto mudou o capitalismo” (p. 212). Capitalismo que, segundo sua interpretação, se expressa nos termos da gestão de portfólios de ativos por grandes corporações e que realizou completamente “a tendência a que a existência *funcional* do dinheiro superasse sua existência *material*” (p. 223). Conforme o autor, isso é o mesmo que constatar o advento de um capitalismo fundado “num universo de dinheiros que combinam liquidez com rentabilidade, alterando a noção mesma de preferência pela liquidez” (p. 224). Por conseguinte, no contexto do capitalismo contemporâneo:

Não se trata de reter a moeda, o dinheiro, para dela abrir mão quando a taxa de juros atender ao cálculo expectacional. Pode-se estar quase-líquido desfrutando já dos juros correntes. Os ativos geradores de juros, funcionando como quase-moeda, permitem gerar e realizar a riqueza financeira numa velocidade e amplitude antes inexistentes (BRAGA, 1997, p. 224).

Nesta tese, defende-se que é exatamente essa capacidade generalizada e estrutural de gerar e realizar riqueza financeira, numa velocidade e amplitude inéditas, o que coloca os desafios analíticos do que se pode chamar de financeirização da vida cotidiana. Trata-se de desafios vinculados, ainda, à reflexão sobre a emergência de novas formas de expropriação financeira.

1.3.3 A financeirização da vida cotidiana e a expropriação financeira

De um ponto de vista amplo, as perspectivas da financeirização da vida cotidiana são as que buscam elucidar as distintas maneiras por intermédio das quais a dominância financeira abrange domínios culturais e identitários, subjetividades, modos de vida e de consumo, formas de dominação, exploração e reprodução da força de trabalho, dentre outros aspectos. De acordo com Christophers (2015), esse viés é típico de pesquisas como as de Martin (2002), para quem a financeirização e a expansão das novas modalidades de crédito e de endividamento pessoal exigem que indivíduos de todos os estratos sociais aceitem riscos que, até então, estavam circunscritos às altas finanças. O que equivale a dizer, na interpretação do autor, que “pessoas sem capital significativo são levadas a pensar como capitalistas” (MARTIN, 2002, p. 12, tradução nossa). Tal como Sanfelici (2013), é admissível sustentar, portanto, a emergência de um “ethos financeirizado”. E a esse respeito, o autor estabelece o que se segue:

O que importa registrar aqui, todavia, é que esse surto na concessão de crédito pessoal representou um entrelaçamento profundo e inaudito das cadeias de crédito nos interstícios mais recônditos da vida social, com consequências relevantes. Cada vez mais, o crédito e as finanças medeiam a relação entre os indivíduos, impõem ritmos no uso do tempo e engendram um *ethos* que define as expectativas e modela as disposições subjetivas dos indivíduos (SANFELICI, 2013, p. 32).

Nos termos de Van der Zwan (2014), esse impacto da financeirização nas disposições subjetivas dos indivíduos deslocou o foco de certas pesquisas do universo das corporações para o campo das práticas cotidianas. A autora destaca, por exemplo, os trabalhos de Aitken (2007) e Erturk et al (2007), ambos dedicados à reflexão em torno da “democratização das finanças”, “por meio da qual os produtos e os serviços financeiros foram disponibilizados para grande parte da população, ao invés de ser meramente prerrogativa de uma elite rentista” (VAN DER ZWAN, 2014, p. 111, tradução nossa). Desse modo:

Esses estudos têm questionado projetos e esquemas destinados a incorporar famílias de baixa renda e classes médias nos mercados financeiros por intermédio da participação em planos de pensão, hipotecas residenciais e outros produtos financeiros comercializados em massa. As finanças tornaram-se uma forma descentralizada de poder neste corpo de trabalho, poder exercido através das interações dos indivíduos com novas tecnologias e sistemas de conhecimento financeiros (VAN DER ZWAN, 2014, p. 102, tradução nossa).

Acompanhando as formulações de autores como Aitken (2007) e Erturk et al (2007), dentre outros, Van der Zwan (2014) estabelece que, ao interagir com diversos tipos de produtos e serviços financeiros relativamente popularizados, os indivíduos são encorajados a internalizar novos parâmetros de tomada de risco. E, ao fazê-lo, desenvolvem novas subjetividades, tanto como investidores quanto como proprietários de ativos. No limite, em sua opinião, isso corresponde à ascensão de uma “governamentalidade financeirizada” – no sentido foucaultiano da concepção de governamentalidade. Ou seja, cada vez mais, os indivíduos incorporam uma maneira de conduzir a si mesmos que reproduz o que ocorre no domínio das finanças¹³.

Por certo, os autores e as autoras que analisaram o estouro da bolha imobiliária nos Estados Unidos, entre 2007-9, contribuíram

¹³ Sobre a concepção foucaultiana de governamentalidade, Dardot e Laval (2016) ressaltam o seguinte: “O termo ‘governamentalidade’ foi introduzido precisamente para significar múltiplas formas dessa atividade pela qual homens, que podem ou não pertencer a um governo, buscam conduzir a conduta de outros homens, isto é, governá-los. [...] É certo que o governo, longe de remeter à disciplina para alcançar o mais íntimo do indivíduo, visa na verdade a obter um *autogoverno* do indivíduo, isto é, produzir certo tipo de relação deste consigo mesmo. Em 1982, Foucault dirá que se interessa cada vez mais pelo ‘modo de ação que um indivíduo exerce sobre si mesmo por meio das técnicas de si’, a ponto de ampliar sua primeira concepção de governamentalidade, excessivamente centrada nas técnicas de exercício de poder sobre os outros: ‘Chamo de governamentalidade o encontro entre as técnicas de dominação exercidas sobre os outros e as técnicas de si’. Assim, governar é conduzir a conduta dos homens, desde que se especifique que essa conduta é tanto aquela que se tem *para consigo mesmo* quanto aquela que se tem para com os outros” (p. 18). Em seu ensaio sobre a sociedade neoliberal, Dardot e Laval (2016) defendem a hipótese da emergência da racionalidade e da governamentalidade neoliberal, baseadas na concorrência como norma e na empresa como modelo de subjetivação. Sendo assim, falar da “governamentalidade financeirizada”, nos marcos da presente tese, é sustentar que a dominância financeira ou das finanças também envolve formas particulares de exercício do poder e um modelo próprio de subjetivação.

para explicitar, ao mesmo tempo, as condições do advento e do desenvolvimento desse ethos ou governamentalidade financeirizada. Harvey (2011), por exemplo, afirma que, no começo do século XXI, o ambiente macroeconômico caracterizado por juros baixos, inflação de ativos, repressão salarial e afrouxamento das restrições ao crédito transformou o refinanciamento das hipotecas numa das principais fontes de crescimento do consumo das classes médias e trabalhadoras estadunidenses. Em suas palavras:

Todo mundo foi pego nessa inflação de ativos, inclusive as classes trabalhadoras cujos rendimentos não aumentavam. Se os super-ricos podiam fazê-lo, porque não um trabalhador que pode comprar uma casa em condições de crédito fácil e tratá-la como uma máquina de sacar dinheiro em processo de valorização para cobrir emergências com saúde, enviar os filhos para a faculdade ou fazer um cruzeiro no Caribe? (HARVEY, 2011, p. 30).

Roubini e Stephen (2010) também assinalam como os imóveis hipotecados nos Estados Unidos se tornaram uma espécie de “caixa eletrônico”, ao serem mobilizados como garantias de uma cadeia permanentemente renovada de empréstimos pessoais. Por sua vez, García-Lamarca e Kaika (2016), ao examinarem a crise do mercado imobiliário espanhol, iniciada em 2008, advertem que a dívida hipotecária se converteu num mecanismo de biopolítica, isto é, “numa tecnologia de poder sobre a vida que forja uma relação íntima entre os mercados financeiros globais, a vida cotidiana e o trabalho humano” (p. 313, tradução nossa).

Bauman (2010), numa abordagem mais abrangente, observa que as formas contemporâneas de crédito e de endividamento acompanham a passagem da “sociedade de produtores”, na qual os lucros decorrem da exploração do trabalho, para a “sociedade de consumidores”, na qual os lucros fundamentam-se na exploração dos desejos de consumo. Propõe, ademais, que os indivíduos que se abstêm de tomar empréstimos e os que pagam seus compromissos nos prazos estabelecidos não possuem utilidade alguma para as instituições financeiras. Quer dizer, do seu ponto de vista, “o devedor ideal é aquele que jamais paga integralmente suas dívidas”

(p. 30). Bauman (2010) resume da seguinte maneira a racionalidade que orienta a expansão do que denomina como “vida à crédito”:

Não pode pagar sua dívida? Em primeiro lugar, nem precisa tentar: a ausência de débitos não é o estado ideal. Em segundo lugar, não se preocupe: ao contrário dos emprestadores insensíveis de antigamente, ansiosos para reaver seu dinheiro em prazos prefixados e não renováveis, nós, modernos e benevolentes credores, não queremos nosso dinheiro de volta. Longe disso, oferecemos mais créditos para pagar a velha dívida e ainda ficar com algum dinheiro extra (ou seja, alguma dívida extra) a fim de pagar novas alegrias (p. 30).

Lipovetsky (2007), por fim, indica o surgimento da “sociedade de hiperconsumo”, sociedade centrada no consumidor e na qual as despesas das famílias se tornaram um dos principais motores do crescimento econômico. De onde deriva, em sua perspectiva, o “imperativo de instaurar um clima geral de confiança dos compradores a fim de que, poupando menos e tomando mais empréstimos, eles contribuam para uma expansão econômica forte, considerada primordial” (p. 13). E essa proeminência do consumo estaria intimamente relacionada com a ascendência das finanças. Conforme o autor:

É assim que, em uma escala mais ampla, a nova era do capitalismo se constrói estruturalmente em torno de dois atores preponderantes: o acionista de um lado, o consumidor do outro. O rei bolsista e o cliente rei: essa nova configuração de poderes está no princípio da mutação da economia globalizada. Em relação ao primeiro pólo, a hora é a da busca sistemática de uma criação de valor muito elevada para os detentores do capital. No que se refere ao segundo, o imperativo é mercantilizar todas as experiências em todo lugar, a toda hora e em qualquer idade, diversificar a oferta adaptando-se às expectativas dos compradores, reduzir os ciclos de vida dos produtos pela rapidez das inovações, segmentar os mercados, favorecer o crédito ao consumo, fidelizar o cliente por práticas comerciais diferenciadas. Enquanto triunfa o capitalismo

globalizado, o assalariado, os sindicatos e o Estado passaram para o segundo plano, suplantados que são, daí em diante, pelo poder dos mercados financeiros e dos mercados de consumo. A nova economia-mundo não se define apenas pela soberania da lógica financeira: é também inseparável da expansão de uma “economia do comprador” (LIPOVETSKY, 2007, p. 13-14).

Sem dúvida, não é preciso aceitar as teses do advento da sociedade de consumidores ou da sociedade de hiperconsumo para concluir que, de fato, o endividamento crescente vinculado à reprodução das classes trabalhadoras, médias e populares tornou-se fonte de lucros financeiros. O que está na base do conceito de expropriação financeira de Lapavitsas (2009; 2011; 2013) e é verdadeiro sobretudo para o caso dos países centrais¹⁴.

Seja como for, esse endividamento crescente tende a se expandir para as demais realidades do sistema interestatal, a exemplo, segundo Rolnik (2015), de países como Brasil, China, México e Índia, dentre outros. Além disso, tanto Rolnik (2015) quanto Lapavitsas (2009; 2011; 2013) identificam a emergência desse tipo de lucros financeiros como a contraparte das novas maneiras de assegurar condições monetárias de reprodução social. Tudo isso em face da diminuição da participação dos salários na composição da riqueza global – cf. o Gráfico 4 para o caso dos Estados Unidos – e da pressão para que os indivíduos e as famílias busquem mecanismos privados de proteção social.

Em suma, para autores e autoras como Rolnik (2015), em países como os Estados Unidos, a capacidade de endividamento e a diminuição do poder de compra dos salários deram lugar, por exemplo, ao uso da moradia como estoque de riqueza, para fins de monetização e como substituto potencial dos sistemas públicos de pensão e aposentadoria. E isso põe em evidência o debate sobre a financeirização da propriedade, nos termos de Christophers (2015). O que, nesta tese, é designado como a financeirização da terra e do meio ambiente construído¹⁵.

¹⁴ Grosso modo, o conceito de expropriação financeira, que será examinado no Capítulo 6, corresponde, em parte, à transformação dessas dívidas em fontes de lucro.

¹⁵ Harvey (1985b) define o meio ambiente construído como “uma mercadoria complexa composta por inúmeros elementos diferentes – estradas, canais, docas e portos, fábricas, armazéns, esgotos, escritórios públicos, escolas e hospitais, casas, escritórios,

Gráfico 4 – Salários nos Estados Unidos em relação ao PIB



Fonte: Elaborado por Harvey (2011).

1.3.4 A financeirização da terra e do meio ambiente construído

De acordo com Christophers (2015), a financeirização da propriedade pode ser desdobrada em outros níveis, tais como o da propriedade em si, da terra, da moradia e dos processos de desenvolvimento urbano. Ainda segundo o autor, esses níveis estão em jogo em abordagens como as de: i) Theurillat et al (2010), acerca da participação de fundos de pensão no processo de financeirização do setor de propriedade na Suíça; ii) Kaika e Rugiero

lojas, etc. – cada um dos quais é produzido sob condições diferentes e de acordo com regras bastante diferentes” (p. 115, tradução nossa). Acrescenta, ainda, que o “‘ambiente construído’ é, então, uma simplificação grosseira, um conceito que requer desagregação assim que examinamos profundamente os processos de sua produção e uso” (p. 115, tradução nossa). Na presente tese, apesar de seu caráter simplificador, esse é o sentido atribuído ao conceito de meio ambiente construído. Como se verá no Capítulo 4, esse conceito é fundamental para a compreensão das relações entre a circulação do capital em geral e a circulação do capital fixo, sobretudo na atual fase de expansão financeira do capitalismo.

(2013), sobre a mobilização de rendas fundiárias como ativos financeiros em uma área pós-industrial do nordeste de Milão; iii) Aalbers (2008; 2009a; 2009b; 2016), que consiste numa interpretação da dinâmica contemporânea de financeirização dos mercados hipotecários e de moradia; iv) Rutland (2010), que articula as literaturas recentes sobre a financeirização e o redesenvolvimento urbano; e v) Weber (2010), que examina o modo como a racionalidade dos mercados financeiros globais penetrou nas atividades governamentais nas cidades estadunidenses, particularmente Chicago, através de projetos urbanos municipais subsidiados.

No que tange ao Brasil, Sanfelici (2013) destaca como o processo de abertura de capitais das principais incorporadoras/construtoras brasileiras, na primeira década do século XXI, coincidiu com o movimento geral de introdução de inovações financeiras nos negócios e nos mercados imobiliários. De acordo com o autor:

A abertura de capital e a emissão de papéis como debêntures na bolsa de valores não equivale, evidentemente, à securitização de ativos imobiliários. Todavia, é absolutamente necessário entender esses vínculos das incorporadoras com o mercado de capitais como um produto desse ambiente, que originou outros instrumentos com lastro imobiliário como cotas de fundos de investimento imobiliário e certificados de recebíveis imobiliários. Todos esses instrumentos sugerem o poder crescente das finanças de se apropriar de rendimentos oriundos da reestruturação das metrópoles (SANFELICI, 2013, p. 35-36).

Com efeito, essa abertura de capitais não caracteriza, por si só, a securitização e a completa financeirização dos mercados imobiliários brasileiros¹⁶. Seja como for, esse processo estreitou os vínculos das incorporadoras/construtoras com os mercados financeiros e contribuiu para induzir a dispersão territorial e a ampliação da

¹⁶ Braga (1997) define securitização, em sentido amplo, como “o processo pelo qual empresas produtivas, bancos, demais empresas financeiras, e governos emitem títulos de dívida, com inúmeras finalidades, envolvendo e interligando, desta forma, os chamados mercados creditício, de capitais, de derivativos” (p. 198). De modo mais restrito, a securitização indica o agrupamento de ativos financeiros – especialmente de títulos de dívida – e sua conversão em novos títulos padronizados e negociáveis nos mercados financeiros.

escala de investimento dessas empresas – que deixaram de operar apenas nos seus mercados regionais de origem, passando a atuar em escala nacional. Dispersão territorial e ampliação da escala de investimento condicionadas, igualmente, pelo ciclo de expansão da produção habitacional consubstanciado no Programa Minha Casa Minha Vida, iniciado em 2009¹⁷.

A Tabela 3 evidencia, a um só tempo, o impacto da capitalização no mercado de capitais, notadamente a partir de 2006-7, e do programa Minha Casa Minha Vida na evolução do número de unidades lançadas por algumas das principais construtoras/incorporadoras brasileiras. Tendo em vista os argumentos de Sanfelici (2013), a Tabela 4, por seu turno, sugere que “essas empresas altamente capitalizadas vêm priorizando, inequivocamente, a oferta de empreendimentos de enorme magnitude” (p. 40).

Tabela 3 – Número de unidades lançadas por algumas das principais incorporadoras/construtoras brasileiras (2005-2010)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cyrela*	2733	5822	16924	18270	26417	27589
Gafisa	2446	3775	14236	34893	13426	26398
MRV	N/A	2987	12334	25968	28948	50136
PDG Realty	2089	3994	12860	18200	35598	42616
Rossi	1999	4409	9648	10542	16456	23239
Even	N/A	1485	4345	4233	3459	6515

Fonte: Elaborada por Sanfelici (2013) e adaptada pelo autor. *Em 2005, a Cyrela foi a primeira incorporadora/construtora brasileira a realizar uma oferta pública inicial de ações (“*inicial public offering*”, “IPOs”, na sigla em inglês). Foi seguida, principalmente entre 2006-7, por diversas empresas do setor. De fato, segundo Souza e Eid Júnior (2017), nos “anos de 2006 e 2007 houve uma grande quantidade de ofertas primárias de ações (IPOs) no Brasil. Isto ocorreu especialmente devido ao momento econômico do país e como consequência da valorização da bolsa de valores como um todo. Nestes anos foram verificadas 88 IPOs, sendo que entre os anos de 2008 e 2016 foram registradas um total de 48 IPOs – revelando um decréscimo de 87% no número de IPOs anuais” (p. 1).

¹⁷ Considere-se que “o volume de unidades habitacionais financiadas no Brasil saltou de uma média de 250 mil por ano, entre 2000 e 2005, para mais de 1 milhão em 2010” (SANFELICI, 2013, p. 35).

Tabela 4 – Média de unidades por empreendimentos lançados por algumas das principais incorporadoras/construtoras brasileiras (2005-2010)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cyrela	142	138	219	207	290	255
Rossi	111	91	185	206	242	223
MRV	N/A	38	82	168	208	300

Fonte: Elaborada por Sanfelici (2013) e adaptada pelo autor.

Note-se que, segundo Sanfelici (2013), essas tendências de capitalização em bolsas de valores e de expansão territorial das incorporadoras/construtoras brasileiras não se manifestaram sem contradições. O que fica evidente quando se considera, por exemplo, que algumas delas voltaram a fechar seus capitais e a se dedicar aos seus mercados regionais de origem. Além disso, o autor destaca que, no caso do Brasil, o impulso no sentido da conversão de rendimentos oriundos da produção e do consumo do meio ambiente construído em títulos negociáveis no mercado de capitais inscreve-se em uma tendência “sempre definida pela presença do Estado” (p. 34). Melhor dito, refere-se a um conjunto de mudanças regulatórias que, ao menos desde os anos 1990, agem em dois níveis básicos. De um lado, o autor assinala as ações que constituíram as bases de transformação do país numa plataforma de valorização financeira internacional, em conformidade com os termos de Paulani¹⁸ (2013).

¹⁸ Paulani (2013) defende que, do início dos anos 1990 em diante, “vai se afirmando a forma prioritária de inserção da economia brasileira no processo de acumulação de capital em nível mundial, qual seja, a de funcionar como uma plataforma internacional de valorização financeira” (p. 244). A autora acrescenta que “essa forma de inserção é característica da etapa madura da financeirização, onde a intermediação bancária perde força, sendo substituída pelas chamadas ‘finanças diretas’ (Chesnais, 1998b), que têm como principais personagens os fundos de investimento e os fundos de pensão, as bolsas e os mercados secundários de títulos, os processos de securitização e os derivativos” (p. 244). A esse respeito, Sanfelici (2013) observa o seguinte: “A gama de ações que sustentou essa metamorfose, permitindo assim que o país passasse a ser visto com bons olhos por investidores financeiros internacionais, é vasta: desde um compromisso mais sério em honrar as dívidas do Estado mediante austeridade fiscal (sobretudo com corte de gastos sociais) e privatizações, passando pela diminuição da máquina pública, até as medidas de liberalização financeira e comercial e de estímulo ao investimento estrangeiro direto. Sem essas medidas, que receberam enorme impulso no governo Fernando Henrique Cardoso (1994-2002), a financeirização dos negócios imobiliários urbanos, que tem nos investidores institucionais estrangeiros um dos seus pilares, seria inconcebível” (p. 34-35). Para um estudo clássico acerca da natureza e das contradições do desenvolvimento financeiro no Brasil, especialmente no que corresponde ao período 1964-70, bem como sobre o papel das mudanças regulatórias

De outro lado, Sanfelici (2013) enfatiza o empenho mais imediato e conscientemente direcionado de criação de um aparato regulatório promotor e facilitador da circulação do capital no meio ambiente construído urbano, além de novos títulos lastreados em fluxos de rendimentos imobiliários. Em suas palavras:

Não é preciso recuperar em detalhe as medidas implementadas pelo Estado, desde a aprovação de fundos de investimento imobiliário em 1993, até a sanção da lei do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) em 1997. Importa aqui chamar a atenção para seus sentidos: por um lado, esse rol de medidas visou proporcionar segurança jurídica para os credores (imobiliários) ao aprimorar as condições de execução da garantia hipotecária, sobretudo através da lei da alienação fiduciária, embutida na legislação do SFI; por outro, essas medidas regulamentaram a criação de títulos lastreados em hipotecas e de outros canais financeirizados de investimento imobiliário, como é o caso dos fundos de investimento imobiliário (SANFELICI, 2013, p. 35).

Ao contrário, Fix (2011) e Pereira (2015) recuperam em detalhe o conjunto de medidas e instrumentos que foram criados com o intuito de aprofundar as conexões entre a esfera financeira e a produção do espaço urbano brasileiro. Fix (2011) está entre as autoras e os autores que reconhecem, por exemplo, que o “marco regulatório está totalmente pronto para o crescimento da securitização do mercado imobiliário no Brasil” (p. 179). Pereira (2015), por

em sua viabilização, cf. Tavares (1973). Trata-se de uma abordagem histórico-estrutural que considera, por exemplo, que as modificações no funcionamento do sistema financeiro brasileiro, no período supramencionado, “não se deram espontaneamente como uma reação endógena ao processo acelerado de transformação econômica, em curso desde a década de 50; ao contrário, foram precedidas e acompanhadas por mudanças profundas no marco institucional e legal que rege a operação do sistema econômico global e, em particular, das regras e forma de operação de seus agentes financeiros, tanto públicos como privados” (p. 213). Além disso, pode-se dizer que Tavares (1973) documentou e analisou a financeirização da economia brasileira em sua fase embrionária, marcada por forte intermediação bancária. Paulani (2013) descreve essa fase como a etapa de inserção passiva da economia brasileira na financeirização, em contraste com a inserção ativa contemporânea. Assim, sustenta-se que resgatar a obra de Tavares (1973) é um imperativo indispensável à compreensão das origens da financeirização no Brasil. Para uma síntese do pensamento de Tavares, cf. Melo (2019).

sua vez, sublinha, dentre outros aspectos, o estabelecimento de uma série de institutos e mecanismos legais que reforçam a segurança jurídica de credores em operações de financiamento imobiliário e promovem estímulos tributários a investimentos imobiliários realizados por intermédio de títulos financeiros.

Além do já citado trabalho de Rolnik (2015), que se ocupa, em parte, da “financeirização nos trópicos”, sobretudo da financeirização da moradia e da cidade no Brasil, cabe mencionar, ainda, os esforços de análise de Royer (2009) e Shimbo (2016). Esforços referidos, respectivamente, à financeirização da política habitacional brasileira e à tentativa transposição, para o caso do Brasil, da hipótese de Manuel Aalbers sobre a existência do complexo imobiliário-financeiro. Shimbo (2016) reconhece que Rolnik (2015) também recorre à ideia da formação e da expansão do complexo imobiliário-financeiro brasileiro e o define do seguinte modo:

De acordo com Aalbers, o vínculo entre habitação (*housing*) e mercado imobiliário (*real estate*) promovido pelo poder das finanças tornou-se ainda mais forte no capitalismo contemporâneo. Trata-se de um complexo imobiliário-financeiro (*real estate/financial complex*) que vai seguir trajetórias específicas em cada um dos contextos nacionais. No caso brasileiro, a habitação (ou o parque público, como ocorreu na Holanda) e a dívida do consumidor (os *subprimes* norte-americanos) não chegaram a ser transacionados como ativos financeiros, mas houve uma profunda reestruturação imobiliária que gerou um novo patamar de acumulação de capital [...] A ideia de “complexo”, como coloca Aalbers a partir da referência norte-americana de “complexo militar-industrial” adotada nos anos 1960, já foi utilizada para se pensar a construção no Brasil e vem da matriz econômica que pensou a formação do “complexo cafeeiro”. No caso, Gitahy e Pereira utilizaram essa concepção para indicar a consolidação do “complexo industrial da construção” no Brasil dos anos 1930, que assumiu papel fundamental no processo de industrialização nacional.

Mais do que um único capital ou agente ou segmento, trata-se de um “complexo” que abrange todas as atividades relacionadas à produção da habitação: concepção, planejamento, aquisição

de terras, construção, regulação, financiamento, distribuição e manutenção. A denominação “complexo” reforça a adequada ideia de interdependência dessas várias atividades e das várias empresas e instituições que as promovem, tanto do ponto de vista técnico quanto do ponto de vista político e econômico (SHIMBO, 2016, p. 131).

Apesar das diferentes perspectivas mencionadas acima, tanto da literatura nacional quanto internacional, é possível recorrer a Christophers (2015) para identificar uma unidade entre elas. Unidade que permite delimitar com maior precisão o presente nível de análise. Conforme o autor:

[...] em cada um desses casos, o que os autores identificam e conceituam como financeirização é, em larga medida, o mesmo processo que David Harvey (1982: 347), três décadas mais cedo, descreveu como “a crescente tendência de tratamento da terra como um puro ativo financeiro”. Tratar a terra (puramente) como um ativo financeiro – priorizando seu valor de troca em detrimento de seu valor de uso – é ao que se refere, em última instância, a financeirização da terra/da propriedade/do redesenvolvimento urbano nas mãos dos analistas contemporâneos (CHRISTOPHERS, 2015, p. 189, tradução nossa).

Numa observação semelhante, Sanfelici (2013) propõe o que se segue:

[...] a problemática colocada pelos elos entre o financeiro e o imobiliário não é exatamente nova para a Geografia e outras ciências humanas. Ela despertou considerável interesse, nos anos 1980, em pesquisadores do mundo anglo-saxão, em parte em decorrência da projeção adquirida pela ideia defendida por Harvey em seu livro *Limits to capital* (Harvey, 1999), de que haveria uma tendência à transmutação do solo e seus melhoramentos em uma forma de capital fictício; mas o interesse também veio de um reconhecimento da presença de poderosos interesses financeiros na renovação das áreas de

negócios (central business districts) das grandes metrópoles do mundo desenvolvido e, posteriormente, no colapso de bolhas imobiliárias em várias localidades.

Mais recentemente, [...] em função da plethora de questões importantes suscitadas pelo colapso do mercado imobiliário americano, uma gama de pesquisas vem tentando decifrar a trama de relações econômicas e sociais que permite reler a produção do espaço através da noção de financeirização (p. 33).

Trata-se, portanto, da financeirização da terra e do meio ambiente construído, como denominado nesta tese. O que, diga-se novamente, remete às elaborações de Harvey ([1982] 2013) acerca da transformação da terra em capital fictício e de seu tratamento como ativo financeiro.

A transformação da terra em capital fictício está fundada em formas de valorização que permitem a capitalização de fluxos de rendimento e sua conversão em títulos. Nesse caso, títulos referidos, em última instância, aos usos e à renda da terra. Além disso, esse tratamento da terra como ativo financeiro depende de sua prévia transformação em mercadoria, condição para que o capital circule não só por intermédio da terra, mas também do meio ambiente construído. A passagem abaixo resume o que está em questão para Harvey ([1982] 2013):

[...] se penetrarmos mais fundo nessa diversidade poderemos começar a localizar uma característica direcionadora principal no comportamento de todos os agentes econômicos, independente de exatamente quem eles são e o que ditam seus interesses imediatos: essa é a tendência crescente para se tratar a terra como um mero bem financeiro. Aqui está a chave para a forma e a mecânica da transição para a forma puramente capitalista da propriedade privada na terra.

Se a terra for livremente comercializada, então ela se torna uma mercadoria de um tipo muito especial. Como a terra não é produto do trabalho, ela não pode ter um valor. A aquisição da terra “simplesmente assegura ao comprador um direito de receber uma renda anual”. Qualquer fluxo de renda (como uma renda anual) pode ser considerado como o juro sobre

algum capital fictício, imaginário. Para o comprador, a renda aparece em sua contabilidade como o juro sobre o dinheiro investido na aquisição da terra, e em princípio não é diferente de investimentos semelhantes na dívida do governo, nas ações e nas quotas das empresas, na dívida do consumidor e assim por diante. O dinheiro investido é, em todos os casos, capital que rende juros (HARVEY, [1982] 2013, p. 447).

No limite, como defende o autor, o que ocorre é que os mercados fundiários e imobiliários passam a operar “simplesmente como um ramo particular – embora com algumas características especiais – da circulação do capital que rende juros” (HARVEY, [1982] 2013, p. 447). E aqui está uma das principais justificativas para a abordagem em torno dos juros, do crédito e do capital fictício no âmbito desta tese, particularmente no Capítulo 3.

Além do que foi dito nos parágrafos e na citação acima, e que consiste na definição de financeirização da terra e do meio ambiente construído adotada nesta tese, é necessário dizer que esses aspectos também correspondem às reflexões do autor sobre: i) as transferências entre os circuitos primário, secundário e terciário do capital; ii) as ondas longas de investimento no meio ambiente construído; e iii) a urbanização do capital¹⁹ (HARVEY, 1985a; 1985b).

Cumprir destacar, por último, os sentidos atribuídos à financeirização do Estado. Financeirização do Estado que, para Aalbers, indica que “o governo, as autoridades públicas, a educação, os cuidados de saúde, a habitação social, e uma série de outros setores se tornam dominados por narrativas, práticas e medidas financeiras” (FINANCIALIZATION, 2019, p. 3, tradução nossa).

1.3.5 A financeirização do Estado

Para fins de ilustração desse último nível de análise, pode-se mencionar, por exemplo, a abordagem de Lagna (2016), segundo a qual a literatura existente em torno da financeirização costuma negligenciar o modo como “os governos manejam práticas orientadas pelo mercado e tecnologias de inovação financeira para perse-

¹⁹ Para uma tentativa de reconsiderar e atualizar essas elaborações de Harvey (1985a; 1985b) à luz da financeirização contemporânea, cf. Gotham (2006), Aalbers (2008; 2009a; 2009b; 2016) e Christophers (2010; 2011).

guir seus objetivos” (p. 167, tradução nossa). O autor preocupa-se, especialmente, com o recurso dos governos aos mercados de derivativos. E, nesse sentido, afirma, inicialmente, o seguinte:

É surpreendente que a crescente literatura sobre a financeirização – apesar dos esforços substanciais para explorar a tendência das finanças modernas e sua dinâmica baseada no mercado para permear numerosas esferas da vida humana – tenha dedicado atenção insuficiente a como e por que os governos usam derivativos. Devido a essa desatenção, estudiosos críticos perderam a oportunidade de examinar como a adoção governamental de derivativos reflete um fenômeno crucial do capitalismo atual: os governos muitas vezes exercem ação política ao empregar os métodos e instrumentos da inovação financeira. Essas atividades representam uma faceta fundamental da financeirização do Estado, ou seja, a reestruturação das instituições e do poder do Estado em consonância com a crescente influência das finanças no mundo atual (LAGNA, 2016, p. 168, tradução nossa).

Mais especificamente, Lagna (2016) ocupa-se dos diversos modos por intermédio dos quais, entre 1993 e 1999, os governos italianos elaboraram e adotaram estratégias que resultaram numa gestão da dívida pública compatível com o apelo aos mercados de derivativos. O autor se dedica a compreender como uma coalização de reformistas neoliberais, formada por tecnocratas pró-mercado e políticos de centro-esquerda, deslocou o “*establishment*” político e comercial tradicional da Itália e conduziu o ingresso do país na União Econômica e Monetária (UEM) europeia. Assim, descreve como a reprodução desse “*establishment*” era dependente do endividamento público, do crescimento do setor estatal e da estrutura familiar e altamente concentrada da propriedade corporativa. Ademais, observa como a coalização supramencionada, aproveitando-se do “vazio de poder” instaurado pela operação *Tangentopoli*, foi eleita para o executivo central e recorreu a um conjunto de contratos de derivativos para reestruturar o déficit orçamentário italiano e atender aos critérios de adesão à UEM²⁰.

²⁰ “*Tangentopoli* era o extenso sistema de propinas e financiamento ilícito de partidos

Lagna (2016) nota que o caso italiano não é exclusivo, advogando o estabelecimento de uma agenda de pesquisa internacional capaz de elucidar como diversos governos, ao redor do mundo, empregam derivativos para alcançar seus objetivos estratégicos. Em sua opinião, tal agenda deve ser organizada conforme os seguintes objetivos: i) avaliar em que medida os governos usam derivativos na gestão da dívida pública e por meio de quais técnicas contábeis; ii) analisar como a utilização governamental de derivativos varia segundo a trajetória institucional de cada país; iii) examinar como o emprego governamental de derivativos se transformou historicamente; e iv) investigar as ações concretas de funcionários e técnicos responsáveis pela administração da dívida pública. Objetivos que contribuiriam, a um só tempo, para abrir a “caixa-preta” da governança da dívida pública e para explicar como elementos político-econômicos, socioculturais e cognitivos moldam procedimentos aparentemente despolitizados e liderados por especialistas.

Numa perspectiva semelhante, Wang (2015) também sustenta a necessidade de ampliar os estudos a respeito da financeirização estendendo-os do campo da economia para o campo das pesquisas acerca do Estado. A esse respeito, referindo-se ao caso chinês, repleto de singularidades, o autor observa o seguinte:

A ascensão da geração de valor aos acionistas e a crescente proeminência dos atores e canais financeiros que moldam as atividades econômicas na China são, aparentemente, paralelos à financeirização como fenômeno mundial. No entanto, no caso chinês, a onipresença dos atores estatais coloca desafios aos pressupostos centrais da literatura existente. Primeiro, nos relatos existentes sobre a financeirização, o “objeto” que está

que ligava políticos, seus parceiros de patrocínio e clientes de negócios. A investigação de *Tangentopoli* começou em fevereiro de 1992 e durou até 1996. Em meio a um amplo apoio popular, a investigação e os escândalos resultantes levaram ao fim da chamada Primeira República e suas práticas político-econômicas” (LAGNA, 2016, p. 183, tradução nossa). Nesses termos, Primeira República é o regime correspondente à hegemonia do “*establishment*” político e comercial tradicional italiano. Sobre a reestruturação do déficit orçamentário pela coalização neoliberal encabeçada por Romano Prodi, Lagna (2016) assinala que “a administração Prodi adotou a inovação financeira da maneira mais controversa que se possa imaginar. Evidências revelam que o Tesouro italiano desenvolveu uma estratégia baseada em derivativos destinada a encobrir o déficit orçamentário decisivo de 1997” (p. 26, tradução nossa).

sendo “financeirizado” é, antes de tudo, a economia; os Estados são fornecedores de políticas de (des)regulamentação que facilitam a financeirização (Fligstein, 1990; Carruthers e Kim, 2011). Em segundo lugar, o investimento financeiro é percebido como um jogo de soma zero em relação às atividades produtivas (Boyer, 2000; Stockhammer, 2004; Crotty, 2005; Orhangazi, 2008). Essas duas pressuposições, embora fazendo justiça aos casos de economias liberais e desenvolvidas, provavelmente encontrariam dificuldades quando comparadas com instâncias históricas e contextos nacionais em que os Estados são atores financeiros importantes, especialmente quando eles tentam vincular as finanças estatais às noções articuladas de desenvolvimento e de industrialização do Estado (WANG, 2015, p. 604, tradução nossa).

Wang (2015) apresenta o modo como os líderes da reforma econômica chinesa, iniciada no final dos anos 1970, estabeleceram como meta a reestruturação e modernização das empresas controladas pelo Estado. Segundo o autor, ao longo da década de 1980 – “época em que o gerencialismo japonês atraiu a imaginação de autoridades chinesas em sua busca pela modernidade corporativa” (p. 609, tradução nossa) –, os reformadores tendiam a considerar o baixo desempenho das empresas estatais em termos da questão gerencial. No entanto, a partir dos anos 1990, reproduzindo, de alguma maneira, o que ocorria no âmbito das corporações ocidentais, os “reformadores se esforçaram para ativar o efeito disciplinador dos acionistas” (p. 608, tradução nossa).

De acordo com essa abordagem, há um movimento na China cujo sentido é o da conversão do Estado num agente apto a operar nos mercados financeiros como investidor institucional. Além disso, o autor acrescenta que o Estado chinês, sem necessariamente comprometer sua soberania, internaliza a racionalidade financeira e a toma como parâmetro da consecução de seus objetivos. Trata-se, portanto, conforme sua expressão, da emergência de um “*shareholding state*”, isto é, de um “Estado acionário”. Emergência que abarca três processos básicos: i) a introdução da lógica de geração de valor aos acionistas no âmbito da gestão de ativos estatais²¹; ii) a expansão

²¹ Conforme Wang (2015), a “financeirização do Estado refere-se ao processo por meio

dos órgãos de gestão de ativos estatais²²; e iii) a criação de veículos de investimentos estruturados (“*structured investment vehicles*” ou “SIVs”, na sigla em inglês) para financiar inversões em ativos fixos²³.

Wang (2015) sugere, por fim, que a compreensão do advento do Estado acionário chinês e a problematização dos processos básicos que lhe acompanham permitem revelar os efeitos recíprocos de alavancagem entre o poder soberano e o poder financeiro e põem em evidência um modelo politicamente endógeno de ascensão das finanças em uma economia dirigida pelo Estado.

Questões concernentes às relações entre poder soberano (estatal/territorial) e poder financeiro (capitalista) serão retomadas no Capítulo 6. Por ora, é necessário assinalar que tanto a abordagem de Lagna (2016) quanto a de Wang (2015) corroboram argumentos como os de Dardot e Laval (2016), argumentos de acordo com os quais há “uma falsa ingenuidade no fato de se lamentar a força do capital financeiro em oposição à força declinante dos Estados” (p. 202).

Do ponto de vista de Dardot e Laval (2016), nada é mais indicativo da “liberação *política* das finanças” – liberação fundamentada, principalmente, na necessidade de financiamento das dívidas públicas – do que o papel exercido pelo Estado nesse processo. A passagem abaixo resume a perspectiva dos autores:

[...] foi o Estado que nos anos 1980, por suas reformas de liberalização e privatização, constituiu uma finança de mercado, em vez de uma gestão mais administrada dos financiamentos bancários das empresas e das famílias. [...] Paralelamente, a

do qual o Estado chinês transforma sua gestão da economia substituindo a intervenção administrativa e a alocação fiscal pela supervisão de seus ativos massivos de Estado de acordo com o valor do acionista” (p. 621, tradução nossa).

²² Wang (2015) destaca, por exemplo, a criação da Central Huijin Investment Ltd. Nas palavras do autor: “Em 2003, a Central Huijin Investment Ltd foi criada pelo Estado chinês para se capitalizar e se tornar um dos principais acionistas dos bancos comerciais estatais da China. Sem muita fanfarra ou publicidade, a Central Huijin acumulou seus ativos na última década em quase 23 vezes a maior holding financeira dos EUA – a JPMorgan Chase & CO. A Huijin expandiu seus negócios para áreas de seguros, títulos e investimentos. Também participou do patrocínio da disseminação de produtos financeiros estruturados com o objetivo de financiar projetos de infraestrutura e urbanização na China” (p. 601, tradução nossa).

²³ Grosso modo, refere-se a fundos de arbitragem de crédito orientados por investimentos em “*asset-backed securities*”, termo em inglês para designar títulos mobiliários lastreados em ativos.

gestão da dívida pública, em pleno crescimento no início dos anos 1990, foi profundamente modificada para que se pudesse recorrer aos investidores internacionais, de modo que, por esse meio, os Estados contribuíram ampla e diretamente para o crescimento das finanças globalizadas. Por uma espécie de “efeito reflexo” de sua própria ação, o Estado foi obrigado a “adaptar-se” às pressas à nova situação financeira internacional (DARDOT; LAVAL, 2016, p. 202-203).

Logo, pode-se dizer que autores como Dardot e Laval (2016) procuram questionar e combater a “tese pós-moderna da morte da soberania do Estado e do surgimento de novas formas de poder mundial” (p. 287). Tese descrita do seguinte modo:

Segundo essa tese, há um deslocamento do poder do Estado para o poder múltiplo e fragmentado de agências e órgãos híbridos, meio públicos e meio privados. Se é real essa concessão do trabalho de codificação das normas às empresas, convém não esquecer que a transformação em curso é mais global. De fato, são os princípios e os modos da ação pública que mudam com o domínio crescente das empresas, inclusive nas “funções soberanas” mais clássicas. [...] A extensão do campo da “governança”, portanto, não é apenas uma trama de relações múltiplas com atores não estatais ou o sinal do declínio do Estado-nação, ela significa, mais profundamente, uma mudança do “formato” e do papel do Estado, que é visto agora como uma *empresa a serviço das empresas*. É, sem dúvida, nessa transformação do Estado que se pode apreender melhor a nova articulação entre a norma mundial da concorrência e a arte neoliberal de governar os indivíduos. (DARDOT; LAVAL, 2016, p. 287-288).

Diante do princípio neoliberal do “*too big to fail*”, ou seja, do “grande demais para quebrar”, os autores destacam, ainda, como os Estados se transformaram, sobretudo após a crise financeira mundial de 2007-9, nos “fiadores supremos” do sistema financeiro e monetário internacional. Em suas palavras:

[...] não é de admirar que os governos tenham aumentado as intervenções de “salvamento” de instituições bancárias e seguradoras desde o desencadeamento da crise em 2007: essas intervenções apenas ilustram em grande escala o princípio da “nacionalização dos riscos e da privatização dos lucros”. [...] Ao contrário do que afirmaram certos analistas, evidentemente não é de “socialismo” que se trata, tampouco de uma nova “Revolução de Outubro”, mas de uma *extensão forçada e forçosa do papel ativo do Estado neoliberal*. Construtor, vetor e parceiro do capitalismo financeiro, o Estado neoliberal deu um passo à frente, tornando-se efetivamente, graças à crise, a instituição financeira de última instância. Isso é tão verdadeiro que esse “salvamento” conseguiu transformá-lo provisoriamente numa espécie de Estado *corretor*, que compra títulos na baixa para tentar revendê-los na alta. A ideia de que após a “retirada do Estado” assistiríamos a um “retorno do Estado” deve ser seriamente rediscutida (DARDOT; LAVAL, 2016, p. 205).

Isto é, perspectivas como as de Dardot e Laval (2016) deixam explícito que a compreensão da dominância financeira contemporânea não pode prescindir da análise do papel do Estado nesse processo. E, como se verá, principalmente no Capítulo 6, esse é um pressuposto fundamental da presente tese. Antes de avançar, no entanto, é preciso oferecer uma síntese dos níveis de análise aqui destacados.

1.3.6 Síntese dos principais níveis de análise da financeirização

Certamente, os cinco níveis de análise delineados nesta seção não constituem uma síntese completa e definitiva, não esgotam todo o alcance e o conteúdo das diferentes pesquisas, nacionais e internacionais, acerca da financeirização. Pesquisas que se orientam em função das distintas maneiras por meio das quais é possível estabelecer problemáticas específicas em torno da questão geral da dominância financeira. Além dos níveis aqui ressaltados, outros podem ser discernidos. Um rápido exame da literatura existente demonstra, por exemplo, o crescimento da atenção em relação a níveis tais como o da financeirização da infraestrutura (O’NEIL,

2018), dos fundos e das políticas públicas (SALVADOR et al, 2012), da educação (OLIVEIRA, 2009), dentre outros. Em todo o caso, para uma síntese parcial e um resumo esquemático da definição guarda-chuva e dos níveis de análise da financeirização considerados até aqui, cumpre observar o Quadro 1.

Apesar de limitada, a ênfase na definição e nos cinco níveis de análise resumidos no Quadro 1 oferece um panorama que permite considerar a financeirização de forma abrangente. Além disso, antecede e ajuda a organizar a próxima delimitação do conceito, a saber, a que se refere às principais matrizes teóricas que fundamentam as teses sobre a financeirização do capitalismo.

Quadro 1 – Financeirização: definição guarda-chuva e principais níveis de análise

Financeirização (definição guarda-chuva)				
Dominância crescente de atores, mercados, práticas, medidas e narrativas financeiras, em múltiplas escalas, resultando na transformação estrutural das economias, das corporações (incluindo instituições financeiras), dos Estados e das famílias (AALBERS, 2015, p. 214, tradução nossa).				
Principais níveis de análise da financeirização*				
Financeirização do capitalismo	Financeirização da gestão corporativa	Financeirização da vida cotidiana	Financeirização da terra e do meio ambiente construído	Financeirização do Estado
Boyer (2000) Arrighi ([1994] 2003) Stockhammer (2004) Krippner (2005)	Aglietta (2000) Froud et al (2000)	Martin (2002) Aitken (2007) Erturk et al (2007) García-Lamarca e Kaika (2016)	Aalbers (2008; 2009a; 2009b; 2016) Theurillat et al (2010) Rutland (2010) Weber (2010) Kaika e Rugiero (2013) Caso brasileiro Royer (2009) Fix (2011) Sanfelici (2013) Pereira (2015) Rolnik (2015) Shimbo (2016)	Wang (2015) Lagna (2016)

Fonte: Elaborado pelo autor. *Aqui, foram postos em evidência, com o fito de ilustração, apenas os trabalhos de alguns autores e autoras aos quais se fez referência na presente seção.

1.4 Principais matrizes teóricas do debate sobre a financeirização do capitalismo

É ainda mais difícil alcançar uma síntese ou unidade entre as distintas vertentes da literatura em torno da financeirização quando se levam em conta as diversas matrizes teóricas às quais se filiam os autores e as autoras engajados nos debates. Seja como for, esboçá-las constitui, de acordo com os objetivos deste capítulo, uma quarta delimitação do conceito. Delimitação que contribui para situar as principais hipóteses, pressupostos e questões que estão em jogo no âmbito das teses da financeirização. Para tanto, parece decisivo ressaltar, ao menos, as seguintes iniciativas correspondentes às reflexões no nível da financeirização do capitalismo, as quais são muito influentes no campo da Economia política, mas também repercutem no campo dos estudos urbanos.

Note-se que a financeirização é um termo eminentemente crítico, com profundas raízes na Economia política marxista e em debates de viés heterodoxo nas diversas disciplinas do pensamento social. Por conseguinte, todas as matrizes teóricas aqui reunidas e brevemente apresentadas possuem essa natureza crítica.

Considere-se, enfim, as iniciativas enumeradas abaixo.

i) A releitura das teorias de Marx sobre os juros, o crédito e o capital fictício. Releitura presente, dentre outros, em trabalhos como os de Fine (2014), Carcanholo e Nakatani (2015a; 2015b) e Paulani (2016). Paulani (2016), por exemplo, toma como ponto de partida a reconstrução e a atualização da taxonomia de categorias de rendimento deduzidas dos princípios da teoria marxista do valor: salário, lucro, sobrelucro, renda diferencial, renda absoluta, renda de monopólio, juros e dividendos. Ademais, tendo em vista essas categorias, a autora descreve a financeirização como expressão específica do rentismo constitutivo do capitalismo contemporâneo. Carcanholo e Nakatani (2015a; 2015b), assim como Fine (2014), buscam, por sua vez, definir a financeirização como o resultado da atual dominância da lógica de valorização do capital fictício. O que, ao fim e ao cabo, também é feito por Paulani (2016) e está presente em obras de autores e autoras do campo dos estudos urbanos brasileiros, como Fix (2011), Pereira (2015) e Rolnik (2015).

ii) A retomada das teorias do imperialismo e do capital finan-

ceiro. Teorias formuladas, no início do século XX, por autores clássicos do marxismo, como Hilferding ([1910] 1985) e Lênin ([1917] 2011). Lapavitsas (2009; 2011; 2013), por exemplo, é um dos autores que reivindica essa perspectiva. Ao fazê-lo, define a financeirização como uma transformação sistêmica das economias capitalistas desenvolvidas. Transformação que abrange três elementos básicos: a) as grandes empresas não financeiras reduziram sua dependência de empréstimos bancários e adquiriram capacidades financeiras; b) os bancos expandiram suas atividades de mediação nos mercados financeiros e seus empréstimos aos indivíduos e às famílias; e c) as famílias tornaram-se cada vez mais envolvidas no domínio das finanças, tanto como devedoras quanto como detentoras de ativos.

iii) O resgate da teoria do capital monopolista. Nesse caso, parte-se da teoria marxista clássica do capital monopolista (BARAN; SWEEZY, [1966] 1988) para, em seguida, analisar a financeirização como aspecto central da nova fase ou etapa híbrida do capitalismo. Quer dizer, a fase ou etapa de predomínio do capital monopolista-financeiro (FOSTER, 2006; 2010). Trata-se, igualmente, de problematizar as atuais relações entre estagnação econômica, declínio da produção e o que Sweezy, escrevendo com Magdoff, denominou como explosão financeira (SWEEZY; MAGDOFF, 1985). Explosão financeira que, por hipótese, seria uma resposta historicamente determinada ao problema da absorção dos excedentes de capital.

iv) A renovação das matrizes de pensamento keynesiana e pós-keynesiana. Matrizes cuja atenção primordial, no que diz respeito à financeirização, concentra-se nos impactos da expansão das finanças nos ritmos de crescimento dos investimentos produtivos. Nos termos de Lapavitsas (2011), o que está em questão é, nomeadamente, uma perspectiva que busca compreender como a baixa performance contemporânea do setor real da economia é provocada e/ou acentuada pelo crescimento do setor financeiro e pela preponderância da figura do “rentier”. Perspectiva que coincide, portanto, em larga medida, com as principais hipóteses, pressupostos e questões da abordagem pautada pelo resgate da teoria do capital monopolista: ambas vislumbram uma relação direta entre financeirização e estagnação econômica. Destaca-se, ainda, a atualização da concepção da instabilidade financeira do capitalismo, de inspiração pós-keynesiana, desenvolvida, originalmente, por Minsky (1982).

v) As teses e teorias regulacionistas sobre o advento do regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira, elaboradas por autores como Aglietta (1998) e Boyer (2000). Teses e teorias de compreensão crítica da financeirização bastante difundidas no Brasil, sobretudo na versão marxista-regulacionista formulada por Chesnais (1998; 2002).

Como se sabe, ao menos desde a crise dos anos 1970, as questões econômicas levantadas pelas matrizes de pensamento marxista e keynesiana foram amplamente resgatadas e atualizadas. Grosso modo, foi o que fizeram os autores e as autoras da teoria da regulação. Para tanto, estabeleceram concepções tais como a de regime de acumulação e a de modo de regulação. Concepções que ressaltam as formas de estabilização e reprodução regular das relações sociais contraditórias em que se baseiam os processos de acumulação.

No contexto do desenvolvimento, da difusão e mesmo dos questionamentos à teoria da regulação, surgiram um conjunto de hipóteses sobre a eventual substituição do regime de acumulação fordista, do keynesianismo e do Estado de bem-estar social por um regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira. Harvey ([1989] 2008a), por exemplo, numa aproximação heurística à teoria da regulação, problematiza a hipótese da transição para um “regime de acumulação flexível”. Regime caracterizado, principalmente, por processos de reestruturação produtiva e pela ascendência das finanças.

No campo dos estudos urbanos brasileiros, pode-se citar a influência das perspectivas regulacionistas nas obras de autores e autoras como Royer (2009), Fix (2011), Sanfelici (2013), Rolnik (2015) e Pereira (2015). Rolnik (2015), por exemplo, assume os principais termos das leituras que assinalam, em suas palavras, “o declínio da lucratividade dos setores fordistas” e “as políticas de desmanche dos componentes institucionais básicos que sustentavam o Estado de bem-estar social” (p. 10). Paulani (2009; 2011; 2013; 2016; 2017), Bruno et al (2011) e Bruno e Caffé (2015) procedem de maneira semelhante no que se refere às pesquisas no campo da Economia política. Ainda no que se refere às investigações urbanas, Pereira (2015), por sua vez, afirma que a ordem social e econômica do “capitalismo contemporâneo, marcada pela difusão de uma agenda

política neoliberal e pela emergência de um regime de acumulação com dominância financeira, tem seus desdobramentos específicos na escala das cidades” (p. 6).

Como se verá, um dos principais objetivos da presente tese é questionar os consensos existentes em torno da hipótese da emergência de um novo regime de acumulação financeirizado, oferecendo, para tanto, alternativas teóricas inspiradas na matriz braudeliana-arrighiana.

vi) As abordagens que serão denominadas como as da urbanização do capital. Abordagens que enfatizam como a financeirização exacerba a tendência capitalista de transformação da terra em ativo financeiro. Sem dúvida, pode-se dizer que seu ponto de partida são as reflexões seminais de Lefebvre ([1968] 2008a; [1970] 2008b; [1972] 2008c) e Harvey ([1982] 2013, 1985a; 1985b) acerca da absorção de capitais superacumulados e dos ajustes das contradições e das crises do capitalismo mediante a produção social do espaço. Tais reflexões estiveram no centro das polêmicas que originaram o campo da teoria urbana crítica e procuravam elucidar as relações entre a valorização produtiva (circuito primário do capital) e a valorização fundada na especulação financeiro-imobiliária com direitos de propriedade (circuito secundário do capital). Na verdade, essa é uma matriz levada adiante, marcadamente, na interface entre o nível da financeirização do capitalismo e o da financeirização da terra e do meio ambiente construído, como é o caso das iniciativas de Gotham (2006), Aalbers (2008; 2009a; 2009b; 2016) e Christophers (2010; 2011). No Brasil, Fix (2011), Rolnik (2015) e Pereira (2015) também desenvolvem suas pesquisas sobre a financeirização urbana apelando a esse tipo de abordagem.

vii) O recurso às teorias fundadas na concepção do capitalismo como sistema histórico, as quais foram desenvolvidas, notadamente, por autores como Wallerstein (2004), Arrighi ([1994] 2003) e, no Brasil, Fiori (2008; 2014). Teorias de viés braudeliano que, nos termos de Arrighi ([1994] 2003), se orientam pela “investigação das tendências atuais [isto é, das transformações no modo como funciona o capitalismo desde a década de 1970] à luz de padrões de repetição e evolução que abarcam todo o curso do capitalismo histórico como sistema mundial” (p. 4). Em linhas gerais, Arrighi ([1994] 2003), por exemplo, defende que,

ao menos desde o fim do século XIV, todas as fases de expansão material da economia capitalista mundial foram sucedidas por fases de expansão financeira. Fases de expansão financeira do capitalismo que resultaram de duas tendências complementares: de um lado, a superacumulação ou sobreacumulação de capital; de outro, a intensa competição entre os Estados pelo capital circulante²⁴. Ressalte-se, ainda, a influência de abordagens histórico-estruturais como as de Braga (1997), Tavares (1997) e Tavares e Melin (1997). Abordagens que, como as do capitalismo histórico como sistema mundial, operam, prioritariamente, no campo da Economia política das relações interestatais.

As iniciativas acima delineadas correspondem a distintas formas de abordar questões relativas à dominância financeira ou das finanças. Formas de abordagem conduzidas, especialmente, no nível da financeirização do capitalismo e a partir dos pressupostos e hipóteses definidos pelas matrizes teóricas que as fundamentam. Evidentemente, tomar tal ou qual matriz como referência significa colocar e responder à questão geral da dominância financeira (financeirização do capitalismo) e às problemáticas específicas que dela derivam (demais níveis de análise da financeirização) de maneira diversa. O Quadro 2 oferece um exercício esquemático das principais questões que resultam, potencialmente, do recurso às matrizes teóricas sumariamente apresentadas nesta seção.

²⁴ Não se deve perder de vista o fato de que há, na verdade, profundas diferenças entre as abordagens de Wallerstein (2004), Arrighi ([1994] 2003) e Fiori (2008; 2014). Diferenças que dão lugar a polêmicas mais ou menos acirradas. Sobre a teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação de Arrighi ([1994] 2003), Fiori (2008) afirma, por exemplo, o seguinte: “A originalidade da teoria de Arrighi está na relação braudeliana que estabelece entre o poder e o capital, e sua principal contribuição marxista à teoria das hegemonias mundiais é seu conceito de ‘ciclo sistêmico de acumulação’, diferente dos ‘ciclos seculares’ de preços e dos ‘ciclos de Kondratieff’. O problema é que este conceito é também o ponto mais frágil de toda a teoria de Arrighi, muito vago, impreciso e sem sustentação empírica” (p. 15).

Quadro 2 – Questões potenciais derivadas das principais matrizes teóricas do debate sobre a financeirização do capitalismo

Matriz teórica	Principais questões
i) A releitura das teorias de Marx sobre os juros, o crédito e o capital fictício	Que papel cumpre a autonomização do capital portador de juros, do sistema de crédito e do capital fictício no advento e desenvolvimento da financeirização? Buscar uma resposta a essa questão não implica, antes de tudo, em um retorno à teoria do dinheiro?
ii) A retomada das teorias do imperialismo e do capital financeiro	Que transformações nas relações entre capitais bancários e industriais caracterizam a financeirização? Retomar as teorias do imperialismo e do capital financeiro não exige, do mesmo modo, levar em conta aspectos relacionados ao exercício do poder estatal/territorial?
iii) O resgate da teoria do capital monopolista	De que maneira a financeirização confirma e acentua a tendência à estagnação econômica como característica do capitalismo em sua fase monopolista? A financeirização pode ser entendida como uma resposta sistêmica ao problema da absorção dos excedentes a que se refere a teoria do capital monopolista?
iv) A renovação e a atualização das matrizes de pensamento keynesiana e pós-keynesiana	Como a baixa performance contemporânea dos investimentos no setor “real” da economia é provocada pelo crescimento do setor financeiro e pela preponderância da figura do “rentier” nos marcos do capitalismo financeirizado?
v) As teses e teorias sobre o advento do regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira	Até que ponto um regime de acumulação financeirizado – em substituição ao regime de acumulação fordista – é economicamente viável, passível de legitimidade social e de transferibilidade internacional? É realmente possível sustentar, em termos teóricos e analíticos, a existência de um regime como esse?
vi) As abordagens da urbanização do capital	De que modo a transferência de capitais superacumulados do circuito primário (produtivo) para o circuito secundário (bens imobiliários) pode, de fato, contribuir para estabilizar as tendências de crise do capitalismo? A financeirização impulsiona, ainda mais, essa transferência?
vii) O recurso às teorias fundadas na concepção do capitalismo como sistema histórico	Como a financeirização reproduz e transforma, a um só tempo, o que foram as características gerais das fases de expansão financeira do capitalismo que a precederam? Se a financeirização resulta de um padrão recorrente, não se torna ainda mais questionável a hipótese de um “novo” regime de acumulação com dominância financeira?

Fonte: Elaborado pelo autor.

Novamente, deve-se sublinhar que, a depender da matriz teórica, as questões centrais acerca do processo de financeirização são estabelecidas de modos diversos. Mesmo que se possam identificar afinidades e coincidências, as ênfases são eminentemente diferentes, variando de acordo com distintas hipóteses e pressupostos. Ademais, o Quadro 2 constitui-se em um exercício apenas no nível da financeirização do capitalismo. Iniciativa semelhante, noutros níveis de análise, revelaria, por certo, como cada uma das matrizes teóricas aqui destacadas permite delimitar, de modo variado, questões específicas em torno da financeirização. Por fim, na maior parte das vezes, não há um limite tão preciso entre os diferentes níveis de análise e as questões que lhes correspondem. Autores como Lapavistas (2009; 2011; 2013), por exemplo, preocupam-se tanto com a necessidade de reexaminar categorias econômicas abstratas quanto com os impactos da financeirização na esfera da reprodução social, com repercussões nos domínios da vida cotidiana. As abordagens da urbanização do capital, por sua vez, desenvolvem-se na interface entre os níveis da financeirização do capitalismo e o da financeirização da terra e do meio ambiente construído.

Enfim, o objetivo deste capítulo foi o de situar as hipóteses, pressupostos e questões gerais que estão em jogo no âmbito das teses da financeirização. Essas hipóteses, pressupostos e questões serão retomadas, de um modo ou de outro, ao longo dos demais capítulos. Ao fazê-lo, pretende-se contribuir com o esforço de explicitação das principais categorias e processos designados pelo conceito de financeirização. Melhor dito, procura-se ir além do que é possível compreender a partir dos aspectos superficiais da financeirização e das perspectivas que a definem de modo excessivamente abrangente, isto é, mobilizando apenas, e de maneira genérica, a ideia da dominância financeira ou das finanças. Antes, porém, as delimitações do conceito e a revisão do debate realizadas neste capítulo serão ampliadas, no próximo, à luz de uma reflexão acerca do que Christophers (2015) denomina como os limites da financeirização.

Limites do debate sobre a financeirização

Por tudo que foi dito até aqui, não restam dúvidas: ao menos desde a crise financeira global de 2007-9, o conceito de financeirização deslocou-se da periferia para o centro das atenções e das investigações sobre as mudanças e a crise do capitalismo contemporâneo. Nas palavras de Sanfelici (2013), é justamente no contexto dos desdobramentos dessa crise que “o interesse em desvendar as repercussões da financeirização [...] vem crescendo consideravelmente” (p. 30). Van der Zwan (2014), por sua vez, observa o seguinte:

Desde o final dos anos 1990 e o início dos anos 2000, estudiosos de uma variedade de disciplinas – incluindo Ciência Política, Sociologia, Antropologia, Geografia e Economia – usaram o conceito de *financeirização* para descrever essa mudança do capitalismo industrial para o financeiro. Os estudos sobre a financeirização abrangeram uma gama de diferentes tópicos, desde estudos etnográficos de Wall Street a análises de discurso de manuais de investimento, desde narrativas históricas acerca da Grande Depressão até reflexões contemporâneas sobre a Grande Recessão. O que une esses estudos é uma visão das finanças além de seu papel tradicional como provedora de capital para a economia produtiva. Em vez disso, os estudos sobre a financeirização questionam como o domínio cada vez mais autônomo das finanças globais alterou as lógicas subjacentes da economia industrial e do funcionamento interno da sociedade democrática. [...] Embora os próprios autores tenham sido um pouco cautelosos em suas avaliações dessas mudanças, seu trabalho foi seguido e elaborado de várias maneiras. À medida que a tese da financeirização se tornou mais desenvolvida, os estudiosos começaram a explorar esse fenômeno de forma mais ampla. Primeiro, o escopo disciplinar dos estudos acerca da financeirização se ampliou para incluir várias disciplinas das ciências sociais [...]. Além disso, o foco geográfico

nos EUA e na Europa foi complementado com o trabalho em outras regiões do mundo desenvolvido e em desenvolvimento [...]. Finalmente, embora ainda concentrado em periódicos de economia política [...], o trabalho acadêmico em torno da financeirização tem aparecido, cada vez mais, em publicações de destaque nas ciências sociais [...]. Esses são fortes sinais de que os estudos sobre a financeirização estão indo além da “periferia” das ciências Sociais¹ (p. 99-100, tradução nossa).

Quer dizer, ampliando as concepções tradicionalmente estabelecidas sobre o papel das finanças nos processos de acumulação do capital, o discurso da financeirização tornou-se um dos principais instrumentos de definição, compreensão e análise crítica das características e das contradições da economia e da sociedade contemporâneas. Não obstante, como defende Christophers (2015), a acelerada difusão desse discurso e a crescente influência do conceito de financeirização exigem uma cautelosa avaliação teórica. Em suas palavras:

Com estudiosos de vários círculos disciplinares tendo invocado o conceito entusiasmamente na tentativa de entender o capitalismo contemporâneo e suas especificidades, e com uma massa crítica de erudição cada vez mais ofegante e impulsionadora sobre o fenômeno que se cristalizou, agora é a hora [...] de pausar, respirar e, cuidadosamente, (re)avaliar (p. 184, tradução nossa).

Avaliação ou reavaliação teórica que deve partir, em sua opinião, das seguintes questões iniciais:

Será que nós – não apenas geógrafos, mas outras comunidades acadêmicas que investiram na financeirização – estamos confortáveis com nossa teorização coletiva, embora contestada, do conceito? Está funcionando para nós como queremos e precisamos? Deveríamos simplesmente avançar com a mobilização

¹ Para Christophers (2015): “Ao longo da última década, o conceito de financeirização passou da periferia para o centro da pesquisa acadêmica, perpassando várias disciplinas sociocientíficas, a geografia humana entre elas” (p. 173, tradução nossa).

e a elaboração do conceito, de maneira ampla, nos moldes que temos traçado até hoje? (p. 184, tradução nossa).

Ainda de acordo com Christophers (2015), as respostas para essas questões iniciais estão condicionadas pelo fato de que a financeirização “é substancialmente limitada, tanto como conceito quanto como matriz de processos do mundo real a que esse conceito se refere” (p. 183, tradução nossa). Na introdução do polêmico artigo destinado a refletir sobre esses limites, o autor afirma, ademais, o que se segue:

Tendo analisado o estado do campo, o artigo argumenta que a cautela não é apenas aconselhável, mas necessária. O faz invocando uma ideia multiplamente constituída de *limites*. A financeirização, o artigo sugere, é limitada tanto conceitual quanto empiricamente. Assim, ao continuar a usar o conceito – como certamente, no futuro previsível, nós, como uma constelação de comunidades acadêmicas, faremos –, será essencial reconhecer tais limites e pensar em suas implicações para as maneiras como utilizamos o conceito e para o trabalho que esperamos que ele faça por nós. Os limites são suficientemente substantivos e suas implicações suficientemente materiais para justificar uma moderação do entusiasmo, se não um desvio do conceito por completo. Mais especificamente, precisamos ser muito mais prudentes em confiar no conceito e em mobilizá-lo para fins de categorização e explicação (p. 184, tradução nossa).

À semelhança de Van der Zwan (2014), em sua própria revisão do debate, Christophers (2015) identifica e designa o que são, segundo sua perspectiva, as três versões mais citadas e influentes do discurso em torno da financeirização, quais sejam: i) a financeirização do capitalismo (“*financialization of capitalism*”); ii) a financeirização dos negócios empresariais (“*financialization of business enterprise*”); e iii) a financeirização da vida diária ou cotidiana (“*financialization of daily or everyday life*”). Como se vê, o que o autor designa como “versões ou leituras mais citadas e influentes da financeirização” equivale ao que foi denominado e definido, no Capítulo 1, como os principais “níveis de análise da financeirização”. E, para cada uma das três

versões ditas mais influentes, sublinha, como caso seminal e paradigmático, respectivamente, os trabalhos de Arrighi ([1994] 2003), Froud et al (2000) e Martin (2002). Contudo, o autor reconhece que essas não são as únicas leituras possíveis. Assim:

Se o capitalismo e a empresa foram financeirizados, a vida cotidiana, suas culturas e identidades, também o foram; o crédito e a dívida, como Martin enfatiza, são realidades vividas. No entanto, se estas permanecem amplamente as três versões mais citadas e influentes, elas decididamente não constituem a totalidade do discurso da financeirização. Novas leituras, interações e ênfases, algumas das quais encontraremos a seguir, continuaram – e continuam – a proliferar (CHRISTOPHERS, 2015, p. 186, tradução nossa).

Dentre as leituras que vão além das três versões supramencionadas, Christophers (2015) destaca as que tangem à já aludida financeirização da propriedade (*“financialization of the property”*), ou seja, à financeirização da terra e do meio ambiente construído, nos termos desta tese. Nesse caso, a obra e o argumento de Harvey ([1982] 2013) sobre a tendência de transformação da terra em capital fictício e em ativo financeiro constituiriam, como sugerido no Capítulo 1, a perspectiva seminal e paradigmática. Christophers (2015) acredita que a influência do trabalho de Harvey ([1982] 2013) pode ser notada mesmo quando a financeirização é definida de modo diverso. Nos termos do autor:

David e Halbert (2014: 517), por exemplo, entendem a financeirização dos negócios imobiliários como “a crescente predominância, direta ou indireta, da propriedade de edifícios comerciais por instituições financeiras”, no entanto, essa propriedade é considerada material tendo em vista suas implicações para o tratamento calculista (como um bem financeiro) dos edifícios em questão (CHRISTOPHERS, 2015, p. 189, tradução nossa).

Em seu artigo, David e Halbert (2014) recorrem, principalmente, à teoria do ator-rede para problematizar as espacialidades seletivas dos mercados imobiliários da região metropolitana da Cidade do México. Ainda assim, não há dúvidas de que, com efeito, os argumentos de Harvey ([1982] 2013) ecoam no entendimento dos autores. Seja como for, é sobretudo em função das quatro leituras assinaladas acima que Christophers (2015) organiza sua abordagem em torno dos limites da financeirização. Abordagem considerada a seguir e que representa, como antecipado na Introdução, uma das referências centrais da presente tese.

2.1 Os limites da financeirização

Christophers (2015) aponta a existência dos limites analíticos, teóricos, estratégicos, ópticos e empíricos da financeirização. Como dito, o exame desses cinco tipos de limites, tal como concebidos pelo autor, amplia e problematiza as delimitações do conceito e a revisão do debate conduzidas até aqui. Do mesmo modo, antecede, inspira e abre caminho para as contribuições e proposições a esse mesmo debate apresentadas nos próximos capítulos. Considere-se, então, o que o autor diz, finalmente, sobre cada um desses limites.

2.1.1 Limites analíticos

Christophers (2015) assinala, em primeiro lugar, que a validade analítica de um conceito qualquer depende da capacidade de invocá-lo de modo que ele ofereça recognoscibilidade e clareza ao tópico específico de análise. Dessa maneira, as propriedades críticas ou dinâmicas do objeto de investigação são postas em primeiro plano – ou, no extremo, explicadas de forma abrangente – pelo simples recurso a um significante/significado cuja coerência permite um discernimento analítico imediato. Mas, da perspectiva do autor, em função de uma série de circunstâncias relacionadas sobretudo com sua acelerada difusão, o conceito de financeirização perdeu, em grande medida, essa coerência, transformando-se numa vaga noção sobre a importância das finanças no mundo contemporâneo. A passagem a seguir sintetiza suas ponderações a esse respeito:

Essa proliferação conceitual é um problema analítico em si? Não necessariamente. A vasta massa de influentes conceitos sociocientíficos se expande e se transforma, atraindo diferentes e, frequentemente, divergentes interpretações, de diferentes analistas, em distintos contextos. Tudo isso é bom: o mundo acadêmico seria um lugar árido e conservador, e, provavelmente, não muito esclarecedor se esse não fosse o caso. Tipicamente, os próprios processos de expansão e transformação tendem a separar o joio do trigo – o analiticamente poderoso do fraco ou incoerente – à medida que as conceitualizações alternativas são avançadas, consideradas e adjudicadas. [...] No entanto, há, certamente, limites para essa expansão e transformação. Estenda demais um conceito, invista-o com significação excessiva ou estranha, assim os perigos de sua desintegração aumentam. Para além de certo ponto (cuja localização é impossível determinar ou prever com precisão), o significado reconhecível e coerente – frequentemente multiplamente constituído – que uma vez deu a um conceito a sua potência corre o risco de se perder.

Isso é cada vez mais verdadeiro para o conceito de financeirização. Uma vez relativamente coerente [...], a financeirização, há muito tempo, começou a desmoronar diante de nossos olhos, tornando-se, no processo, uma ideia caótica e confusa (CHRISTOPHERS, 2015, p. 186, tradução nossa).

Dessa perspectiva, adverte-se, então, que, mesmo que o conceito de financeirização ainda não tenha atingido os limites de sua expansão e transformação, ele está quase alcançando esse ponto. Ou seja, em virtude de sua extensão, mais ou menos indiscriminada, há uma ameaça de que o conceito se desfaça, na medida em que se converta em um significante “incapaz de sustentar o peso acumulado dos inúmeros significados nele carregados” (CHRISTOPHERS, 2015, p. 186, tradução nossa). Portanto, nesse caso em particular, estão em jogo questões relacionadas aos limites analíticos, aos riscos de fragmentação da ideia de financeirização. Limites e riscos tanto mais problemáticos, no que se refere à coerência analítica, quanto mais o conceito é estendido para abarcar uma variedade cada vez maior de fenômenos.

Ainda sobre os riscos de desintegração ou fragmentação do conceito de financeirização, num exagero de seus argumentos e ao comparar a trajetória de difusão dos conceitos de neoliberalização e de financeirização, o autor chega mesmo a propor o que se segue:

Uma comparação com o neoliberalismo ou a “neoliberalização” é instrutiva a esse respeito. Muito claramente, também não há consenso sobre o significado desses conceitos. Mesmo assim, eles podem ser úteis e iluminadores, apesar de sua fluidez e de seu caráter mutável – de fato, tais atributos, indiscutivelmente, emprestam a eles muito do seu poder: precisamos de conceitos dinâmicos e variados para lidar com fenômenos mundialmente dinâmicos e variados [...]. O mesmo não é verdadeiro para a financeirização? [...] Até certo ponto, sim. Mas o grau de fragmentação analítica é crucial. Apesar de todo o desacordo e das disputas por definições em torno do neoliberalismo e da neoliberalização, um fio conceitual central, no entanto, perpassa os relatos, mesmo que divergentes, como os de Harvey (2005), Ong (2006) e Wacquant (2009). As tensões analíticas são produtivas, uma vez que permanece alguma coerência conceitual compartilhada. A financeirização, ao contrário, tem fundamentalmente se fragmentado. Na medida em que é excessivamente vaga e estendida, é um significante crescentemente nebuloso e, possivelmente, inútil (CHRISTOPHERS, 2015, p. 186-187, tradução nossa).

O que foi dito sobre os limites analíticos da financeirização compromete o uso do conceito, tornando-o sem valor explicativo? Significa o mesmo que afirmar que ele não impulsionou nenhum progresso acadêmico? Na visão do autor, frequentemente ambígua, a resposta é negativa. Todavia, existem limites decisivos para que o apelo ao conceito de financeirização forneça contribuições teóricas positivas. Trata-se, portanto, em sua perspectiva, dos limites teóricos da financeirização.

2.1.2 Limites teóricos

Segundo Christophers (2015), os limites teóricos correspondem, especialmente, à maior ou menor profundidade e/ou alcance de “*insights*” conceituais novos produzidos no âmbito do debate sobre

a financeirização. Ainda que existam, em sua abordagem, ressalvas à descrição desses limites teóricos apenas em termos de originalidade conceitual. Nas palavras do autor:

A preocupação central a esse respeito, para ser claro, não é tanto com a sofisticação, o rigor ou a novidade das teorizações da financeirização em si, embora, como veremos, também haja questões legítimas a serem feitas aqui. Em vez disso, nossa principal preocupação é com os limites ao poder da financeirização e sua conceitualização para fazer avançar significativamente nossa teoria e compreensão sobre as economias culturais e políticas do capitalismo em geral (CHRISTOPHERS, 2015, p. 184, tradução nossa).

Para Christophers (2015), alguns dos mais importantes textos sobre a dominância financeira no mundo contemporâneo foram escritos, de fato, como narrativas acerca do advento da financeirização. Entretanto, em sua interpretação, mesmo que se admita a relevância desses aportes teóricos, é necessário fazer questionamentos cuidadosos a respeito do papel desempenhado por esse conceito. O que conduz às seguintes indagações:

Até que ponto [...] os *insights* e argumentos contidos nesses estudos dependem da teorização da financeirização – tal teorização é essencial para, ou, segundo critérios menos exigentes, facilitadora da geração desses *insights* e argumentos? De outro modo, as proposições e generalizações conceituais que constituem tal “teoria” são realmente proposições e generalizações inovadoras, e merecedoras, como tal, do neologismo que a financeirização representa? Ou, inversamente, elas apenas vestem afirmações teóricas já existentes com novas roupas terminológicas? Em suma, poderíamos perguntar: onde é que a financeirização, nas suas várias manifestações, se situa no espectro entre uma teoria poderosa e inovadora, num extremo, e um rótulo superficial e redundante, no outro? (CHRISTOPHERS, p. 187, tradução nossa).

A resposta do autor a essas indagações é, como sempre, controversa e indicativa da complexidade do debate em questão: a

financeirização encontra-se, a seu juízo, “em algum lugar entre um extremo e outro” (p. 187, tradução nossa), isto é, entre uma teoria poderosa/inovadora e um rótulo superficial/redundante.

A despeito das ressalvas acima mencionadas, o autor parece decididamente preocupado com a originalidade das contribuições teóricas relacionadas à financeirização. Originalidade que, em sua opinião, é, no mínimo, discutível. Com efeito, pode-se dizer que, nesses termos, o que aparenta tornar esses aportes teóricos mais ou menos positivos é, precisamente, seu caráter mais ou menos inovador. O que leva o autor a questionar da seguinte maneira abordagens da financeirização do capitalismo tais como a elaborada por Arrighi ([1994] 2003):

O conceito de financeirização mobilizado na elucidação de Arrighi da dinâmica político-econômica do “longo século XX” foi, em algum aspecto, um avanço teórico? Manifesta e confessadamente, não: Arrighi (1994: ix-x) deixa clara sua dívida direta, a esse respeito, com a análise empírica e teórica de Fernand Braudel do “capital financeiro” como um fenômeno recorrente da história capitalista, baseada em expansões financeiras periódicas² (CHRISTOPHERS, 2015, p. 187, tradução nossa).

Mais adiante, o autor observa que é questionável “até que ponto a financeirização conduziu (e *precisou* conduzir) os teóricos de hoje além de seus antepassados” (p. 188, tradução nossa). E, com o intuito de ilustração, se remete à abordagem de Lapavitsas (2009; 2011; 2013), a qual é descrita, pelo próprio Lapavitsas (2011), como “seguindo os passos de Hilferding” (p. 619). Além disso, no que diz respeito à financeirização da terra e do meio ambiente construído, Christophers (2015) aponta, como já citado, que os analistas contemporâneos reproduzem, em larga medida, o argumento de

² O que não significa que Christophers (2012; 2015) não admita o já referido caráter seminal do trabalho de Arrighi ([1994] 2003). Segundo o autor: “Indiscutivelmente, o primeiro estudo a teorizar formalmente a ideia da financeirização como uma reorientação da acumulação em direção às finanças no capitalismo tardio foi *O longo século XX*, de Giovanni Arrighi. Publicado em 1994, foi certamente esse livro que introduziu a noção de financeirização do capitalismo no centro do debate acadêmico e que desencadeou grande parte da pesquisa subsequente nessa área” (CHRISTOPHERS, 2012, p. 274, tradução nossa).

Harvey ([1982] 2015) sobre a transformação da terra em ativo financeiro. Por fim, somente no nível da financeirização da vida diária ou cotidiana haveria alguma novidade teórica. Ou seja:

Talvez apenas no terceiro caso, a saber, o da financeirização da vida diária [...] ou cotidiana [...], a financeirização forneça um *insight* teórico original e contundente; e, mesmo ali, [...] tal originalidade torna-se questionável quando uma ótica histórica mais expansiva é adotada (CHRISTOPHERS, 2015, p. 188, tradução nossa).

Desse ponto de vista, ainda que a tendência à reprodução de “*insights*” previamente formulados não seja, por si só, um problema, isso impediria que a ideia da financeirização fosse considerada uma legítima inovação teórica. E, radicalizando sua elaboração, o autor encerra a reflexão sobre os limites teóricos da financeirização valendo-se da questão abaixo:

Se em certas variantes expressivas (por exemplo, a financeirização da terra/da propriedade) a teorização da financeirização consiste, em grande medida, numa reinvenção da roda, o que dizer dos limites teóricos – os limites a significativos avanços teóricos – da financeirização em geral? (CHRISTOPHERS, 2015, p. 189, tradução nossa).

De todo modo, apesar de seu rigor crítico quanto aos limites analíticos e teóricos do discurso da financeirização, Christophers (2015) nota que uma das funções mais importantes desse discurso é de natureza eminentemente estratégica. Função dita estratégica em dois sentidos. Primeiro, porque, acompanhando o advento desse discurso, as finanças se transformaram em um objeto cada vez mais aceitável e acessível para um conjunto de comunidades acadêmicas que, até então, dificilmente o reconheciam. Segundo, porque, ao mesmo tempo, o discurso da financeirização colaborou para a maior aproximação entre essas comunidades. Não obstante, também há, da perspectiva do autor, limites a essa função estratégica. O que explica a referência aos limites estratégicos da financeirização.

2.1.3 Limites estratégicos

Christophers (2015) defende que, historicamente, as finanças foram tratadas como domínio quase exclusivo dos economistas. Isso porque foram frequentemente “envoltas em um manto proibido de tecnicismo” (p. 189, tradução nossa). Assim, nos marcos das demais disciplinas científicas, as finanças constituíram-se numa verdadeira “caixa preta”, desconhecida ou abordada de maneira residual e periférica. Quer dizer, no campo das ciências sociais em geral, as finanças teriam sido, quase sempre, um “terreno hostil que somente espíritos intrépidos, como Harvey e Zelizer, ousaram violar” (p. 189, tradução nossa). Porém, a emergência do discurso da financeirização contribuiu ativamente para a relativa superação dessa tendência. Conforme o autor:

[Esse discurso] tem sido fundamental na galvanização da pesquisa sobre as finanças dentro e entre disciplinas – especialmente antropologia, geografia, economia política e sociologia – onde as finanças historicamente representavam uma lacuna significativa. Isso não quer dizer que não houvesse trabalho relevante sobre as finanças por parte de acadêmicos dessas disciplinas antes que a financeirização chegasse expressivamente à cena, nos anos 2000. O trabalho anterior de Harvey (1982), na interface entre geografia/economia política, e o trabalho de Viviana Zelizer (1979), em antropologia, são apenas os contraexemplos mais óbvios. Tampouco se pode argumentar que a pesquisa sobre as finanças, sob as perspectivas antropológica, geográfica, da economia política e sociológica não teria emergido, necessariamente, nos volumes subsequentes, se não houvesse nenhum discurso da financeirização. Ao contrário, trata-se de insistir que, a partir de meados dos anos 2000, a financeirização se tornou, nas palavras de French et al. (2011: 805), “um efetivo ponto de encontro para pesquisadores que trabalham com as consequências sociais do dinheiro e das finanças”³ (CHRISTOPHERS, 2015, p. 189, tradução nossa).

³ A alusão de Christophers (2015) a Zelizer ([1979] 2017) refere-se à obra *Morals and markets: the development of life insurance in the United States*. Healy (2017), no prefácio à edição de 2017 do livro de Zelizer ([1979] 2017), assim descreve a relevância do trabalho seminal da autora: “Quando apareceu originalmente, *Morals and Markets*

Christophers (2015) considera que a financeirização se converteu nesse ponto de encontro das pesquisas sobre as finanças porque assumiu os contornos de um conceito simples e acessível. Para o que cooperou, em sua interpretação, o fato de não se tratar de uma concepção matemática. Quer dizer, trata-se de um conceito simples, acessível e não matemático. Conceito que pode ser definido da seguinte forma: “as coisas (o capitalismo, os negócios e a vida) estão se tornando mais financeiras por natureza ou em termos da racionalidade que as orienta” (p. 189-190, tradução nossa). Por conseguinte, a financeirização transformou-se em uma espécie de “ímã metafórico onde uma comunidade heterogênea de estudiosos ‘se encontra’ e através do qual passam múltiplos debates heterodoxos sobre as finanças, catalisando-se mutuamente no processo” (p. 190, tradução nossa).

O advento dessa função estratégica do discurso da financeirização, que transformou as finanças em um conceito mais acessível e estimula as atitudes interdisciplinares de crítica do capitalismo, não seria, por si só, um desenvolvimento positivo? Para Christophers (2015), em virtude de duas razões principais, esse pode não ser, ou, na melhor das hipóteses, pode deixar de ser o caso. O que lhe permite enfatizar os limites estratégicos da financeirização.

Em primeiro lugar, apesar de ser incontestável que o discurso em torno da financeirização trouxe mais estudiosos e novas perspectivas para o âmbito da compreensão dos processos relacionados às finanças, há limites para o escopo e o tempo de vida dessa função estratégica. Desse modo, o autor observa o seguinte:

foi revisado por sociólogos e historiadores como uma contribuição significativa para nossa compreensão da indústria de seguros. À medida que o trabalho de Zelizer se tornou mais influente, e seu trabalho subsequente impulsionou suas ideias, o livro passou a ser lido, por sua própria conta, como uma interpretação do modo como as seguradoras tornavam a morte segura para o mercado, e vice-versa. O caso particular do seguro começou a parecer menos importante do que o argumento geral sobre o papel do dinheiro em partes sacralizadas da vida” (p. 7, tradução nossa). Mais adiante, Healy (2017) acrescenta o seguinte: “A Grande Recessão que se seguiu à crise financeira de 2007 e 2008 dirigiu a atenção dos historiadores e cientistas sociais para o setor financeiro, a ascensão da indústria de seguros e os fundamentos das crenças modernas sobre risco e responsabilidade pessoal” (p. 8, tradução nossa). Por fim, Healy (2017) observa que, no contexto dessa crise e da recessão subsequente, as “questões levantadas por *Morals and Markets*, e as respostas que oferece, são tão relevantes como sempre” (p. 8, tradução nossa).

Incontestavelmente, nos termos estritamente estratégicos [...], a financeirização já fez o seu trabalho. A sociologia das finanças está prosperando [...]. As finanças em geral – e a financeirização em particular [...] – são um subcampo vibrante em geografia. E, a partir de seu posicionamento histórico nas margens, as finanças passaram a ocupar um lugar central na economia política contemporânea, não apenas explicitamente através da consideração da financeirização [...]. Talvez só na antropologia a financeirização tenha falhado totalmente em trabalhar sua mágica estratégica (CHRISTOPHERS, 2015, p. 190, tradução nossa).

Logo, em conformidade com essa leitura, pode-se esperar, por exemplo, que, com o passar dos anos, “os retornos estratégicos positivos do investimento no discurso e no conceito de financeirização diminuam rapidamente” (CHRISTOPHERS, 2015, p. 190, tradução nossa). A Tabela 5 parece corroborar essa expectativa, ao menos em termos quantitativos. De fato, a análise de seus dados demonstra que, após expressivo incremento entre os quinquênios de 2001-2005 e de 2006-2010, coincidindo com as repercussões das crises financeiras de 2001 e 2007-9, há uma significativa diminuição do ritmo de crescimento das ocorrências para “financeirização” no Google Acadêmico. O que, no entanto, não permite constatar o completo esgotamento do papel catalisador e estratégico do discurso da financeirização, que permanece difundindo-se amplamente.

Tabela 5 – Taxa quinquenal de crescimento dos resultados para “financeirização” no Google Acadêmico (idiomas selecionados)

Quinquênios comparados	Financeirização (Português)	Financiarisation (Francês)	Financiarización (Espanhol)	Financialization* (Inglês)
1996-2000 e 2001-2005	190%	216,79%	262%	374,47%
2001-2005 e 2006-2010	249%	157,05%	267%	400%
2006-2010 e 2011-2015	113%	88,60%	222%	227,35%

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de pesquisa realizada em 17/09/2018. *Aqui, a busca foi feita somente por “*financialization*” e não por “*financialisation*”. Os resultados absolutos para “*financialization*” foram: 188, entre 1996 e 2000; 892, entre 2001 e 2005; 4460, entre 2006 e 2010; e 14600, entre 2011 e 2015. Os dados absolutos para os demais idiomas estão expostos na Tabela 1.

Em segundo lugar, Christophers (2015) ressalta que, ao mesmo tempo em que impulsionou diversas pesquisas sobre as finanças, a mobilização do conceito de financeirização desencorajou e obstruiu investigações de importância igual ou, talvez, maior. Esse é o caso, em seu entendimento, dos estudos acerca do dinheiro. No que corresponde a esse tópico, suas preocupações são expostas da seguinte maneira:

O que, por exemplo, aconteceu com o estudo crítico não das finanças/financeirização, mas do dinheiro? A disciplina da geografia percorreu uma jornada impressionante, embora não única, a esse respeito. A década de 1990 testemunhou a publicação de vários textos de referência sobre geografias monetárias [...], mas, na medida em que a estrela da financeirização ascendeu, as geografias do dinheiro [...] recuaram, recente e amplamente, da visão. O fizeram, além do mais, no momento em que a importância do dinheiro, da política monetária e do banco central dificilmente poderia ser maior, alguns comentaristas sendo movidos a falar de “um capitalismo liderado pelo banco central” [...]: uma interessante narrativa alternativa ao capitalismo financeirizado (CHRISTOPHERS, 2015, p. 190, tradução nossa).

O autor não reivindica que o dinheiro e as finanças devam ser estudados separadamente, adotando-se uma lógica de primazia categórica. Na verdade, em sua perspectiva, “nenhum dos dois pode ser compreendido isolado do outro e, portanto, a análise crítica das finanças deve incorporar questões monetárias em seu cerne” (CHRISTOPHERS, 2015, p. 190, tradução nossa). Entretanto:

Se o entusiasmo acadêmico pela financeirização pode não ter *causado* o aparente eclipse da pesquisa sobre o dinheiro, claramente, não ajudou; e vale a pena notar, a esse respeito, que a única disciplina que, como observado, não abraçou inequivocamente a financeirização – a antropologia – é aquela em que o dinheiro continua sendo uma preocupação central (CHRISTOPHERS, p. 190, tradução nossa).

Desse ponto de vista, destaca-se também como a maior parte das investigações acadêmicas em torno da financeirização teriam negligenciado “questões igualmente importantes que, ironicamente, animaram o próprio interesse de Arrighi (1994) no fenômeno em primeiro lugar: questões sobre o poder e a hegemonia dos EUA e sua durabilidade” (CHRISTOPHERS, 2015, p. 190, tradução nossa). Com efeito, o autor acredita que questões como essas, atinentes às relações estatais/territoriais de poder, costumam encontrar eco, justamente, em abordagens que se ocupam, ao mesmo tempo, das dimensões monetárias do processo de financeirização⁴. Por fim, conforme essa mesma perspectiva, enfatiza-se que, além de concorrer, potencialmente, para obstruir as investigações em torno do poder e do dinheiro, o discurso da financeirização pode ter pouco a dizer sobre as finanças em si. E isso ocorreria porque:

[...] a financeirização é tipicamente descrita como algo que é “feito” pelas finanças para ou dentro de outros domínios mais amplos: a vida, os negócios e o capitalismo. Como tal, aprendemos sobre a interseção entre as finanças e esses domínios e/ou sobre como sua financeirização os altera – a literatura acerca da financeirização de corporações não financeiras [...] representa um excelente exemplo. Contudo, as próprias finanças – suas instituições, suas funções (controle, financiamento, seguros, intermediação, pagamento, etc.), seus modelos de geração de receitas e lucros (taxas, ganhos de capital, spreads de taxas de juros, margens de compra e venda, etc.) e suas configurações socioespaciais – são muitas vezes obscurecidas, como se a usurpação do mundo pelas finanças o transformasse completamente, mas não exigisse que revisássemos nossa conceituação das mesmas [...]. Que tal caixa preta tenha implicações teóricas, analíticas e estratégicas deveria ser fácil de perceber (CHRISTOPHERS, 2015, p. 191, tradução nossa).

⁴ Nesta tese, a importância do dinheiro e das relações de poder para a compreensão da financeirização serão consideradas, respectivamente, nos Capítulos 3 e 6.

O que foi mencionado até aqui é o mesmo que negar, em termos absolutos, os benefícios estratégicos da virada discursiva provocada pela influência do conceito de financeirização? Sugere que seja aconselhável abandonar seu uso por completo? Independentemente dos limites analíticos, teóricos e estratégicos, Christophers (2015) advoga a permanência e a pertinência da utilização do conceito de financeirização⁵. Prosseguir com a mobilização do referido conceito e, concomitantemente, revelar seus limites: esse é o argumento em questão. Assim, o autor avança para situar questões referentes à importância econômica, política e cultural das finanças contemporâneas.

Christophers (2015) sustenta que, apesar da evidente e demonstrável relevância das finanças em diversos eixos da vida social, seu significado corre o risco de ser exagerado. De acordo com o autor, a escala, a magnitude e a novidade histórica da preponderância das finanças são os principais aspectos passíveis de exagero ou superestimação. Ou seja, trata-se de problemas relacionados ao que denomina de limites ópticos da financeirização.

2.1.4 Limites ópticos

No que concerne aos limites ópticos do debate sobre a financeirização, Christophers (2015) inicia suas reflexões estabelecendo o seguinte:

Na tentativa de compreender e explicar a possibilidade de tal exagero [da escala, da magnitude e da novidade histórica da financeirização], o artigo invoca, mais uma vez, a figura central dos limites: uma susceptibilidade de exagerar o atual significado das finanças está embutida na natureza limitada das *ópticas* trazidas para dar sentido aos fenômenos “financeirizados” contemporâneos (p. 185, tradução nossa).

O autor observa que no cerne das teses da financeirização se encontra uma premissa fundamental: nas últimas décadas, as finanças se tornaram consideravelmente mais importantes em várias frentes conexas. Ademais, afirma que, no contexto dos estudos mais

⁵ “Continuamos a usar o conceito porque, intelectualmente, ele funciona” (CHRISTOPHERS, 2015, p. 191, tradução nossa).

influentes, presume-se, de modo mais ou menos explícito, que essa importância é um fenômeno historicamente novo e singular. A exceção mais notável, quanto a essa última presunção, correspondendo à abordagem da financeirização do capitalismo de Arrighi ([1994] 2003). Abordagem nos marcos da qual:

[...] o atual período de financeirização é, na verdade, fortemente comparável – embora não idêntico – a três períodos anteriores de expansão financeira, cada um deles registrando, similarmente, o fim de um “longo século” na história do sistema-mundo capitalista (CHRISTOPHERS, 2015, p. 192, tradução nossa).

Em suma, excetuando-se perspectivas como a desenvolvida por Arrighi ([1994] 2003), as demais tenderiam a exagerar, principalmente, a novidade histórica do processo de financeirização. Exagero ou superestimação associados ao “escopo restritivo das lentes por intermédio das quais os fenômenos rotulados de financeirização têm sido tipicamente pesquisados” (CHRISTOPHERS, 2015, p. 192, tradução nossa). Em verdade, o autor vai além, sugerindo que o caráter restritivo dessas lentes possui duplo sentido, isto é, que as ópticas do discurso sobre a financeirização são limitadas tanto temporal quanto espacialmente.

Nesse sentido, no que tange às ópticas espacialmente limitadas, subressairia o modo como a maioria das investigações, sobretudo no nível da financeirização do capitalismo, tratam as economias financeirizadas como essencialmente nacionais. A rigor, nesse tópico específico, Christophers (2015) simplesmente recupera conclusões já estabelecidas em um artigo anterior sobre as “geografias anêmicas” da financeirização. Conclusões resumidas da seguinte forma:

[...] o argumento deste artigo sobre e contra a “financeirização”, concebida como uma mudança estrutural na dinâmica subjacente da acumulação capitalista em direção às finanças, é geográfico e tem dois elementos principais. Primeiro, as tentativas existentes de dar substância a uma história da financeirização capitalista são mal concebidas porque são enquadradas rigidamente na escala nacional, enquanto o capitalismo em geral, e o capital financeiro em particular, são cada vez mais internacionalizados.

Tais tentativas, portanto, leem como desenvolvimentos nacionais tendências que, de fato, refletem, em um grau ou outro, interações internacionais. Em segundo lugar, uma vez que levamos em conta o cenário internacional das tendências de lucratividade supostamente “nacionais”, mais notavelmente o aumento dos lucros capturados pelas finanças, diferentes interpretações dessas tendências emergem (CHRISTOPHERS, 2012, p. 286-287, tradução nossa).

Ou seja, nesse artigo, que precedeu seus polêmicos argumentos acerca dos limites da financeirização, o autor já oferecia uma crítica às teses da financeirização do capitalismo – especialmente às que tomam o exemplo dos Estados Unidos, do Reino Unido e das demais economias centrais como casos paradigmáticos. Tal crítica não equivale, no entanto, à negação da existência da financeirização como processo de transformação estrutural do capitalismo, mas, segundo seus termos, ao questionamento das “geografias” que dão apoio às pesquisas sobre essa transformação. Pesquisas que fetichizariam a escala nacional. Fetichização responsável por leituras restritas e potencialmente enganosas de tendências como, por exemplo, o crescimento histórico da participação dos lucros corporativos financeiros dentro de cada país. Quer dizer, nesse caso em particular, haveria uma ênfase excessiva, uma mobilização exagerada da escala nacional, o que tornaria “anêmicas” as geografias acionadas para compreender a financeirização⁶.

Christophers (2012) conduz a problematização das ópticas espacialmente limitadas do discurso da financeirização considerando elaborações como as de Epstein e Jayadev (2005), Krippner (2005) e Orhangazi (2008). Trata-se, na sua maneira de ver, de estudos muito similares, principalmente os dois últimos. Estudos com foco nos Estados Unidos e que buscam mensurar a financeirização tendo em vista dois aspectos fundamentais.

⁶ Christophers (2012) retoma a concepção de geografias anêmicas desenvolvida por Sparke (1994), o qual as descreve como geografias reificadas e reificadoras que falham em “lidar adequadamente com as questões da complexidade geográfica abertas pelo deslocamento da História Ocidental” (p. 105, tradução nossa). Do mesmo modo, o autor resgata as objeções de Peck e Theodore (2007) às abordagens que, no âmbito do debate sobre as “variedades de capitalismos”, reificam e/ou sobredimensionam a importância explicativa da escala nacional.

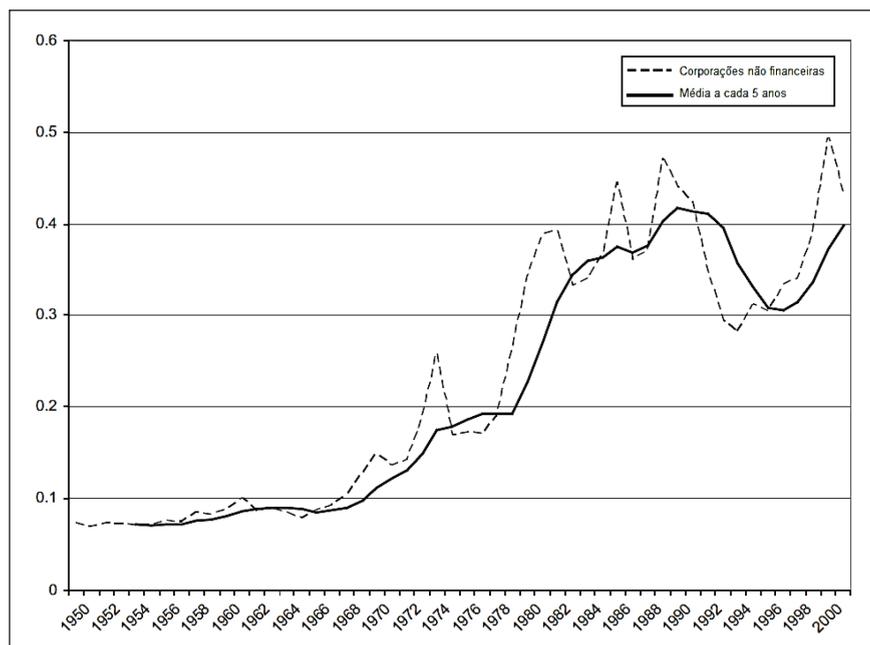
De um lado, Krippner (2005) e Orhangazi (2008) concentram-se na determinação dos níveis gerais de lucratividade corporativa nos Estados Unidos. O fazem para, em seguida, acompanhar a tendência de participação das instituições financeiras nos lucros totais da economia nacional vis-à-vis a participação das corporações não financeiras nesses mesmos lucros⁷. De outro lado, os autores procuram estabelecer as relações proporcionais entre rendimentos financeiros e não financeiros acumulados por corporações não financeiras⁸. O Gráfico 5 ilustra a proposta de Krippner (2005) quanto ao segundo aspecto.

Conforme o indicador construído por Krippner (2005), a renda de portfólio mede os rendimentos totais acumulados pelas corporações não financeiras com juros, dividendos e ganhos de capital. Os fluxos de caixa corporativos, por sua vez, correspondem aos lucros operacionais mais as taxas de depreciação. Tomando a relação entre essas duas variáveis como parâmetro, o indicador reflete, assim, um modo específico de leitura da relação entre retornos gerados por atividades financeiras e retornos oriundos de atividades produtivas, ambos circunscritos, como já destacado, ao campo de ação das denominadas firmas não financeiras. Krippner (2005) tenta tornar ainda mais complexo seu indicador da financeirização da economia dos Estados Unidos ao capturar, por exemplo, tal como se pode observar no Gráfico 6, tendências como a evolução da participação proporcional de cada um dos elementos que compõem a totalidade da renda de portfólio das corporações não financeiras estadunidenses.

⁷ O trabalho de Epstein e Jayadev (2005) ocupa-se não apenas do caso dos Estados Unidos, mas, igualmente, do Reino Unido e de outros 13 países da OCDE. Como se verá no Capítulo 7, propostas de autores como Bruno e Caffé (2015) representam uma tentativa mais ou menos semelhante de construir indicadores macroeconômicos da financeirização aplicáveis ao caso brasileiro.

⁸ Ou seja, firmas cuja “atividade central é considera algo que não seja um serviço financeiro” (CHRISTOPHERS, 2012, p. 274, tradução nossa).

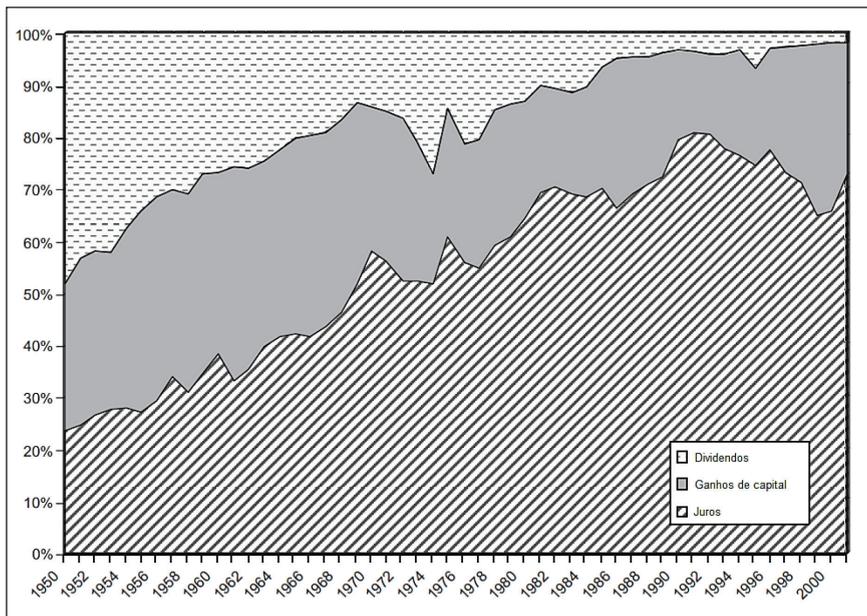
Gráfico 5 – Relação entre renda de portfólio e fluxo de caixa das corporações não financeiras dos Estados Unidos



Fonte: Elaborado por Krippner (2005) e adaptado pelo autor.

O que se vê no Gráfico 5, após a estabilidade das décadas de 1950 e 1960, é o acelerado crescimento do indicador acima mencionado, sobretudo durante os anos 1970 e 1980. O índice recua sensivelmente na primeira metade da década de 1990, apenas para aproximar-se dos níveis anteriores e ultrapassá-los ao final da mesma década. Sem dúvida, como a própria autora reconhece, há muita volatilidade nos dados. Ainda assim, o que é mais revelador nessa estatística é, nas palavras de Krippner (2005), “a dramática divergência na estrutura da economia entre o imediato pós-Guerra e o período que se inicia nos anos 1970” (p. 185, tradução nossa).

Gráfico 6 – Participação proporcional dos componentes individuais da renda de portfólio das corporações não financeiras dos Estados Unidos



Fonte: Elaborado por Krippner (2005) e adaptado pelo autor.

No que se refere ao Gráfico 6, ele demonstra que o incremento da renda de portfólio das corporações não financeiras deve-se, em especial, ao crescimento do componente juros. Para Krippner (2005), esse é um resultado surpreendente, pois, de alguma maneira, pode ser reivindicado com o intuito de questionar as teses sobre a financeirização que advogam que esse processo está articulado, prioritariamente, aos desenvolvimentos recentes dos mercados de ações – o que deveria implicar, potencialmente, numa participação proporcional maior dos dividendos. Nos marcos da presente tese, defende-se que essa segunda estatística, quando ajustada a determinações de caráter teórico, contribui para justificar a atual necessidade de reflexão sobre as particularidades e a importância da circulação do capital portador de juros. Reflexão que será levada adiante, a partir do viés da Economia política marxista, no âmbito do Capítulo 3.

Enfim, sem desconsiderar a relevância de esforços analíticos como os de Krippner (2005), o que Christophers (2012; 2015) pretende ressaltar é que a excessiva ênfase na escala nacional cons-

titui um limite fundamental de grande parte das abordagens sobre a financeirização. O autor preocupa-se, particularmente, com as tentativas de dar substância, quer dizer, comprovação empírica à ideia da financeirização do capitalismo. Por certo, como visto acima, esse é o objetivo geral da pesquisa de Krippner (2005), que, em suas próprias palavras, busca oferecer “evidências empíricas sistemáticas da financeirização da economia dos Estados Unidos no período pós-1970” (p. 173, tradução nossa). Evidências empíricas comprometidas, de acordo com Christophers (2012; 2015), pela natureza limitada das lentes, das ópticas espaciais que lhe dão suporte. Conforme o autor:

Essa limitação conceitual então se insere na análise empírica de Krippner, onde a internacionalização é quantificada apenas em um nível muito alto e relativamente abstrato, e de tal forma que uma consideração da extensão da contribuição dos mercados internacionais nos lucros financeiros realizados nos EUA é evitada (CHRISTOPHERS, 2012, p. 278, tradução nossa).

Isto é, sem levar em conta o modo como o caráter internacional das finanças interfere nos dados das economias nacionais, a mobilização exagerada da escala nacional ensejaria descrições empíricas limitadas do processo de financeirização. Descrições limitadas porque negligenciariam, por exemplo, a hipótese segundo a qual “grande parte do aumento relatado nos lucros do setor financeiro nacional pode ter sido impulsionada não pela financeirização do capitalismo nacional, mas pelo crescimento de superávits repatriados de mercados estrangeiros” (CHRISTOPHERS, 2015, p. 192, tradução nossa).

Apesar do que foi dito acima, ou seja, a despeito de suas reflexões em torno dos limites das escalas acionadas para explicar o processo de financeirização, Christophers (2015) estabelece que a natureza temporalmente limitada das ópticas através da quais a financeirização é entendida é uma característica muito mais generalizada. Em sua opinião, a maior parte do discurso acerca da financeirização tende a projetar um falso sentido de novidade, mesmo diante da elaboração e da difusão de perspectivas que sublinham o caráter cíclico e recorrente das expansões financeiras, como é o caso da abordagem de matriz braudeliana formulada por Arrighi ([1994]

2003). Mais precisamente, o autor destaca, como já sugerido, que a maioria das investigações é limitada porque não considera que a financeirização do capitalismo “já aconteceu antes (não uma, mas três vezes), ainda que não exatamente do mesmo modo” (CHRISTOPHERS, 2015, p. 192, tradução nossa). Além disso, acredita que algo semelhante é concebível em relação aos demais níveis de análise da financeirização. Em seus termos:

O mesmo é verdadeiro, ademais, no que concerne às duas outras variantes mais influentes da narrativa da financeirização. Tanto a revolução do valor do acionista quanto a financeirização da vida cotidiana são postuladas como empreendimentos quintessencialmente do final do século XX/início do século XXI. Mas eles não são (CHRISTOPHERS, 2015, p. 192, tradução nossa).

Nesse sentido, escritos de autores do final do século XIX e do início do século XX, como Keynes e Simmel, seriam precursores das inquietações em torno dos impactos da dominância financeira ou das finanças em âmbitos como o da gestão dos negócios e o da vida cotidiana. Com o intuito de ilustração, o autor cita passagens de Keynes tais como a que se segue:

O século XIX levou o critério do que se pode chamar de “resultados financeiros”, como um teste da conveniência de qualquer curso de ação privada ou coletiva, a extensões extravagantes. [...] Em vez de usar seus recursos materiais e técnicos vastamente aumentados para construir uma cidade maravilhosa, os homens do século dezenove construíram pardieiros; e achavam certo e aconselhável construir pardieiros porque os pardieiros, à prova da iniciativa privada, “pagavam”, enquanto a cidade maravilhosa seria, pensavam eles, um ato de extravagância tola, que, no imbecil idioma da forma financeira, hipotecou o futuro – mas como a construção atual de grandes e gloriosas obras pode empobrecer o futuro, nenhum homem pode ver até que sua mente seja assediada por falsas analogias de uma contabilidade irrelevante. As mentes dessa geração ainda são tão obscurecidas por cálculos falsos que desconfiam

de conclusões que deveriam ser óbvias, devido à dependência de um sistema de contabilidade financeira que põe em dúvida se tal operação será “paga” (KEYNES, 1933, p. 763-764 apud CHRISTOPHERS, 2015, p. 193, tradução nossa).

De fato, um exercício de interpretação da passagem acima conduz a uma série de ponderações sobre como a lógica financeira é capaz de determinar o que ocorre não só nas esferas da gestão dos negócios e da vida cotidiana, mas também no domínio da produção e da representação da terra e do meio ambiente construído. Erigir ou não uma “cidade maravilhosa” deve ser uma ação condicionada por motivos estritamente financeiros? Keynes parece assumir que não. E é fácil imaginar como questões desse tipo são passíveis de atualização em face das transformações do capitalismo contemporâneo, nos marcos do qual as cidades são cada vez mais erigidas e governadas segundo critérios e como suporte de distintas formas de valorização financeira. Indubitavelmente, é possível dizer o mesmo a respeito de alguns dos principais problemas dos quais Simmel se ocupou na passagem do século XIX ao XX. Nas palavras do autor:

A metrópole sempre foi a sede da economia monetária. Nela, a multiplicidade e concentração da troca econômica dão uma importância aos meios de troca que a fragilidade do comércio rural não teria permitido. A economia monetária e o domínio do intelecto estão intrinsecamente vinculados. [...] A pessoa intelectualmente sofisticada é indiferente a toda a individualidade genuína, porque dela resultam relacionamentos e reações que não podem ser exauridos com operações lógicas. Da mesma maneira, a individualidade dos fenômenos não é comensurável com o princípio pecuniário. O dinheiro se refere unicamente ao que é comum a tudo: ele pergunta pelo valor de troca, reduz toda qualidade e individualidade à questão: quanto? (SIMMEL, [1902] 1973, p. 13).

Como se sabe, Simmel ([1902] 1973) pretendia resolver, à sua maneira, “a equação que estruturas como a metrópole dispõem entre os conteúdos individual e superindividual da vida” (p. 12). Ao fazê-lo, buscava “responder à pergunta de como a personali-

dade se acomoda nos ajustamentos às forças externas” (p. 12). Para tanto, problematizou os relacionamentos e os afazeres dos indivíduos metropolitanos, os quais estão fundados na racionalidade calculista do dinheiro e que moldam e são moldados por estilos de vida e formas de socialização típicos da metrópole. Estilos de vida e formas de socialização que, em sintonia com suas determinações intelectualísticas e monetárias, podem ser assim delineados:

[...] o homem metropolitano negocia com seus fornecedores e clientes, seus empregados domésticos e freqüentemente até com pessoas com quem é obrigado a ter intercâmbio social. Estes aspectos da intelectualidade contrastam com a natureza do pequeno círculo, em que o inevitável conhecimento da individualidade produz, da mesma forma inevitavelmente, um comportamento que vai além de um mero balanceamento objetivo de serviços e retribuição. Na esfera da psicologia econômica do pequeno grupo, é importante que, sob condições primitivas, a produção sirva ao cliente que solicita a mercadoria, de modo que o produtor e o consumidor se conheçam. A metrópole moderna, entretanto, é provida quase que inteiramente pela produção para o mercado, isto é, para compradores inteiramente desconhecidos, que nunca entram pessoalmente no campo de visão propriamente dito do produtor. Através dessa anonimidade, os interesses de cada parte adquirem um caráter impiedosamente prosaico; e os egoísmos econômicos intelectualmente calculistas de ambas as partes não precisam temer qualquer falha devida aos imponderáveis das relações pessoais. A economia do dinheiro domina a metrópole; ela desalojou as últimas sobrevivências da produção doméstica e a troca direta de mercadorias; ela reduz diariamente a quantidade de trabalho solicitado pelos clientes. A atitude que poderíamos chamar *prosaicista* está obviamente tão intimamente inter-relacionada com a economia do dinheiro, que é dominante na metrópole, que ninguém pode dizer se foi a mentalidade intelectualística que primeiro promoveu a economia do dinheiro ou se esta última determinou a primeira (SIMMEL, [1902] 1973, p. 13-14).

Ou seja, também não é difícil encontrar correspondências entre os fenômenos descritos e analisados por Simmel ([1902] 1973), no início do século XX, e os fenômenos característicos da vida metropolitana e das economias monetárias contemporâneas. Isso é o que está proposto, por exemplo, em trabalhos como o de Bay e Schinckus (2012). Trabalho conforme o qual:

As finanças, ao que parece, não são mais apenas o sangue vital dos negócios, mas constituem “o sistema circulatório da sociedade contemporânea” como tal (Finansmarknadsrådet, 2009, p. 3). No coração (se é que existe) desse corpo societário financeirizado, os defensores do sistema financeiro estão incansavelmente comercializando as necessidades monetárias dos consumidores financeiramente predispostos, bem como fornecendo os meios monetários pelos quais essas vidas financeirizadas podem ser consumadas (BAY; SCHINCKUS, 2012, p. 183, tradução nossa).

Os autores inspiram-se na filosofia do dinheiro de Simmel ([1900] 2004) para definir o consumidor financeiramente predisposto como “um ser humano sem conteúdo, completamente dependente do mundo financeiro, ou, mais precisamente, do dinheiro, para formar seu caráter” (BAY; SCHINCKUS, 2012, p. 1, tradução nossa). Note-se que, em conformidade com Simmel ([1900] 2004), esse tipo de ser humano corresponde ao “fato de que o dinheiro é separado de todos os conteúdos específicos”, o que atribui ao próprio dinheiro e “às pessoas que estão apenas interessadas em dinheiro a qualidade de falta de caráter” (p. 216, tradução nossa). A princípio, Simmel ([1900] 2004) não está interessado em discutir se isso é moralmente bom ou ruim, mas em afirmar que essa ausência de conteúdo, essa falta de caráter, “é o reverso quase logicamente necessário das vantagens das finanças e da supervalorização do dinheiro em relação aos valores qualitativos” (p. 216, tradução nossa).

Na verdade, as reflexões de Simmel ([1896] 1998; [1900] 2004; [1902] 1973) acerca da economia e da filosofia do dinheiro inscrevem-se nos marcos de objetivos mais amplos, os quais expressam sua tentativa de problematizar as maneiras como a “época moderna

conseguiu separar e autonomizar o sujeito e o objeto, para que ambos realizassem o próprio desenvolvimento de forma mais pura e mais rica” (SIMMEL, [1896] 1998, p. 23). Isto é, o que está em questão, nessa perspectiva, é saber como essa época “interpõe em cada instante, entre pessoa e coisa definitivamente qualificada, a instância totalmente objetiva e não qualitativa em si mesma do dinheiro e do valor monetário” (p. 24). Para Simmel ([1896] 1998), a culminância desse processo encontra-se, justamente, nas novas tendências do universo das finanças característico do final do século XIX e do início do século XX. A citação abaixo sintetiza a perspectiva do autor:

[a economia do dinheiro] possibilita, por uma parte, uma objetividade pura nas atividades da associação, isto é, o seu caráter puramente técnico, independente de colaboração pessoal, libertando, por outra parte, o sujeito de laços constrangedores, dado que este é, agora, vinculado ao todo principalmente pela doação e recepção de dinheiro e não mais como pessoa por inteiro. [...] O ápice deste desenvolvimento é marcado pela sociedade anônima de ações, cuja atividade se mostra totalmente objetiva e independente diante de um acionário singular, enquanto este não faz parte dela com a sua pessoa, mas sim apenas com uma soma de dinheiro.

Aquele caráter impessoal e não-colorido, que é típico para o dinheiro em oposição aos outros valores específicos, tem de se reforçar continuamente ao longo da história cultural, na medida em que o dinheiro tem de substituir mais e mais coisas cada vez mais variadas (SIMMEL, [1896] 1998, p. 24-25).

Tendo em vista observações como essas, o que dizer, por exemplo, do ethos ou da governamentalidade financeirizada, tal como designados no Capítulo 1? Eles não se orientam, para fazer uso dos termos de Simmel, por um balanceamento objetivo de serviços e retribuição, por atitudes impiedosamente prosaicas, por egoísmos econômicos intelectualmente calculistas? Não indicam a emergência de seres humanos cada vez mais dependentes do mundo financeiro e do dinheiro para formar seu caráter? Não denotam, enfim, que a natureza impessoal e não-colorida do dinheiro se reforça continua-

mente, tornando-se um imperativo em quase todos os domínios da vida social?

Independentemente das respostas possíveis aos problemas acima, o que se quer ressaltar é a correspondência entre indagações do final do século XIX/início do século XX e indagações do final do século XX/início do século XXI. O que, acompanhando os argumentos de Christophers (2015), permite sustentar que observações e indagações como essas questionam as leituras da financeirização em termos de desenvolvimentos históricos completamente novos, exigindo, por fim, prolongar um pouco mais as considerações em torno desse tópico.

De acordo com Christophers (2015), a financeirização é geralmente descrita e analisada como uma tendência excepcional. Melhor dito, “como um desvio das ‘normas’ históricas capitalistas” (p. 193, tradução nossa). Assim seria porque, quando vista por intermédio de lentes históricas que consideram apenas as décadas subsequentes aos anos 1930, “a financeirização do pós-1970 parece efetivamente excepcional” (p. 193, tradução nossa). Todavia, em sua opinião, é relativamente problemático caracterizá-la da mesma forma quando se adotam ópticas temporais mais extensivas, tendo em vista que:

Indiscutivelmente, quando fazemos isso, não são as últimas três ou quatro décadas que se destacam como anômalas, mas as quatro décadas que as precederam imediatamente. Somente a partir de meados da década de 1930 até meados dos anos 1970, nas principais nações industrializadas do Ocidente, as finanças foram verdadeiramente obstruídas. [...] Se seguirmos essa leitura e adotarmos uma óptica histórica mais ampla, então, talvez, o que vejamos seja uma norma capitalista financeirizada pontuada, a partir de meados da década de 1930, por quatro décadas de excepcional *des*financeirização (CHRISTOPHERS, 2015, p. 193, tradução nossa).

Ampliando os horizontes temporais de análise e recorrendo à perspectiva de Arrighi ([1994] 2003), o autor aponta, por exemplo, as duas últimas décadas do século XIX e as duas primeiras do século XX como o ápice da terceira fase (britânica) de expansão finan-

ceira do capitalismo⁹. Trata-se, ainda em sua opinião, de décadas marcadas por profundos processos de “financeirização” documentados e analisados por autores como Hilferding ([1910] 1985). Ademais, isso poderia ser estendido para grande parte do século XIX ou mesmo antes. Em suas palavras:

O resto do século XIX foi realmente *menos* financeirizado? Keynes sugeriria que não; e nisso ele concordou (ao menos por uma vez) com Marx, que no volume 3 de *O capital*, esboçado nas décadas de 1860 e 1870, já havia se maravilhado com o “fabuloso poder” dos banqueiros (1981: 678) vis-à-vis o capital industrial. E, enquanto a cronologia de Arrighi retrata similarmente duas “expansões” financeiras (genovesa e holandesa) como períodos abreviados de financeirização excepcional e abrupta, outros relatos influentes – em particular *A ascensão do capitalismo financeiro* (1990), de Larry Neal, uma historicização explícita de Hilferding – definem a financeirização do capitalismo como um fenômeno muito mais generalizado e duradouro, datando ao menos desde o final do século XVII (CHRISTOPHERS, 2015, p. 193, tradução).

Resume-se, então, a importância de examinar e superar as ópticas historicamente restritas de grande parte do discurso da financeirização. A análise das fases anteriores de expansão financeira poderia contribuir para enriquecer a compreensão do período contemporâneo. Com efeito, somente isso justificaria um retorno ao passado¹⁰. No entanto, Christophers (2015) propõe que revisitar o passado não é o mesmo que apenas “aprender lições com ele” (p. 194, tradução nossa). Assim:

Descobrir coisas (somente) dessa maneira [isto é, aprendendo lições com o passado] é manter uma falsa separação entre passado e presente, sugerindo que o passado é realmente

⁹ Considerar-se-á, nos Capítulos 5 e 6, as articulações entre fases de expansão financeira e hegemonias internacionais tal como formuladas por Arrighi ([1994] 2003).

¹⁰ Para Christophers (2015), Arrighi “foi especialmente direto nesse ponto: não só a reconstrução de instâncias anteriores de financeirização do capitalismo ajudou a ‘aprofundar nossa compreensão da atual expansão financeira’, mas essa foi, no contexto particular de *O longo século XX*, a única razão para revisitá-las” (p. 194, tradução).

passado, o presente realmente presente. Na realidade, é claro, o presente está sempre ligado ao passado, tanto ideológica quanto materialmente; o segundo habita o primeiro. Olhar para a financeirização no presente através de uma lente estritamente presenteísta, em outras palavras, só pode fornecer uma perspectiva parcial de sua constituição (CHRISTOPHERS, 2015, p. 194, tradução nossa).

Por fim, o autor adverte que reconhecer os limites analíticos, teóricos, estratégicos e ópticos das teses sobre a financeirização implica em admitir, ao mesmo tempo, que existem limites empíricos aos diversos processos aos quais essas teses se referem. Desse modo, sugere que a financeirização-como-processo (“*financialization-as-process*”) não é menos limitada do que a financeirização-como-conceito (“*financialization-as-concept*”). Considere-se, então, a seguir, esses limites empíricos.

2.1.5 Limites empíricos

O estabelecimento do binômio financeirização-como-conceito/financeirização-como-processo, ainda que dual e restrito quando considerado por si só, contribui para sintetizar a maneira como Christophers (2015) apresenta seus argumentos acerca dos limites da financeirização. Primeiro, o autor situa e problematiza o que designa como os limites analíticos e teóricos do conceito de financeirização, avaliando, posteriormente, a diminuição dos benefícios estratégicos da mobilização desse mesmo conceito. Em seguida, muda de rumo, tratando a financeirização mais “como um processo (ou conjunto de processos) do mundo real do que como um conceito usado para apreender esse mundo” (p. 194, tradução nossa). Ao fazê-lo, sustenta que as ópticas acionadas para explicar o desenvolvimento da financeirização no tempo e no espaço são igualmente limitadas. Assim, ao aludir aos limites empíricos da financeirização, o autor “completa a jornada do conceito para a coisa” (p. 194, tradução nossa). Para tanto, toma como referência as seguintes questões fundamentais:

Se é importante considerar a natureza e o significado dos limites à financeirização-como-conceito, é importante fazer o mesmo em relação à financeirização-como-processo(s)? E, se for, como

esses dois conjuntos de limites [...] estão relacionados um com o outro? (CHRISTOPHERS, 2015, p. 194, tradução nossa).

Do seu ponto de vista, essas questões são decisivas porque, na ausência delas, não se discute como as narrativas sobre a financeirização tendem a designá-la teleologicamente, isto é, como um processo linear, ininterrupto e inelutável. Após afirmar, por exemplo, que esse viés é típico das abordagens da financeirização da terra e do meio ambiente construído, o autor propõe o que se segue:

Mas a financeirização, da terra ou de qualquer outra coisa, é realmente inexorável; ou existem limites significativos para sua profundidade e seu escopo em potencial, cujo reconhecimento exigiria que adaptássemos nossos conceitos de financeirização e, talvez, admitíssemos seus próprios limites? Em suma, a (completa) financeirização (de tudo) é inevitável? (CHRISTOPHERS, 2015, p. 194, tradução nossa).

A resposta a essa última indagação é, mais uma vez, peremptoriamente negativa. E, ao respondê-la dessa forma, o autor resgata, como no caso do debate sobre as ópticas espacialmente limitadas da financeirização, conclusões de um artigo anterior. Artigo no qual reivindica que a teoria da transformação da terra em ativo financeiro “tem uma relevância continuada e, indiscutivelmente, até aumentada no contexto atual” (CHRISTOPHERS, 2010, p. 94, tradução nossa). Concomitantemente, no entanto, defende que essa teoria deve ser ampliada “com insights da sociologia das finanças, particularmente em relação ao poder de representação” (p. 94, tradução nossa). Quer dizer, o que está em jogo, nesse caso, é uma reflexão em torno das mediações exercidas pelos poderes de representação no tratamento da terra como ativo financeiro.

Ao longo do artigo supramencionado, Christophers (2010) ressalta o papel desempenhado por indivíduos, grupos e instituições capazes de resistir à tendência enunciada por Harvey ([1982] 2013). Indivíduos, grupos e instituições para os quais a terra não pode ser concebida somente como ativo financeiro. A partir desse raciocínio e desse modo de lidar com a questão da financeirização da terra e do meio ambiente construído, o autor conclui o seguinte:

Certamente aprendemos que a tendência identificada por Harvey é poderosa e está aparentemente se espalhando – ou, mais precisamente, sendo encorajada a se disseminar – nos domínios de mais e mais tipos de agentes econômicos. Mas o seu progresso é inevitável? Isso parece menos claro. Primeiro, [...] sempre haverá pessoas que querem usar casas “apenas” para morar, e empresas que querem usar terrenos e edifícios “apenas” para conduzir sua linha de negócios. Segundo, a tentativa de tratar a propriedade como um puro ativo financeiro claramente colide com os limites econômicos fundamentais para tal modo de tratamento – especialmente quando a tentativa é feita por aqueles para quem a propriedade nunca pode ser somente um ativo financeiro (CHRISTOPHERS, 2010, p. 106, tradução nossa).

O que se quer sublinhar, portanto, é que certas representações individuais, coletivas e institucionais produzidas em relação à terra e ao meio ambiente construído, assim como as práticas que lhes correspondem, são obstáculos em potencial à sua completa mercantilização/financeirização. E, para prosseguir com a análise dessa questão, Christophers (2010) recorre, ainda, dentre outros, ao argumento formulado por Bourdieu (2002). Argumento nos termos do qual a casa, mesmo quando inserida nos circuitos mercantis, não é jamais um simples bem econômico. Segundo Bourdieu (2002):

[...] tratar a casa como um simples bem de capital caracterizado por uma taxa específica de amortização e sua compra como uma estratégia econômica no sentido restrito do termo, abstraindo o sistema de estratégias de reprodução do qual é um instrumento, seria despojar o produto e o ato econômico – mesmo inconscientemente – de todas as propriedades históricas, eficientes em certas condições da história, que estão ligadas à sua inserção em um tecido histórico e que é importante inscrever na ciência porque estão inscritas na realidade em que está imersa seu objeto. Através da criação de uma casa, afirma-se tacitamente a vontade de criar um grupo permanente, unido por relações sociais estáveis, uma linhagem capaz de se perpetuar duradouramente, à maneira da habitação, duradoura e estável,

imutável; é um projeto ou uma aposta coletiva no futuro da unidade doméstica, isto é, em sua coesão, sua integração ou, se preferir, em sua capacidade de resistir à desagregação e à dispersão (p. 36, tradução nossa).

Desse modo, é possível afirmar que um grupo familiar qualquer pode pôr em risco sua coesão e suas estratégias de reprodução quando tende a tratar sua casa como simples mercadoria e, no extremo, como ativo financeiro. Logo, é plausível que certos valores familiares, constituídos ao longo do tempo e sedimentados na forma da unidade doméstica, funcionem como obstáculos à mercantilização/financeirização da casa. Evidentemente, essa é apenas uma maneira específica de levar em conta os limites empíricos da financeirização. Limites empíricos que adquirirem múltiplos contornos e são tanto externos quanto internos à financeirização-como-processo. Christophers (2015) assim descreve a diferença básica entre esses dois tipos de limites empíricos:

Alguns desses limites podem ser considerados como existindo fora do próprio processo de financeirização, em que a resistência à financeirização surge dentro do domínio socioeconômico que está sendo financeirizado. Outros limites, no entanto, são provavelmente melhor concebidos como “internos” à financeirização, representando tensões inerentes ao(s) processo(s) em questão e passíveis de aprofundamento à medida que a financeirização se intensifica e se aproxima dos limites assim cristalizados (p. 195, tradução nossa).

Isto é, os limites empíricos à financeirização são impostos tanto externamente, na forma de resistência política, moral e/ou cultural ao poder e à racionalidade das finanças, quanto internamente, em razão da emergência de uma “economia comprometida por sua própria redução a movimentos e costumes financeiros” (CHRISTOPHERS, 2015, p. 195, tradução nossa).

A hipótese da existência de limites internos à dominância das finanças pode ser melhor elucidada por intermédio de uma reflexão no nível da financeirização do capitalismo. Capitalismo entendido como um sistema de criação e acumulação de valor nos marcos do

qual as rendas e os rendimentos são cada vez mais deslocados para o setor financeiro e para as atividades financeiras de empresas nominalmente não financeiras.

Em casos como o dos Estados Unidos, por exemplo, indica-se, com frequência, que aproximadamente 40% dos lucros totais da economia nacional são absorvidos pelo setor financeiro. Para justificar essa cifra, Christophers (2015) menciona trabalhos de autores e autoras como Epstein (2005), Krippner (2005) e Lapavitsas (2013). Mas em que medida essa cifra é sustentável? Ela pode continuar crescendo? O autor estabelece essas questões do seguinte modo:

[...] até que ponto essa parcela pode se tornar tão grande? Na região de 50%? 80? 100 [...]? Ou 40 é o máximo teórico atingível, o teto quantitativo para a financeirização ostensiva da economia, além do qual ela não pode progredir sem que uma crise (financeira) irrompa? (CHRISTOPHERS, 2015, p. 195, tradução nossa).

Entretanto, nesse tópico em particular, mais do que com a exatidão dos números o autor parece preocupar-se com a problematização de uma tendência. Nesse sentido, propõe que a análise dos limites empíricos internos da financeirização seja feita partindo de um alto nível de abstração. Sua elaboração é simples. Em primeiro lugar, supõe a existência de doze indivíduos isolados numa ilha deserta e dispostos a conformar uma divisão capitalista do trabalho. Se assim o for, quantos podem ganhar a vida no setor financeiro? Uma vez que se admita o papel do dinheiro como unidade de conta, nas relações de crédito e de endividamento, é pouco provável que nenhum deles se especialize em atividades típicas desse setor. Contudo, é mais provável que nenhum o faça do que todos o façam. Isso porque, no extremo, a completa financeirização da ilha, com todos os doze indivíduos ocupando-se de atividades no setor financeiro, conduziria a uma situação impraticável. O que se segue expressa a opinião do autor sobre a possibilidade teórica da financeirização total de uma economia:

Em um capitalismo totalmente financeirizado, onde a financeirização se intensifica sem limites, as finanças são,

economicamente, tudo o que existe. Tal cenário pode ser teoricamente possível: todas as outras atividades que consideramos “econômicas” podem ser realizadas fora da economia “capitalista”, seja por meio de uma divisão informal do trabalho ou de forma independente (todos os 12 indivíduos alimentando-se, vestindo-se e abrigando-se após o final do dia de “trabalho”). Mas, além de sua profunda impraticabilidade em todos os níveis [...], o que, em tal cenário, as finanças financiariam? Essa ilha deserta financeirizada, lar não para o açougueiro, o padeiro e o fabricante de velas, mas para o comerciante, o gestor de fundos e o financiador corporativo, não só seria bastante monótona, mas ofereceria, na melhor das hipóteses, um potencial de crescimento extremamente limitado. Passado certo ponto (os limites internos da financeirização), esse capitalismo financeirizado ideal começaria a parecer um jogo de soma zero, uma economia solipsista simplesmente girando sobre suas próprias rodas (CHRISTOPHERS, 2015, p. 195-196, tradução nossa).

Como se vê, há, novamente, uma associação entre financeirização e estagnação econômica, tal como sugerida no Capítulo 1. Em todo o caso, persiste a questão sobre em que ponto – entre 0 e 12 no exemplo estilizado acima – se encontra o limite prático, objetivo e interno à financeirização-como-processo. Ou seja, pode-se perguntar: até que ponto e em que medida é sustentável que as novas formas de acumulação financeirizada continuem operando no sentido de uma autonomia crescente vis-à-vis o que ocorre no mundo da produção real de valor e mais-valor? Para Christophers (2015), de um modo ou de outro, esse problema deve ser formalmente tratado, pois, em sua leitura, os limites empíricos à financeirização do capitalismo permanecem nebulosos. Assim como são nebulosas as expectativas quanto às consequências sociais da aproximação em relação a esses limites. O autor conclui, dessa maneira, sua descrição e problematização dos cinco tipos de limites da financeirização.

Na verdade, Christophers (2015) encerra seu artigo defendendo a hipótese de que o conceito de financeirização continue a ser fragmentado, perdendo poder explicativo, especialmente em virtude da expansão dos estudos que indicam a financeirização dos

mais distintos domínios econômicos e sociais. Estudos que, a seu ver, não apontam horizontes de pesquisa promissores.

Conforme o autor, para que os trabalhos subsequentes acerca da financeirização ofereçam contribuições teóricas e analíticas positivas, ao menos três parâmetros deveriam ser levados em conta: i) o conceito deve ser usado de modos mais seletivos; ii) as ópticas utilizadas para compreender os processos de financeirização devem ser revistas e ampliadas; e iii) é necessário considerar contratendências à financeirização. Além disso, assinala que, a menos que as pesquisas alcancem descobertas generalizáveis e apontem as conexões entre os diferentes níveis da financeirização, as perspectivas são ainda menos promissoras. Tendo em vista essas observações, a próxima seção sintetiza e reafirma o que foi dito na Introdução sobre a influência e o papel dos argumentos de Christophers (2015) no âmbito desta tese.

2.2 Proposta de reflexão à luz dos limites da financeirização

Em primeiro lugar, considere-se o Quadro 3 como síntese da abordagem dos limites da financeirização.

Como já estabelecido, recorrer à abordagem sintetizada no Quadro 3 correspondeu, inicialmente, a uma maneira de ampliar a delimitação do conceito e a revisão do debate acerca da financeirização. Foi um modo de avançar com a mobilização desse conceito fundamental às reflexões sobre o capitalismo contemporâneo e, ao mesmo tempo, de problematizar seus limites. Além disso, para dar continuidade à revisão e à problematização do debate, bem como para contribuir com a explicitação das principais categorias e processos que ele sugere, os próximos capítulos desta tese oferecem leituras da financeirização que levam em conta e se desenvolvem a partir de três aspectos destacados por Christophers (2015). Primeiro, apresenta-se a financeirização como um conceito para cujo entendimento a teoria do dinheiro é indispensável. Segundo, considera-se o problema do presentismo típico do discurso da financeirização. Por último, são tratadas questões concernentes à importância das lógicas capitalista e territorialista do poder e à hegemonia dos Estados Unidos para a compreensão da atual fase de expansão financeira do capitalismo.

Quadro 3 – Os limites da financeirização descritos por Brett Christophers

Limites da financeirização	Descrição sintética
Analíticos	Risco de fragmentação do conceito de financeirização em virtude de sua acelerada e demasiada expansão, extensão e transformação.
Teóricos	Referem-se à maior ou menor profundidade e/ou alcance de “ <i>insights</i> ” conceituais genuinamente novos produzidos pela teorização da financeirização.
Estratégicos	Indicam que os retornos positivos do investimento no discurso da financeirização devem diminuir rapidamente. Ademais, apontam que as pesquisas acerca da financeirização desencorajaram e obstruíram investigações sobre as finanças de importância igual ou, talvez, maior. Em especial, as que tangem ao dinheiro e ao poder/hegemonia.
Ópticos	As ópticas e escalas espaço-temporais mobilizadas para compreender a financeirização correm o risco de exagerar a magnitude e a novidade histórica desse processo.
Empíricos	As narrativas sobre a financeirização tendem a designá-la teleologicamente, isto é, como um processo linear, ininterrupto e inelutável.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Christophers (2015).

Como adiantado na Introdução, no Capítulo 3, apela-se, principalmente, às teorias monetária e do crédito de Karl Marx para lidar com o primeiro aspecto mencionado no parágrafo anterior. Os Capítulos 4, 5 e 6, por seu turno, expressam uma interpretação articulada dos aportes teóricos de David Harvey e Giovanni Arrighi para tratar do segundo e do terceiro aspectos. Além disso, as obras dos demais autores e autoras citadas até aqui, clássicas e contemporâneas, representam o material subsidiário por intermédio do qual se pretende cooperar com o debate teórico em torno da financeirização, sobretudo com o debate que se desenvolve na interface entre a Economia política e os estudos urbanos. Ao fim e ao cabo, busca-se oferecer proposições teóricas alternativas, leia-se cíclicas e de longa duração, às leituras presenteístas desse processo, em especial às inspiradas na hipótese da emergência de um novo regime de acumulação com dominância financeira. Ao mesmo tempo, procura-se enfatizar as relações de poder e o nexos Estado-finanças constitutivos da financeirização.

CAPÍTULO 3

Do dinheiro ao capital fictício

A partir do que foi exposto nos Capítulos 1 e 2, pode-se concluir que há forte presença das categorias da Economia política marxista no debate acerca da financeirização, sobretudo no que se refere ao nível da financeirização do capitalismo. Sendo assim, nos marcos desta tese, defende-se que a delimitação precisa do conceito de financeirização depende da consideração de ao menos três dessas categorias: os juros, o crédito e o capital fictício.

Refletindo a orientação de grande parte das teses sobre a financeirização, as três categorias supramencionadas constituem o foco deste capítulo. Além disso, como se verá, elas são indispensáveis às reflexões que serão levadas adiante nos próximos capítulos, com os quais se pretende oferecer uma leitura da financeirização que articula contribuições teóricas de David Harvey e Giovanni Arrighi. Contribuições amplamente influenciadas pela matriz marxista. O que também é verdadeiro quando se trata de recorrer às demais matrizes teóricas do debate a respeito da financeirização do capitalismo. Todas elas, inclusive a matriz keynesiana/pós-keynesiana, lidam, de uma forma ou de outra, com problemas típicos da Economia política de inspiração marxista. Portanto, o que está em jogo, neste capítulo, é um critério de seleção de categorias que se adequa à própria revisão/problematização de literatura realizada até aqui.

Assim, a adoção do critério mencionado no parágrafo anterior corresponde à intenção de cooperar com o esforço da matriz teórica que se fundamenta na releitura das teorias de Marx sobre os juros, o crédito e o capital fictício. Como se sabe, uma tarefa como essa implica em muitas dificuldades. Isso porque, em vários aspectos, a teoria econômica de Marx permaneceu inacabada. O que é particularmente verdadeiro, e especialmente produtor de controvérsias, no que concerne aos fenômenos monetários e financeiros.

Para Harvey ([1982] 2013), por exemplo, é um problema o fato da teoria do dinheiro de Marx ter sido apresentada apenas

de maneira geral e abstrata no Livro I de *O capital*. Ademais, na opinião do autor, essa exposição somente resumiu o tratamento anterior que foi dado às questões monetárias tanto nos *Grundrisse* quanto na *Contribuição à crítica da economia política*¹. De fato, as observações acerca do dinheiro encontradas na Seção I do Livro I de *O capital* são uma versão acabada do que Marx já havia desenvolvido nesses dois textos prévios. Seus comentários sobre o dinheiro e suas funções foram esboçados no princípio dos *Grundrisse*; constituíram o centro da exposição do segundo capítulo da *Contribuição à crítica da economia política*; e, por fim, foram aprimorados em *O capital*. Rosdolsky ([1968] 2001) assim descreve as relações entre esses três textos:

Do ponto de vista temático, a parte inicial dos *Grundrisse* coincide com a *Contribuição à crítica* e com a seção I do primeiro tomo de *O capital*. Podemos considerá-la como a redação inicial desses trabalhos. Mas não se deve tomar essa afirmação de forma literal. Em primeiro lugar, excetuando-se um pequeno fragmento das p. 763-764, falta nos *Grundrisse* uma exposição sobre a teoria do valor; em segundo lugar, também o capítulo dos *Grundrisse* sobre o dinheiro diverge tão consideravelmente das exposições posteriores sobre o tema, que o próprio Marx considerou necessário reescrever tudo. O trabalho publicado em 1859 baseou-se nesse texto reelaborado. Por isso, temos quatro versões do capítulo de Marx sobre o dinheiro. Como elas diferem em numerosos detalhes, um cotejo pode contribuir para que possamos compreender essa parte fundamental – e árdua – de sua obra (p. 95).

Ou seja, entre 1857 e 1867, Marx escreveu quatro variantes distintas, ainda que inter-relacionadas, de sua teoria do dinheiro. Tudo isso sem conseguir superar, tal como propõe Brunhoff (1978), o estranho incômodo de não se saber o que fazer, à primeira vista,

¹ Nas palavras de Harvey ([1982] 2013), Marx “estabeleceu uma teoria muito geral e extremamente abstrata do dinheiro no primeiro livro de *O capital* (ali resumindo as análises mais extensas, porém mais hesitantes, apresentadas nos *Grundrisse* e na *Contribuição para a crítica da economia política*)” (p. 321). Como ficará determinado a seguir, Rosdolsky ([1968] 2001), por sua vez, assinala algo mais do que um simples resumo na relação entre esses três textos.

“com as análises da moeda que se encontram no início de *O capital*”² (p. 9). Conforme a autora:

Marx começou o seu estudo da produção capitalista por uma análise das mercadorias, das trocas e da circulação, referida à noção de uma produção mercantil esvaziada de relações sociais determinadas: a moeda surge inicialmente sem as suas determinações capitalistas. [...] De fato, o pouco interesse dado a esta parte de *O capital* parece ter sido a comprovação do estranho procedimento de Marx. Para alguns marxistas, a moeda, perdendo toda a determinação científica, tornou-se um símbolo da “reificação” das relações sociais entre produtores privados. Outros retomaram ao pé de letra as análises de Marx, sem procurar porque razões lógicas, e não históricas, elas se encontram situadas no início de *O capital*. Ora este lugar da moeda não depende do fato de uma economia mercantil ter precedido o capitalismo [...] Não somente a moeda é estudada fora do capitalismo como o seu lugar no início de *O capital* não depende da anterioridade das economias pré-capitalistas. O problema consiste em saber como este método, duas vezes desligado da história, permite compreender o papel econômico da moeda (p. 9-10).

Logo, o incômodo ou a estranheza inicial em relação à teoria do dinheiro de Marx ([1867] 2011b) deriva da maneira como suas reflexões sobre os fenômenos monetários foram organizadas a partir da produção/circulação simples de mercadorias e não do modo de produção especificamente capitalista³.

² O título original da obra de Brunhoff (1978) é *La monnaie chez Marx*. Apesar das controvérsias teóricas em torno das diferenças entre os conceitos de moeda e dinheiro, a autora tende a usá-los de modo intercambiável. Nesta tese, não se pretende considerar essas controvérsias e, portanto, o recurso às citações da autora pressupõe esse caráter intercambiável dos referidos conceitos.

³ Sweezy ([1942] 1973) assim define a diferença entre a produção/circulação simples de mercadorias e o capitalismo: “Na produção de mercadorias simples [...] cada produtor possui e opera seus próprios meios de produção; no capitalismo, a propriedade desses meios está nas mãos de um grupo de pessoas, ao passo que o trabalho é executado por outras. Tanto os meios de produção como a capacidade de trabalho são, além do mais, mercadorias – ou seja, são ambos objetos de troca e portanto portadores de valor de troca. Segue-se que não somente as relações entre proprietários, mas também as relações entre estes e os não-proprietários têm o caráter de relações de troca. As

Do mesmo modo, ainda segundo Harvey ([1982] 2013), as notas de Marx em torno do sistema de crédito, a despeito de sua relevância, são igualmente problemáticas. O autor afirma que os comentários de Marx “sobre o funcionamento do sistema de crédito se tornaram muito confusos” e que, por conseguinte, “Engels teve grande dificuldade para colocá-los em uma espécie de ordem para sua publicação no terceiro livro d’*O capital*” (p. 321). Sobre os esforços de Engels de reconstituição dos manuscritos de Marx que se ocupam dos juros, do crédito e das finanças, Harvey (2014) observa o seguinte:

Em primeiro lugar, tenho de recordar ao leitor que o texto de que dispomos foi penosamente reconstituído por Engels a partir dos manuscritos de Marx. Se, por um lado, a maioria de nós reconheceria seu enorme esforço para se manter fiel à intenção de Marx, estudos subsequentes dos manuscritos originais indicam que nem todas as escolhas de Engels foram acertadas (p. 167).

Em todo o caso, Harvey (2014) sugere que o melhor a fazer em relação à reconstituição de Engels é “proceder como se o texto que temos diante de nós fosse um esboço acurado, mesmo que incompleto, das ideias de Marx” (p. 167).

Tomando a sugestão de Harvey (2014) como ponto de partida, isto é, considerando a Seção V do Livro III de *O capital* como um esboço acurado das ideias de Marx acerca dos fenômenos financeiros e creditícios, o objetivo deste capítulo é discutir a importância do capital portador de juros, do sistema de crédito e do capital fictício no âmbito do capitalismo financeirizado. Ao fazê-lo, pretende-se enfatizar que a reflexão sobre essas categorias permite situar, descrever e definir as determinações gerais e abstratas da financeirização. Antes, contudo, é necessário estabelecer como essas determinações podem e devem ser inscritas no contexto da teoria do dinheiro de Marx ([1867] 2011b). Ao fim e ao cabo, deseja-se apresentar uma leitura que contribua para trazer o dinheiro

primeiras são características da produção de mercadorias em geral; as últimas, apenas do capitalismo. Podemos dizer, portanto, que a compra e a venda da capacidade de trabalho é a diferença *específica* do capitalismo” (p. 85-86).

ao centro dos debates em torno da financeirização. Uma vez que, como visto no Capítulo 2, a desatenção em relação ao dinheiro constitui-se em um dos principais limites que caracterizam esses mesmos debates.

Note-se que, apesar do que sustenta Christophers (2015), já existem abordagens da financeirização que sublinham a importância da teoria do dinheiro, como a de Lapavitsas (2013), que recomenda que o “primeiro passo na construção de uma estrutura teórica para analisar o capitalismo financeirizado é estabelecer os fundamentos monetários da ascensão das finanças” (p. 70, tradução nossa). No entanto, a verdade é que, à exceção de poucas iniciativas como a de Lapavitsas (2013), a de Paulani (2011) e a de Braga (1997), as referências à teoria do dinheiro são, em geral, minoritárias e pouco sistemáticas. Assim, mesmo sem adotar a perspectiva de Lapavitsas (2013), que parte, igualmente, da teoria do dinheiro, mas que evolui para o tratamento do chamado “dinheiro eletrônico”, este capítulo também assume sua recomendação como ponto de partida.

3.1 O dinheiro e suas funções

Há muitas polêmicas a respeito da teoria do dinheiro de Marx. Teoria exibida, em forma definitiva, na Seção I do Livro I de *O capital*⁴. Dentre essas controvérsias, a mais elementar corresponde, justamente, ao já mencionado modo como Marx ([1867] 2011b) inicia sua abordagem dos problemas monetários. Como dito, o autor dá início a essa abordagem recorrendo à circulação simples de mercadorias, e não ao quadro de relações histórico-sociais do modo de produção capitalista. E, diga-se novamente, esse é um procedimento aparentemente estranho e incômodo quando se

⁴ Cf., por exemplo, as discussões advindas de argumentos como o que se segue: “Não seria difícil sustentar a tese de que a ideia marxista do dinheiro ser necessariamente uma mercadoria, e especificamente idêntico a ouro, teria sido desmentida pela história do capital, de maneira que, na atualidade, o dinheiro apresentaria uma natureza total e completamente imaterial” (CARCANHOLO, 2015, p. 69). Sem refutar totalmente a hipótese da desmaterialização do dinheiro, o autor em questão posiciona-se nesse debate assinalando, ademais, o seguinte: “Sustentar a superação, pela história, da teoria do dinheiro de Marx pressupõe, na verdade, desconhecer o estudo que ele realizou sobre o desenvolvimento do sistema de crédito, no capitalismo, e desconsiderar o conceito de dinheiro de crédito, limitando-se apenas ao que foi apresentado por ele no livro I de *O capital*” (p. 69-70).

reconhece a importância da dimensão histórica em sua obra. No entanto, esse expediente revela um pressuposto fundamental. Pressuposto assim descrito por Brunhoff (1978):

[...] uma teoria da moeda aplicável ao sistema capitalista deve necessariamente estar compreendida numa teoria da moeda em geral, válida para qualquer economia monetária ou, em outras palavras, numa teoria geral da moeda. E o resultado das explicações de Marx sobre este ponto é a *teoria marxista da moeda*, tal como se encontra exposta na parte primeira do Livro I de *O capital*. Assim, para determinar (entre outras coisas) o papel da moeda no modo de produção capitalista, Marx julga necessário começar por um estudo de moeda em *sua forma geral não específica do modo de produção capitalista* (p. 14).

Quer dizer, desse ponto de vista, Marx ([1867] 2011b) teria sustentado uma teoria do dinheiro aplicável não só ao estudo do modo de produção capitalista, uma vez que, nos termos de sua formulação, ela poderia ser estendida para a compreensão de qualquer economia monetária. Dessa maneira, por se tratar de uma teoria geral do dinheiro compatível com todas as economias monetárias, seria passível de ser utilizada numa leitura do modo de produção capitalista. De acordo com Brunhoff (1978), essa perspectiva que, além do mais, “consiste em tomar como ponto de partida a moeda metálica, não é senão uma ‘boa abstração’, indispensável para determinar o caráter específico de toda ‘relação monetária’” (p. 17).

Destaque-se que, ao assumir o ponto de partida mencionado no parágrafo anterior, Marx ([1867] 2011b) estabelece, logo na primeira frase do Capítulo 3 do Livro I de *O capital*, intitulado *O dinheiro ou a circulação de mercadorias*, o seguinte pressuposto: “Neste escrito, para fins de simplificação, pressuponho sempre o ouro como a mercadoria-dinheiro” (p. 169). Aqui, portanto, está em consonância com o que fez na *Contribuição à crítica da economia política*, ao afirmar o que se segue: “Com o objetivo de simplificar, supõe-se sempre que o ouro é a mercadoria-dinheiro” (MARX, [1859] 2008, p. 94).

Marx ([1867] 2011b) parte da circulação do ouro, da moeda metálica, para demonstrar que o dinheiro possui sua origem no

próprio universo das mercadorias. Há nisso uma condição básica: para que o ouro cumpra suas funções como dinheiro, é necessário que ele mesmo tenha desempenhado, previamente, diante das demais mercadorias, o papel de mercadoria. Depois de situar essa condição básica, o autor busca delimitar como essa mercadoria semelhante a todas as outras mercadorias, o ouro, assume uma forma que a difere e a separa, fundamentalmente, das demais. Assim, na interpretação de Brunhoff (1978):

A mercadoria [o ouro] excluída do conjunto das mercadorias, como “equivalente geral” ou moeda, exclui ao mesmo tempo da forma equivalente geral todas as outras mercadorias: ela tem o monopólio da equivalência, socialmente estabelecido, e é isto que caracteriza sua função social de moeda; e também *deve se conservar e se reproduzir sem cessar em sua forma distinta* (p. 18).

Isso significa, ademais, que o autor começa a expor sua teoria do dinheiro logo nas primeiras linhas de *O capital*, mais precisamente ao final do Capítulo 1, intitulado *A mercadoria*. Para tanto, apresenta um argumento lógico, e não histórico, sobre o desenvolvimento da forma de valor ou do valor de troca. Argumento que considera, sucessivamente, a forma de valor simples, a forma de valor total, a forma de valor universal e a forma-dinheiro. No fundo, o que se enfatiza é a superação das formas relativas de valor pela forma de equivalente universal e a transição dessa última para a forma-dinheiro⁵. O resultado, mais uma vez, é a distinção permanente entre

⁵ Não se deve perder de vista, ainda, o modo como essa elucidação da forma de valor ou do valor de troca prepara a ponderação sobre o caráter fetichista da mercadoria. Caráter fetichista ou misterioso da forma-mercadoria que consiste “simplesmente no fato de que ela reflete aos homens os caracteres sociais de seu próprio trabalho como caracteres objetivos dos próprios produtos do trabalho, como propriedades sociais que são naturais a essas coisas e, por isso, reflete também a relação social dos produtores como uma relação social entre os objetos, existente à margem dos produtores” (MARX, [1867] 2011b, p. 147). A seguir, ficará evidente porque a referência ao fetichismo não é trivial, uma vez que, para Marx ([1894] 1986b): “No capital portador de juros, a relação-capital atinge sua forma mais alienada e mais fetichista” (p. 293). Harvey (2014) sustenta que passagens como essa sugerem algo “como se o plano de Marx em *O capital* fosse revelar os fetichismos que regem o sistema capitalista” (p. 194). Em todo o caso, o que se quer ressaltar, a respeito desse tópico, são as correspondências efetivamente existentes entre a Seção I do Livro I e a Seção V do Livro III de *O capital*. Melhor dito, as correspondências entre a teoria marxista do dinheiro e a maneira como Marx ([1894] 1986b; [1894] 1986c) trata os juros, o crédito e o capital fictício.

o dinheiro, tornado símbolo e representação da imaterialidade do valor social, e as demais mercadorias. Em suma, ainda conforme a interpretação de Brunhoff (1978):

Uma análise completa da mercadoria deve incluir a gênese da forma dinheiro, ou a transformação de uma mercadoria em equivalente geral, *distinta* de todas as mercadorias; essa análise deve compreender o processo de formação da moeda, na medida em que esta última difere da mercadoria e a ela se opõe; sem o que, toda mercadoria, sendo moeda, ou toda moeda, simples mercadoria, não há nem moeda nem produção mercantil (p. 18).

Mas isso não é tudo. Marx ([1867] 2011) completa sua teoria monetária levando em conta as relações entre a forma-dinheiro e suas variadas funções. Trata-se, como propõe Rosdolsky ([1968] 2001), das formas funcional e conceitualmente determinadas de existência do dinheiro. Isto é, das formas que o dinheiro e também o capital “assumem e abandonam continuamente, e nas quais se expressa o percurso dialético de evolução dessas categorias” (p. 123).

Nesta tese, defende-se que a apresentação sumária das funções, formas funcionais ou mesmo dos valores de uso do dinheiro é importante por quatro motivos. Em primeiro lugar, porque contribui com o imperativo de reflexão sobre a financeirização levando em conta o papel do dinheiro nesse processo – o qual, não é demais insistir, tende a ser negligenciado. A financeirização, tal como aparece em sua manifestação imediata, sugere a imagem do dinheiro circulando e se autoexpandindo sem relação com as formas materiais do valor. Daí a necessidade teórica de fixar as relações entre o dinheiro e a dominância financeira contemporânea. Em segundo lugar, porque permite estabelecer uma definição da financeirização conforme suas determinações gerais e abstratas. Em terceiro lugar, porque antecipa, ainda que em alto nível de abstração, toda a contradição em potencial que existe entre, de um lado, os fenômenos financeiros e, de outro, a materialidade/tangibilidade do dinheiro e da produção de valor e mais-valor. O que, além disso, corrobora a ideia de que a natureza crítica do capitalismo está prevista desde o início de *O capital*. Por fim, essa descrição é indispensável à

compreensão do que Marx ([1894] 1986b) assume como o ponto de partida de sua exposição acerca das particularidades da circulação do capital portador de juros. Exposição sem a qual, por sua vez, não se pode considerar os tópicos correspondentes ao crédito e ao capital fictício. Assim, delineia-se, abaixo, as referidas funções do dinheiro. Em seguida, são desenvolvidas as questões que derivam dos motivos supramencionados.

3.1.1 As funções do dinheiro e sua importância para o debate sobre a financeirização

No já citado Capítulo 3 do Livro I de *O capital*, a análise dos fenômenos monetários está organizada em três tópicos sucessivos e encadeados, quais sejam: i) Medida dos valores; ii) O meio de circulação; e iii) Dinheiro.

No primeiro tópico, Marx ([1867] 2011) analisa como a função mais elementar do dinheiro é a de permitir a expressão dos preços das mercadorias, isto é, a de “fornecer ao mundo das mercadorias o material de sua expressão de valor ou de representar os valores das mercadorias como grandezas de mesmo denominador, qualitativamente iguais e quantitativamente comparáveis” (p. 169). Ademais, nesse nível de abstração, os preços são definidos como a expressão em ouro dos valores das mercadorias⁶. Ou seja, os valores das mercadorias, cuja medida imanente é determinada pelo tempo de trabalho socialmente necessário, se manifestam na forma de preços. Preços designados segundo certas quantidades da mercadoria-dinheiro, o ouro. Harvey ([1982] 2013) resume a relação entre valores, mercadoria-dinheiro e preços do seguinte modo:

A mercadoria-dinheiro, como qualquer outra mercadoria, tem um valor, um valor de uso e um valor de troca. Seu valor é fixado pelo tempo de trabalho socialmente necessário nela incorporado (embora mediante o trabalho concreto). Como o equivalente universal, o dinheiro funciona como uma *medida de*

⁶ Os significados atribuídos aos preços são alterados ao longo de *O capital*. Ao fim, sua mediação fundamental depende da definição de preços de produção enunciada no Livro III. Preços de produção entendidos, grosso modo, como os que resultam dos processos de equalização da taxa de lucro. Em resumo, no Livro I os preços de mercado gravitam em torno dos valores das mercadorias. No Livro III, em torno dos preços de produção.

valores e proporciona um *padrão de preço* contra o qual o valor de todas as outras mercadorias pode ser avaliado (p. 324).

Isso exige, por conseguinte, uma diferenciação entre os papéis desempenhados pelo ouro como medida dos valores e como padrão dos preços. Conforme Marx ([1867] 2011b):

Como medida dos valores e padrão dos preços, o ouro desempenha dois papéis completamente distintos. Ele é medida de valor por ser a encarnação social do trabalho humano e padrão de preços por ser um peso metálico estipulado. Como medida de valor, ele serve para transformar as diversas mercadorias em preços, em quantidades representadas de ouro; como padrão de preços, ele mede essas quantidades de ouro (p. 172-173).

Grande parte do referido tópico sobre a medida dos valores é dedicada à problematização dessa diferença. Seja como for, o que se quer sublinhar aqui é o modo como, na função de medida dos valores, o dinheiro permite que os trabalhos dos produtores privados de mercadorias encontrem sua expressão social. Há, assim, como observa Harvey (2016), uma relação coevolutiva, e não causal, entre o valor social do trabalho e sua representação pelo dinheiro. Relação coevolutiva marcada, a um só tempo, pela distinção e pela inseparabilidade entre o valor e o dinheiro. Segundo o autor:

Podemos dizer desde já que o dinheiro é inseparável do trabalho social que constitui o valor, mas também é distinto dele. [...] A inseparabilidade entre o valor e sua representação é importante. Ela deriva do simples fato de que, sem o dinheiro e as transações que ele facilita, o valor não poderia existir como relação social imaterial. Em outras palavras, o valor não poderia se formar sem a ajuda da representação material (dinheiro) e das práticas sociais de troca (HARVEY, 2016, p. 36-37).

Mas como o dinheiro facilita as transações mercantis e as práticas sociais de troca? Essa questão é o fio condutor das reflexões apresentadas no tópico destinado às funções do dinheiro como

meio de circulação. Consequentemente, o que está em jogo nesse tópico é a própria compreensão do que define a circulação das mercadorias, a qual está indissociavelmente vinculada à circulação do dinheiro. Para Marx ([1867] 2011b), é exatamente assim, como mediador da circulação das mercadorias, que o dinheiro exerce a função de meio de circulação. Trata-se, portanto, da mediação da circulação que corresponde à metamorfose das mercadorias. Metamorfose inicialmente determinada nos termos da expressão M-D-M (mercadoria-dinheiro-mercadoria). O autor descreve essa metamorfose tal como se segue:

A metamorfose total de uma mercadoria envolve, em sua forma mais simples, quatro extremos e três *personae dramatis* [atores]. Primeiramente, o dinheiro se defronta com a mercadoria como sua figura de valor, que, no além, no bolso alheio, possui sólida realidade material [*sachlich*]. Desse modo, um possuidor de dinheiro se defronta com o possuidor de mercadorias. Assim que a mercadoria se converte em dinheiro, este se torna a forma de equivalente evanescente daquela, cujo valor de uso ou conteúdo existe no aquém, nos corpos das outras mercadorias. Como ponto de chegada da primeira mutação da mercadoria, o dinheiro é, ao mesmo tempo, o ponto de partida da segunda mutação. Assim, o vendedor do primeiro ato torna-se comprador no segundo, onde um terceiro possuidor de mercadorias confronta-se com ele como vendedor (MARX, [1867] 2011b, p. 185).

Nesses termos, a metamorfose total das mercadorias produz um metabolismo social, tendo em vista “que o processo de troca transfere mercadorias das mãos em que elas não são valores de uso para as mãos em que elas são valores de uso” (MARX, [1867] 2011b, p. 178). Metabolismo viabilizado pela mediação fundamental do dinheiro e tanto mais desenvolvido à medida que “o próprio curso do dinheiro separa o conteúdo real da moeda de seu conteúdo nominal, sua existência metálica de sua existência funcional” (MARX, [1867] 2011b, p. 199). O que arrasta consigo a possibilidade de que o dinheiro metálico, o ouro, seja substituído em favor de moedas feitas de outros materiais ou por símbolos.

Como papel-moeda, por exemplo, o dinheiro evidencia esse caráter puramente simbólico e funcional⁷.

Logo, em consonância com Paulani (2011), pode-se dizer que o que está em questão, nesse caso, é o movimento de autonomização das formas do dinheiro. Autonomização, em primeiro lugar, do dinheiro em relação à mercadoria. Autonomização, em seguida, do meio de circulação em oposição à medida do valor. Isto é, autonomização do abstrato que o dinheiro representa vis-à-vis o concreto que a medida do valor requer. Autonomização, por fim, do dinheiro frente à circulação de mercadorias, o que pressupõe suas funções como meio de pagamento. Repita-se: como meio de pagamento, o dinheiro se autonomiza da circulação. Portanto, resta considerar as funções do dinheiro como meio de pagamento e, antes, as funções do dinheiro como tesouro.

Quando o dinheiro é temporariamente retirado da circulação, ele é transformado em tesouro. Tal como sustentado por Brunhoff (1978), trata-se de uma interrupção do processo de circulação das mercadorias (M-D-M), de uma ruptura no encadeamento das trocas, que se limitam, nesse caso, à fase M-D (mercadoria-dinheiro). Interrupção e ruptura que equivalem “ao desejo de fixar e conservar D”⁸ (p. 37).

Na condição mencionada no parágrafo anterior, ou seja, tendo em vista sua capacidade de se converter em qualquer mercadoria, o dinheiro funciona como expressão universal da riqueza e sua acumulação torna-se um fim em si mesmo. Nas palavras de Marx ([1867] 2011b):

Com o primeiro desenvolvimento da circulação das mercadorias, desenvolve-se também a necessidade e a paixão de reter o produto da primeira metamorfose, a figura transformada da mercadoria ou sua crisálida de ouro. A mercadoria é vendida não para comprar mercadoria, mas para substituir a forma-mercadoria pela forma-dinheiro. De simples meio do

⁷ No entanto, Marx ([1867] 2011b) ressalta que o “dinheiro de papel só é signo de valor na medida em que representa quantidades de ouro, que, como todas as outras mercadorias, são também quantidades de valor” (p. 202).

⁸ Ainda conforme Brunhoff (1978): “O entesouramento, demanda específica de moeda, serve para conservar e para reconstituir sem cessar a forma-moeda enquanto tal” (p. 37).

metabolismo, essa mudança de forma converte-se em fim de si mesma. [...] Com isso, o dinheiro se petrifica em tesouro e o vendedor de mercadorias se torna um entesourador. [...] Com a possibilidade de reter a mercadoria como valor de troca ou o valor de troca como mercadoria, surge a cobiça pelo ouro. Com a expansão da circulação das mercadorias, cresce o poder do dinheiro, a forma absolutamente social da riqueza, sempre pronta para o uso (p. 203-205).

Acompanhando o desenvolvimento da produção mercantil, o entesouramento torna-se funcional às necessidades crescentes dos produtores de mercadorias, necessidades que “se renovam incessantemente e requerem a compra incessante de mercadorias alheias” (MARX, [1867] 2011b, p. 204). A expansão dos tesouros relativiza, por exemplo, as dificuldades oriundas de uma série de circunstâncias que levam os produtores a comprar sem vender. E, para comprar sem vender, os produtores têm, antes, de ter vendido sem comprar. Melhor dito, têm de ter formado um tesouro.

Após examinar o entesouramento, pode-se, por fim, considerar as funções do dinheiro como meio de pagamento. Funções que emergem na medida em que a complexificação da produção/circulação mercantil instaura as “condições por meio das quais a alienação da mercadoria é temporalmente apartada da realização de seu preço” (MARX, [1867] 2011b, p. 208). A passagem abaixo sintetiza o significado geral dessas novas e complexas condições:

Para ser produzido, um tipo de mercadoria requer mais tempo e outro, menos. A produção de diferentes mercadorias está ligada a diferentes estações do ano. Uma mercadoria é feita para um mercado local, ao passo que outra tem de ser transportada até um mercado distante. Por conseguinte, um possuidor de mercadorias pode surgir como vendedor antes que o outro se apresente como comprador. Com a repetição constante das mesmas transações entre as mesmas pessoas, as condições de venda das mercadorias regulam-se de acordo com suas condições de produção. Por outro lado, a utilização de certos tipos de mercadorias, como uma casa, é vendida por um período de tempo determinado. Somente após o término

desse prazo o comprador obtém efetivamente o valor de uso da mercadoria. Ele a compra, portanto, antes de tê-la pagado. Um possuidor de mercadorias vende mercadorias que já existem, o outro compra como mero representante do dinheiro ou como representante de dinheiro futuro. O vendedor se torna credor, e o comprador, devedor. Como aqui se altera a metamorfose da mercadoria ou o desenvolvimento de sua forma de valor, também o dinheiro recebe outra função. Torna-se meio de pagamento (MARX, [1867] 2011b, p. 208).

Assim, o dinheiro converte-se, fundamentalmente, num meio de saldar transações. Contudo, o que há de mais característico aqui é, precisamente, a ausência imediata do dinheiro. Quer dizer, conforme essa lógica, uma venda pode ser realizada sem a presença inicial do meio monetário de circulação. Isso porque, quando tornado meio de pagamento, o dinheiro desempenha o seu papel somente ao final do processo, tendo as mercadorias, como propõe Brunhoff (1978), “circulado sem meio monetário de circulação, segundo o seguinte esquema: M-crédito... D (meio de pagamento)” (p. 43). Nos termos de Marx ([1867] 2011b):

Agora, o dinheiro funciona, primeiramente, como medida de valor na determinação do preço da mercadoria vendida. Seu preço estabelecido por contrato mede a obrigação do comprador, isto é, a soma de dinheiro que ele deve pagar num determinado prazo. Em segundo lugar, funciona como meio ideal de compra. Embora exista apenas na promessa de dinheiro do comprador, ele opera na troca de mãos da mercadoria. É apenas no vencimento do prazo que o meio de pagamento entra efetivamente em circulação, isto é, passa das mãos do comprador para as do vendedor. O meio de circulação converteu-se em tesouro porque o processo de circulação se interrompeu logo após a primeira fase, ou porque a figura transformada da mercadoria foi retirada de circulação. O meio de pagamento entra na circulação, mas depois que a mercadoria já saiu dela. O dinheiro não medeia mais o processo. Ele apenas o conclui de modo independente, como forma de existência absoluta do valor de troca ou mercadoria universal. O vendedor converteu

mercadoria em dinheiro a fim de satisfazer uma necessidade por meio do dinheiro; o entesourador, para preservar a mercadoria na forma-dinheiro; o devedor, para poder pagar (p. 209).

Enfim, essas funções específicas do dinheiro abrem caminho para a prorrogação dos pagamentos e para a manifestação acabada do dinheiro. Dinheiro tal como funciona no modo de produção especificamente capitalista⁹. Agora, como dito acima, a transferência inicial das mercadorias, dos vendedores aos compradores, executa-se sem pagamento imediato. O dinheiro só aparece ao final do processo, ganha autonomia frente à circulação de mercadorias. Desse modo, estão dadas as circunstâncias para o desenvolvimento do dinheiro de crédito e do sistema de crédito. De fato, de acordo com Brunhoff (1978), toda a cadeia do crédito comercial tende a constituir-se a partir do encadeamento de transações como essas. Transações que vinculam obrigações e direitos recíprocos dos agentes das trocas.

Em verdade, a análise das funções do dinheiro como meio de pagamento não encerra a exposição de Marx ([1867] 2011b) sobre os fenômenos monetários. Há, ainda, que levar em conta as funções do dinheiro mundial. Nesse caso, o dinheiro retoma seu aspecto mais primitivo, ou seja, reaparece como a mercadoria-dinheiro, o ouro. Reaparecimento que permite a constituição de fundos de reserva nacionais, a amortização e o pagamento de juros, dívidas e obrigações externas, a compra e a venda de mercadorias entre países, dentre outras operações. Ao fim e ao cabo, as funções do dinheiro mundial podem ser assim resumidas:

O dinheiro mundial funciona como meio universal de pagamento, meio universal de compra e materialidade absolutamente social da riqueza universal (*universal wealth*). O que predomina é sua função como meio de pagamento para o ajuste das balanças internacionais. Daí a palavra chave dos mercantilistas: balança comercial! O ouro e a prata servem como meios internacionais de compra essencialmente naqueles períodos em que o equilíbrio do metabolismo entre as

⁹ Antunes e Benoit (2009) sublinham que, como meio de pagamento, o dinheiro “já começa a funcionar enquanto capital” (p. 45).

diferentes nações é repentinamente desfeito. Por fim, ele serve como materialidade social da riqueza, em que não se trata nem de compra nem de pagamento, mas da transferência da riqueza de um país a outro, mais precisamente nos casos em que essa transferência na forma das mercadorias é impossibilitada, seja pelas conjunturas do mercado, seja pelo próprio objetivo que se busca realizar (MARX, [1867] 2011b, p. 217).

Como já sugerido, o pressuposto do retorno necessário à materialidade do dinheiro foi objeto, ao longo do tempo, de controvérsias teóricas, sobretudo a partir do período imediatamente posterior ao fim da conversibilidade do dólar em ouro no ano de 1971¹⁰. De todo modo, a despeito dessas polêmicas e controvérsias, a existência do dinheiro mundial, seja qual for seu fundamento, ainda é um imperativo sistêmico. Do contrário, como pondera Kurz (2015), o mercado mundial teria implodido, irreversivelmente, na década de 1970.

Mas de que modo esses comentários e observações sobre a natureza do dinheiro e suas formas funcionais, tal como resumidos no Quadro 4, podem ser considerados importantes para os debates e as reflexões contemporâneas em torno da financeirização? Como

¹⁰ A esse respeito, Paulani (2011), por exemplo, sublinha o que se segue: “Nos últimos anos, dentre os que se filiam à teoria marxiana, tem se intensificado o debate a respeito do estatuto que deve ter a teoria monetária de Marx considerando que, pelo menos desde 1971, com a desvinculação que Nixon promove entre o dólar americano e o ouro, o dinheiro mundial, ou como Marx também o chama, o meio de pagamento internacional geral, encarna, também ele, num objeto que é uma moeda puramente fiduciária, ou seja, dinheiro inconversível, dinheiro de papel, dinheiro sem remissão, sem vínculo algum a qualquer mercadoria ‘de verdade’, que o redima de sua condição de pura ‘abstração’” (p. 50). Kurz (2015), por sua vez, responde a essas polêmicas da seguinte maneira: “A crise monetária mundial dos anos 1970 apenas terminou sem grandes prejuízos porque o dólar, apesar da perda da convertibilidade em ouro, conseguiu manter quase intacta a sua função de dinheiro mundial, isto é, como moeda de reserva e do comércio internacional, à falta de uma alternativa credível. [...] No entanto, a reconstituição do dólar como moeda mundial ocorreu sobre um fundamento completamente novo. Em lugar da substância de valor do dinheiro alicerçada em ouro surgia agora, efetivamente, uma espécie de ‘garantia política’, contudo não apenas jurídico-formal, mas essencialmente militar” (p. 27) Para o autor, isso é o mesmo que sustentar a substituição do dólar-ouro pelo dólar-armamento. Em seu estudo acerca da desmaterialização do dinheiro, Carcanholo (2015), por fim, conclui que “o ouro, embora possa continuar, em última instância, em condições de cumprir funções de meio de pagamento internacional, deixou já de ser necessário como medida dos valores, pelo menos nas condições de funcionamento normal da economia capitalista” (p. 85).

dito, no que concerne a essa questão, alguns motivos devem ser identificados e desenvolvidos.

Quadro 4 – Funções, formas funcionais ou valores de uso do dinheiro

Medida dos valores	O dinheiro funciona como uma medida dos valores e proporciona um padrão de preços por intermédio do qual os valores de todas as outras mercadorias podem ser avaliados.
Meio de circulação	O dinheiro funciona como mediador fundamental da metamorfose (M-D-M) e da circulação das mercadorias.
Entesouramento	O dinheiro é temporariamente retirado da circulação, tendo em vista suas capacidades de se converter em qualquer mercadoria e de expressar a riqueza universal.
Meio de pagamento	O dinheiro transforma-se, principalmente, num meio de saldar transações, desempenhando seu papel somente ao final do processo de circulação. A alienação das mercadorias é temporalmente apartada da realização de seus preços. Abre-se espaço, assim, para o advento do sistema de crédito.
Dinheiro mundial	O dinheiro aparece como meio de pagamento universal, moeda de reserva e do comércio mundial.

Fonte: Elaborado pelo autor.

Em primeiro lugar, os referidos comentários e observações acerca da teoria do dinheiro de Marx permitem retomar e ampliar os horizontes de reflexão dos Capítulos 1 e 2. Esses capítulos foram concebidos como uma sistematização que busca contribuir com o esforço de síntese e problematização das principais definições, níveis de análise e matrizes teóricas do debate sobre a financeirização. Sem dúvida, não se teve a pretensão de esgotá-lo. Muito menos de impor e/ou defender a superioridade de uma única leitura ou viés. No entanto, é preciso estabelecer alguns parâmetros de delimitação para lidar com um conceito tão complexo, sobretudo em virtude da acelerada expansão da literatura que o toma como objeto. Por isso, recorreu-se, no Capítulo 1, à ideia de uma definição guarda-chuva ou abrangente. Mas esse tipo de definição, a depender do que se quer enfatizar, não é suficiente. A ideia genérica da dominância financeira ou das finanças não é capaz de responder, por exemplo, aos questionamentos relacionados às determinações gerais e abstratas da financeirização.

Tendo em vista o que foi dito no parágrafo anterior, destaca-se, portanto, o seguinte: a partir do estudo do dinheiro, pode-se sugerir uma descrição e um caminho de leitura da financeirização que a

considere em seu nível geral. O que, por certo, coopera com uma definição abstrata desse conceito e responde a um dos principais limites do debate. Assim, defende-se, nesta tese, que as determinações gerais e abstratas da financeirização se encontram na própria natureza do dinheiro, de suas funções e de suas contradições. Isso porque o dinheiro, como visto, desenvolve-se autonomizando-se, crescentemente, em relação às suas dimensões mais tangíveis. Enfim, para utilizar a expressão de Braga (1997) citada no Capítulo 1, a financeirização pode ser definida como o processo correspondente, em grande medida, à exacerbação da tendência a que a existência *funcional* do dinheiro supere sua existência *material*. E a teoria monetária de Marx, em especial quando associada à sua teoria do crédito, é uma descrição compatível com a atual centralidade histórica dessa tendência.

Em segundo lugar, recuperando, novamente, a sistematização realizada nos Capítulos 1 e 2, bem como as observações preliminares apresentadas na Introdução, é possível dizer que o debate em torno das teses da financeirização é também um debate sobre as crises do capitalismo. Do ponto de vista histórico-concreto, por exemplo, as leituras da financeirização não costumam deixar de considerar ao menos as duas últimas grandes crises sistêmicas do capitalismo, isto é, a dos anos 1970 e a iniciada em 2007-9.

Com efeito, algumas das análises da crise de 2007-9, como a de Harvey (2011), tendem a descrever as soluções e/ou os ajustes parciais da crise da década de 1970 como causas da crise mais recente. Segundo o autor, a virada para a financeirização, iniciada, aproximadamente, em 1973, surgiu como uma necessidade de resposta sistêmica ao problema da absorção dos excedentes de capital, isto é, à falta de oportunidades lucrativas de investimento desses excedentes na esfera da produção. Esse problema será retomado no Capítulo 4. Por ora, cabe destacar somente o que se segue: a financeirização, solução parcial para a crise do princípio dos anos 1970, tornou-se um fator fundamental da crise de 2007-9 e um atributo-chave do capitalismo contemporâneo¹¹. Mas o que há de mais decisivo aqui é afirmar que, no que tange às

¹¹ Ainda a esse respeito, Paineira e Carcanholo (2009) afirmam que é “possível identificar a configuração do capitalismo contemporâneo a partir das respostas que ele mesmo deu para sua crise ocorrida no final dos anos 60 do século passado” (p. 5).

tendências de crise do capitalismo, suas determinações abstratas podem ser igualmente encontradas na natureza, nas funções e nas contradições do dinheiro. Antunes e Benoit (2009), por exemplo, defendem como a possibilidade de uma crise geral de insolvência pode ser inferida das análises de Marx sobre as funções do dinheiro como meio de pagamento.

Em conformidade com a descrição das funções do dinheiro apresentada nesta seção, Antunes e Benoit (2009) apontam que, em sua determinação desenvolvida como meio de pagamento, o dinheiro deixa de se manifestar como simples meio de circulação. Agora, como visto, ele não é mais apenas um elo que se interpõe entre duas mercadorias, mas emerge enquanto objetivo final de toda a transação. É possível comprar uma mercadoria sem adiantamento de dinheiro. Por conseguinte, da perspectiva do comprador, vender a mercadoria assim adquirida é um imperativo para que se possa quitar a dívida inicialmente contraída. Pois, do contrário, abre-se espaço para uma crise. Nas palavras dos autores:

A possibilidade de uma crise de insolvência é, assim, uma possibilidade que se abre devido à intrincada trama de relações de troca que ambos, vendedor e comprador, contraem durante suas operações. A crise é possível devido à circunstância de que ao lado deles toda uma série de outros produtores depende do sucesso dessa única venda para que o dinheiro circule e com ele possam, da mesma forma, quitar suas dívidas contraídas no mercado. A possibilidade de uma crise geral por insolvência surge exatamente porque a mercadoria nas mãos do comprador-vendedor pode não encontrar um novo comprador *a posteriori* (ANTUNES; BENOIT, 2009, p. 47).

De fato, Marx ([1867] 2011b) assume explicitamente a possibilidade da ocorrência de crises ao lidar com as funções do dinheiro como meio de pagamento na Seção I do Livro I de *O capital*. Essa possibilidade pode ser resumida apelando-se, por exemplo, à citação abaixo:

A função do dinheiro como meio de pagamento traz em si uma contradição direta. Na medida em que os pagamentos se

compensam, ele funciona apenas idealmente, como moeda de conta [Rechnengeld] ou medida dos valores. Quando se trata de fazer um pagamento efetivo, o dinheiro não se apresenta como meio de circulação, como mera forma evanescente e mediadora do metabolismo, mas como a encarnação individual do trabalho social, existência autônoma do valor de troca, mercadoria absoluta. Essa contradição emerge no momento das crises de produção e de comércio, conhecidas como crises monetárias. Ela ocorre apenas onde a cadeia permanente de pagamentos e um sistema artificial de sua compensação encontram-se plenamente desenvolvidos. Ocorrendo perturbações gerais nesse mecanismo, venham elas de onde vierem, o dinheiro abandona repentina e imediatamente sua figura puramente ideal de moeda de conta e converte-se em dinheiro vivo (MARX, [1867] 2011b, p. 211).

Isto é, quando a cadeia permanente de pagamentos que está na origem do desenvolvimento e da expansão do sistema de crédito é perturbada e/ou rompida, as crises se manifestam. Crises que tendem a impor um retorno necessário à tangibilidade e, no extremo, à materialidade do dinheiro¹².

Harvey ([1982] 2013), por sua vez, estabelece que a análise do dinheiro nas condições da circulação simples de mercadorias indica a contradição básica entre o dinheiro como medida dos valores e o dinheiro como meio de circulação. Contradição que, nos termos do autor, jamais é resolvida, sendo “transposta para níveis cada vez mais elevados dentro de uma hierarquia de instituições monetárias” (p. 335). Ainda em suas palavras:

As várias funções derivativas do dinheiro – como reserva de valor e meios de pagamento, por exemplo – dão origem a mais confusões. Mas podemos interpretar melhor as diferentes formas que o dinheiro assume – a mercadoria-dinheiro, as moedas, os papéis-moedas conversíveis e não conversíveis, vários dinheiros creditícios etc. – como um resultado do movimento para o

¹² A esse respeito, Marx ([1867] 2011b) assevera o seguinte: “Ainda há pouco, o burguês, com a típica arrogância pseudoesclarecida de uma prosperidade inebriante, declarava o dinheiro como uma loucura vã. Apenas a mercadoria é dinheiro. Mas agora se clama por toda parte no mercado mundial: apenas o dinheiro é mercadoria!” (p. 211).

dinheiro perfeito como um “lubrificante” sem atrito, sem custo e instantaneamente ajustável da troca, ao mesmo tempo que preserva a “qualidade” do dinheiro como uma medida de valor. O caráter incerto e “ilegal”¹³ da produção e troca de mercadorias faz com que diferentes agentes econômicos exijam diferentes tipos de dinheiro para propósitos definidos em conjunturas particulares. Em tempos de crise, por exemplo, os agentes econômicos tipicamente buscam formas seguras de dinheiro (como o ouro), mas quando a produção de mercadorias está explodindo e as relações de troca proliferando, a demanda por dinheiros creditícios tende a aumentar (HARVEY, [1982] 2013, p. 335).

Até que ponto o dinheiro pode ser, simultaneamente, um lubrificante sem atrito das trocas e um indicador de qualidade incontestável da medida dos valores das mercadorias? As múltiplas respostas possíveis a essa indagação não produzem consenso. Em todo o caso, não se trata aqui de tentar unificá-las. O que se deseja ressaltar é somente o modo como há uma contradição em potencial entre o dinheiro e o que ele representa. Ainda conforme Harvey (2016):

Por ser imaterial e invisível, o valor requer uma representação material. Essa representação material é o dinheiro. O dinheiro é uma forma de aparência tangível, bem como um símbolo e uma representação da imaterialidade do valor social. Mas como acontece com todas as formas de representação (como os mapas, por exemplo), há uma lacuna entre a representação e a realidade social que ela tenta representar. A representação cumpre bem a tarefa de capturar o valor relativo do trabalho social em alguns aspectos, mas é falha e até mesmo mentirosa

¹³ “[...] *lawless*”, no original em inglês (HARVEY, 1982, p. 251), e “[...] *sin leyes*”, na tradução mexicana (HARVEY, 1990, p. 255). A melhor expressão aqui seria, indubitavelmente, “sem leis”, e não “ilegal”. A tradução brasileira de *The limits to capital* é repleta de equívocos dessa natureza, alguns dos quais chegam mesmo a distorcer o entendimento do conteúdo original da obra. Seja como for, optamos por utilizá-la para facilitar o trabalho dos eventuais leitores e leitoras desta tese que não tenham acesso e familiaridade com o original em inglês e/ou sua tradução mexicana. Quando e se for necessário, notas como essa serão apresentadas. Para uma síntese de como a tradução brasileira de *The limits to capital* pode comprometer, gravemente, a compreensão do livro, cf. Botelho (2014).

em outros (os mapas são representações precisas de alguns aspectos do mundo que nos cerca, mas enganadores em relação a outros). Essa lacuna entre o dinheiro e o valor representado por ele constituiu a segunda contradição fundamental do capital (p. 36).

Ou seja, em seus argumentos sobre as principais contradições do capital, Harvey (2016) sustenta que há momentos em que, embora funcionando como um perfeito mediador das trocas, o dinheiro deixa de representar com precisão o seu verdadeiro substrato, o valor do trabalho social. Em sua perspectiva, isso não é disfuncional por definição, mas é virtualmente problemático. Tanto mais problemático quanto mais a representação se desvie da realidade. Portanto, como observa o autor, as contradições da forma-dinheiro derivam das representações imperfeitas que ela constitui. O que, em outro nível de abstração, pode assumir a forma, como acima mencionado, da contradição entre as funções do dinheiro como medida dos valores e meio de circulação. Por certo, tudo isso pode introduzir uma série de contradições encadeadas nos sistemas monetários, creditícios e financeiros. Considere-se, para fins de ilustração, a representação do dinheiro por números em contas informatizadas:

Quando o dinheiro-mercadoria é representado por números, isso introduz um paradoxo sério e potencialmente equivocado no sistema monetário. Enquanto o ouro e a prata são relativamente escassos e necessitam de oferta constante, a representação do dinheiro como números permite que a quantidade de dinheiro disponível se expanda sem nenhum limite técnico. Por isso é que vemos o Federal Reserve injetando, num piscar de olhos, trilhões de dólares na economia com táticas como a flexibilização quantitativa. Parece não haver limites para tais possibilidades, exceto aqueles impostos pelas regulamentações e políticas de Estado. Quando a base metálica do dinheiro global foi totalmente abandonada na década de 1970, a criação e a acumulação do dinheiro se tornaram atividades potencialmente ilimitadas. Além disso, o advento do dinheiro de conta e, sobretudo, do dinheiro de crédito (a começar pelo simples uso

de vales) pôs grande parte da criação do dinheiro nas mãos de indivíduos e bancos, tirando-a das mãos de instituições estatais. Isso exigiu medidas reguladoras e intervenções por parte do aparelho estatal numa tentativa desesperada de administrar o sistema monetário (HARVEY, 2016, p. 39).

É possível afirmar que essas contradições se tornam ainda mais críticas quando se leva em conta que o próprio dinheiro, após ser transformado em capital, é convertido, ele mesmo, em mercadoria. Noutras palavras, não existe um “mercado de capitais”? Não há mercados nos quais o dinheiro, puro e simples, é o objeto das trocas?

Note-se que, na Seção II do Livro I de *O capital*, intitulada *A transformação do dinheiro em capital*, Marx ([1867] 2011b) já se ocupa do primeiro aspecto dessa transformação, o qual está associado, principalmente, ao advento do mercado de força de trabalho. Ou seja, dessa perspectiva, a transformação do dinheiro em capital pressupõe a existência de relações sociais de produção especificamente capitalistas. Relações fundadas nas condições históricas que não só permitem a reprodução regular da dinâmica de compra e venda de força de trabalho, como vinculam a circulação do dinheiro aos processos de produção de valor e mais valor e convertem esse mesmo dinheiro em um valor que se valoriza. Portanto, o que está em questão aqui é, fundamentalmente, a transformação do capital em mercadoria.

Mas, enfim, o que ocorre quando o capital monetário se torna uma mercadoria? Nessas circunstâncias, como assinala Marx ([1894] 1986b), o dinheiro, além das funções já destacadas, adquire a função-capital. O dinheiro adquire, assim, um valor de uso adicional. Valor de uso que consiste em sua capacidade de ser empregado para produzir valor e mais-valor (lucro). Se o dinheiro, concebido desse modo, possui um novo valor de uso, possui também, como observa Harvey (2016), um valor de troca, qual seja, “o pagamento de juros, que, com efeito, atribui um valor àquilo que mede o valor” (p. 37). E, como se verá, esse é o ponto de partida das reflexões de Marx ([1894] 1986b) acerca dos juros. Essa é, finalmente, a última razão pela qual é necessário recorrer à teoria do dinheiro. Sem ela, não é possível discernir o significado do ponto de partida da análise de Marx ([1894] 1986b) sobre o capital portador de juros. Análise que, por seu turno, antecede e sustenta suas considerações em torno do

crédito e do capital fictício.

A seguir, considera-se, sucessivamente, essas três categorias: os juros, o crédito e o capital fictício. Ao fazê-lo, demonstra-se como elas também são relevantes para a compreensão das determinações gerais e abstratas da financeirização. Relevância que explica e justifica porque essas categorias estão tão disseminadas, ainda que nem sempre completamente desenvolvidas, no discurso da financeirização, especialmente no que tange ao nível da financeirização do capitalismo e às reflexões sobre a transformação da terra e do meio ambiente construído em capital fictício e em ativos financeiros. O que, como dito anteriormente, remete à perspectiva seminal de Harvey ([1982] 2013) e tem sido atualizado na forma de elaborações mais recentes no campo dos estudos urbanos.

3.2 Particularidades da circulação do capital portador de juros

Em suas reflexões sobre o capital portador de juros, no princípio da já mencionada Seção V do Livro III de *O capital*, Marx ([1894] 1986b) retoma seu argumento acerca da transformação do dinheiro em capital. Isto é, o autor reenfata, em primeiro lugar, o que acontece quando, em virtude dessa transformação, o dinheiro deixa de ser apenas um valor dado e torna-se um valor que se valoriza. Em seguida, para tratar da conversão do próprio capital em mercadoria, recorre à ideia do valor de uso adicional do dinheiro. A passagem abaixo resume o sentido geral do seu argumento:

Dinheiro – considerado aqui como expressão autônoma de uma soma de valor, exista ela de fato em dinheiro ou em mercadorias – pode na base da produção capitalista ser transformado em capital e, em virtude dessa transformação, passar de um valor dado para um valor que se valoriza a si mesmo, que se multiplica. Produz lucro, isto é, capacita o capitalista a extrair dos trabalhadores determinado quantum de trabalho não-pago, mais-produto e mais-valia, e apropriar-se dele. Assim adquire, além do valor de uso que possui como dinheiro, um valor de uso adicional, a saber, o de funcionar como capital. Seu valor de uso consiste aqui justamente no lucro que, uma vez transformado

em capital, produz. Nessa qualidade de capital possível, de meio para a produção de lucro, torna-se mercadoria, mas uma mercadoria *sui generis*. Ou, o que dá no mesmo, o capital enquanto capital se torna mercadoria (p. 255).

Ao apelar, inicialmente, à transformação do dinheiro em capital e do capital em mercadoria, Marx ([1894] 1986b) possui dois objetivos básicos e complementares. De um lado, observar a circulação peculiar do capital portador de juros. De outro, examinar a maneira especial como essa mercadoria – o dinheiro em sua função-capital – é vendida. Como se verá, de um lado ou de outro, o que está em questão é o modo como essa mercadoria é “emprestada em vez de ser entregue de uma vez por todas” (p. 256).

Para alcançar os objetivos supramencionados, o autor também parte do resgate de suas considerações sobre as formas de circulação e os ciclos do capital-mercadoria e do capital monetário¹⁴. Ao fazê-lo, pretende destacar, especialmente, que, tanto na circulação do capital-mercadoria quanto na circulação do capital monetário, “não é capital como tal que se torna mercadoria” (MARX, [1894] 1986b, p. 257). Em outras palavras:

[...] na medida em que estão funcionando realmente, desempenhando realmente seu papel no processo, o capital-mercadoria atua aqui apenas como mercadoria e o capital monetário apenas como dinheiro. Em nenhum momento isolado da metamorfose, considerado por si, o capitalista vende a mercadoria como capital ao comprador, embora para ele esta represente capital, ou aliena o dinheiro como capital ao vendedor. Em ambos os casos, ele aliena a mercadoria simplesmente como mercadoria e o dinheiro simplesmente como dinheiro, como meio de compra de mercadorias (MARX, [1894] 1986b, p. 258).

Ou seja, no que se refere aos ciclos do capital-mercadoria e do capital monetário, o capital só se manifesta enquanto capital no momento em que o ponto de retorno do processo de circulação coincide com seu ponto de partida – $M-M'$, para o capital-mercadoria

¹⁴ Cf. a Seção I do Livro II de *O capital*, intitulada *As metamorfoses do capital e seu ciclo*.

e D-D', para o capital monetário. Isso porque, na ocasião dessa coincidência, “o capital existe como capital realizado, como valor valorizado”¹⁵ (MARX, [1894] 1986b, p. 258). Não obstante:

Tão logo seja novamente gasto, nunca é alienado a um terceiro como *capital*, mas é vendido a ele como simples mercadoria ou lhe é entregue como simples dinheiro por mercadoria. Em seu processo de circulação, nunca aparece como capital, mas apenas como mercadoria ou dinheiro, e está é aqui sua única existência *para outros* (MARX, [1894] 1986b, p. 258).

Aqui, não há alternativa. É necessário recorrer, ainda que de modo sumário, a esses dois momentos iniciais da exposição dialética de Marx ([1894] 1986b), cada um dos quais remonta, respectivamente, à teoria do dinheiro e à teoria dos ciclos do capital. Por um lado, como dito, o autor resgata sua teoria monetária para sublinhar a existência do valor de uso do dinheiro em sua função-capital. Por outro, retoma a teoria dos ciclos do capital para demonstrar como algo completamente distinto ocorre com a circulação do capital portador de juros, quando comparada com a circulação do capital-mercadoria e do capital monetário. E é essa distinção que caracteriza e constitui sua especificidade. Mas como, enfim, essa distinção é enunciada?

Como observa Harvey (2014), até a Seção V do Livro III de *O capital*, “Marx sustenta que o dinheiro, como capital, só pode atuar como dinheiro, isto é, ser usado para comprar e vender” (p. 168). A partir daí, no entanto, há uma mudança conceitual. Quando o possuidor de dinheiro busca valorizá-lo como capital portador de juros, o faz lançando-o na circulação como capital para si mesmo e também para os outros. Melhor dito: nessas novas circunstâncias, o dinheiro “não é meramente capital para aquele que o aliena, mas é entregue ao terceiro de antemão como capital, como valor que possui o valor de uso de criar mais-valia, lucro” (MARX, [1894] 1986b, p. 259). Além disso, após ser colocado em funcionamento por um terceiro, esse mesmo capital, ao final do

¹⁵ Em contraste, Marx ([1894] 1986b) declara que, no processo de produção, o capital “se apresenta como capital mediante a subordinação do trabalhador ao capitalista e a produção de mais-valia” (p. 258).

processo de circulação, deve retornar a seu proprietário. Portanto, o capital, nesse caso em particular, não se afasta permanentemente do possuidor de dinheiro, ele é somente emprestado ao chamado capitalista funcionante. Conforme Marx ([1894] 1986b):

[O capital] passa da posse de seu proprietário apenas temporariamente à posse do capitalista funcionante, não é dado em pagamento nem vendido, mas apenas emprestado; só é alienado sob a condição, primeiro, de voltar, após determinado prazo, a seu ponto de partida, e, segundo, de voltar como capital realizado, tendo realizado seu valor de uso de produzir mais-valia (p. 259).

Tornando ainda mais complexa sua exposição, o autor afirma que, ao contrário de certas mercadorias, como casas, navios e máquinas, que só podem ser emprestadas como capital na forma de capital fixo, o dinheiro pode ser emprestado tanto como capital fixo quanto como capital circulante¹⁶.

¹⁶ A esse respeito, Marx ([1894] 1986b) observa o seguinte: “Mercadoria que é emprestada como capital é emprestada, conforme sua natureza, como capital fixo ou circulante. O dinheiro pode ser emprestado nas duas formas; como capital fixo, por exemplo, quando é reembolsado na forma de renda vitalícia, de modo que com o juro reflui sempre uma porção do capital. Certas mercadorias, pela natureza de seu valor de uso, só podem ser emprestadas como capital fixo, como casas, navios, máquinas, etc” (p. 259). Sobre a definição e as relações entre capital fixo e capital circulante, cf. o Capítulo 8 do Livro II de *O capital*, intitulado *Capital fixo e capital circulante*. Em todo o caso, considere-se, para uma síntese, ao menos o que se segue: “[...] parte do capital constante conserva a forma útil determinada com que entra no processo de produção, em face dos produtos para cuja criação contribui. Executa, portanto, durante um período mais curto ou mais longo, em processos de trabalho sempre repetidos, as mesmas funções. Assim, por exemplo, edifícios, máquinas etc., ou seja, tudo o que resumimos sob a denominação *meios de trabalho*. [...] Essa parte do valor-capital fixada no meio de trabalho circula como qualquer outra. Já vimos, de modo geral, que todo o valor-capital está em circulação contínua e, nesse sentido, todo capital é capital circulante. Mas a circulação da parte do capital aqui considerada é peculiar. Primeiro, não circula em sua forma útil, mas apenas seu valor circula, e de modo gradual, fracionário, na medida em que passa dele ao produto que circula como mercadoria. Durante todo o tempo em que funciona, parte de seu valor fica sempre fixada nele, independente das mercadorias que ajuda a produzir. Por essa peculiaridade essa parte do capital constante obtém a forma de *capital fixo*. Os demais elementos do capital adiantado no processo de produção formam, em contrapartida, o *capital circulante* ou *fluido*” (MARX, [1885] 1986a, p. 117-118). Para Harvey (2013), a dicotomia capital fixo-capital circulante, tal como a dicotomia capital constante-capital variável proporcionam um modo particular de conceituar a forma organizacional do capital. Do ponto de vista do autor, se a última permite compreender a produção de

O dinheiro encerra, em sua própria natureza, a dupla possibilidade de empréstimo destacada acima porque, ao fim e ao cabo, “todo capital emprestado, qualquer que seja sua forma e como quer que o reembolso seja modificado pela natureza de seu valor de uso, é sempre apenas uma forma particular do capital monetário” (MARX, [1894] 1986b, p. 259). Marx ([1894] 1986b) faz questão de assinalar, ainda, que suas reflexões consideram apenas o “capital monetário propriamente dito, do qual se derivam as outras formas do capital emprestado” (p. 259). Seja como for, o que pretende enfatizar é o seguinte: i) quando se trata do empréstimo de mercadorias como capital, o que está em jogo “é sempre determinada soma de dinheiro e sobre essa soma é calculado o juro” (p. 259); e ii) no caso específico da reprodução do capital emprestado há, invariavelmente, um duplo refluxo. Primeiro, o capital retorna ao capitalista funcionante. Depois, é transferido de volta a seu proprietário, o qual é identificado como seu ponto de partida jurídico.

Ao ressaltar o duplo refluxo do capital emprestado, Marx ([1894] 1986b) busca, uma vez mais, ir além do processo real de circulação, no qual o capital funciona tão-somente como mercadoria ou dinheiro. Assim, sustenta que:

Se partimos do dinheiro (e é o mesmo se partimos da mercadoria, pois neste caso partimos de seu valor, considerando-a *sub specie* de dinheiro), então uma soma de dinheiro é gasta e ela, após determinado período, retorna com um incremento. A reposição da soma de dinheiro adiantada retorna *plus* uma mais-valia. Ela se conservou e multiplicou ao percorrer certo movimento circular. Mas o dinheiro, à medida que é emprestado como

mais-valor, a primeira contribui com a reflexão acerca do modo como “o movimento do capital mediante a produção também encontra algumas barreiras que podem conter e ocasionalmente perturbar a circulação geral do capital” (p. 285). No que diz respeito à primeira dicotomia, cf. o Capítulo 6 do Livro I de *O capital*, intitulado *Capital constante e capital variável*. Nesse capítulo, Marx ([1867] 2011b) apresenta as seguintes definições: “[...] a parte do capital que se converte em meios de produção, isto é, em matérias-primas, matérias auxiliares e meios de trabalho, não altera sua grandeza de valor no processo de produção. Por essa razão, denomino-a parte constante do capital, ou, mais sucintamente: capital constante. [...] a parte do capital constituída de força de trabalho modifica seu valor no processo de produção. [...] Denomino-a, por isso, parte variável do capital ou, mais sucintamente: capital variável” (p. 286).

capital, é precisamente emprestado como essa soma de dinheiro que se conserva e se multiplica, que após certo período retorna com um acréscimo e pode sempre de novo passar pelo mesmo processo. Não é gasto como dinheiro nem como mercadoria, portanto não é trocado por mercadoria, se é adiantado como dinheiro, nem se vende por dinheiro, se é adiantado como mercadoria; é despendido como capital (MARX, [1894] 1986b, p. 259-260).

Logo, o que há de mais típico na circulação do capital portador de juros não é, evidentemente, o retorno a seu ponto de partida, mas as circunstâncias específicas desse refluxo, em razão do modo como o capital é inicialmente despendido. O que distingue o capital portador de juros é, portanto, “sua forma externa, dissociada do ciclo mediador do retorno” (MARX, [1894] 1986b, p. 261). Dito de outro modo:

O movimento do capital em geral, o retorno do dinheiro ao capitalista, o retorno do capital a seu ponto de partida, recebe no capital portador de juros uma figura totalmente externa, separada do movimento real de que é forma. Entrega A seu dinheiro não como dinheiro, mas como capital. Não há transformação alguma do capital. Este apenas muda de mãos. Sua verdadeira transformação em capital só se dá nas mãos de B. O refluxo real do capital do processo de produção e de circulação só ocorre para B. Mas, para A, o refluxo se verifica na mesma forma que a alienação. O capital retorna das mãos de B às de A. [...] Mas no caso do capital portador de juros, o retorno bem como a entrega são apenas resultados de uma transação jurídica entre o proprietário do capital e uma segunda pessoa. Vemos somente entrega e reembolso. Tudo o que ocorre de permeio é apagado (MARX, [1867] 1986b, p. 262).

Quer dizer, no que concerne ao capital portador de juros, os atos reais de circulação, nos quais uma soma de valor qualquer funciona exclusivamente como dinheiro ou mercadoria, e os atos reais de produção “são apenas processos mediadores, momentos isolados de seu movimento global” (MARX, [1894] 1986b, p. 263). Assim,

o que define a especificidade desse movimento não é a compra e venda de mercadorias ou sua transformação mediante o processo produtivo, mas o empréstimo de valores – na forma de dinheiro ou mercadorias – que devem se conservar, se multiplicar e retornar a seu ponto de partida. Essa é a forma adequada de alienar uma soma de valor como capital, e não simplesmente como dinheiro ou mercadoria. Forma cujo substrato real é ocultado por uma relação jurídica entre capitalistas¹⁷.

Desse modo, a análise da circulação do capital portador de juros evolui, progressivamente, para a consideração das relações entre dois tipos de capitalistas. De um lado, os proprietários do dinheiro (prestamistas, capitalistas monetários). De outro, os capitalistas industriais e/ou comerciais (mutuários, capitalistas funcionantes)¹⁸. Pode-se dizer, então, que um dos objetivos principais de Marx ([1894] 1986b) é o de problematizar a maneira como esses dois tipos de capitalistas compartilham o mais-valor para cuja produção o capital monetário será utilizado. Marx ([1894] 1986b) assim descreve esse compartilhamento:

O prestamista despende seu dinheiro como capital; a soma de valor que aliena a outro é capital e, por isso, refluí para ele. O mero refluxo para ele não seria refluxo da soma de valor emprestada enquanto *o capital*, mas mera restituição de uma soma de valor emprestada. Para refluir como capital, a soma de valor adiantada deve não só se conservar no movimento, mas ter-se valorizado, aumentado sua grandeza de valor, portanto retornar, com mais-valia, como $D + \Delta D$, e esse ΔD é aqui o juro ou a parte do lucro médio a qual não permanece nas mãos do capitalista funcionante, mas cabe ao capitalista monetário (p. 263).

¹⁷ Sobre esse aspecto das relações jurídicas entre proprietários do dinheiro e capitalistas funcionantes, Harvey (2014) defende que “as relações e os contratos legais ocultam uma relação entre a circulação do capital portador de juros e a produção de mais-valor” (p. 179).

¹⁸ Seguindo Marx ([1894] 1986b), Harvey ([1982] 2013) assinala que “se o juro é uma ‘relação entre dois capitalistas’, então devemos entender a natureza e as implicações dessa relação” (p. 343).

Embora a mesma soma de dinheiro seja despendida, sucessivamente, pelo capitalista monetário e pelo capitalista funcionante, só nas mãos do último ela realmente opera como capital. Portanto, tendo em vista que a dupla existência da mesma soma de dinheiro como capital para dois indivíduos distintos não é capaz de duplicar o lucro, ela “só pode funcionar como capital para ambos mediante repartição de lucro. A parte que cabe ao prestamista chama-se juro” (MARX, [1894] 1986b, p. 265). Segundo Harvey (2014), isso significa que “Marx reconhece, assim, o poder da pura posse do capital como um direito de exigir uma taxa de retorno” (p. 177). Entretanto, esse reconhecimento, por si só, não diz nada sobre o que determina a taxa de retorno. É necessário explicar não apenas o que o capitalista funcionante paga ao proprietário do dinheiro (juro), mas em que proporções (taxa de juros).

Se é relativamente simples estabelecer que o juro é o preço do capital monetário – pago pelos capitalistas industriais ou comerciais aos proprietários do dinheiro –, determinar as condições de formação desse preço é algo mais complicado, ao menos nos termos da teoria marxista do valor. Tarefa tanto mais difícil quando se sabe que, para Marx ([1894] 1986b), o juro, como preço do capital, “é de antemão uma expressão totalmente irracional” (p. 266). Expressão irracional apresentada da seguinte forma:

Aqui uma mercadoria tem um duplo valor: primeiro, um valor e, depois, um preço distinto desse valor, enquanto o preço é a expressão monetária do valor. [...] Como pode então uma soma de valor ter um preço além de seu próprio preço, além do preço que está expresso em sua própria forma-dinheiro? Pois o preço é o valor da mercadoria (e isso vale também para o preço de mercado, que difere do valor não pela qualidade, mas somente pela quantidade, relacionando-se apenas à grandeza de valor), em contraste com seu valor de uso. Um preço que é qualitativamente diverso do valor é uma contradição absurda (MARX, [1894] 1986b, p. 266).

Diante do que entende como uma contradição absurda, a solução teórica do autor consiste em propor que a taxa de juros é determinada pela oferta e demanda, pela concorrência por capital

monetário. Taxa de juros que, por sua vez, interfere na repartição do lucro em duas partes: o juro e o lucro propriamente dito (lucro do empresário).

Todavia, a solução acima é, no mínimo, problemática. Até então, ou seja, até a Seção V do Livro III de *O capital*, a oferta e a demanda explicavam apenas os desvios dos preços de mercado frente às leis imanentes do modo de produção capitalista. No que se refere, por exemplo, aos preços de mercado e aos valores da força de trabalho, Marx ([1894] 1986b) assinala que, quando oferta e demanda coincidem, “anula-se o efeito de ambas e o salário é igual ao valor da força de trabalho” (p. 267). Porém, isso não é verdadeiro no caso da circulação do capital portador de juros. A citação abaixo põe em evidência o que há de mais característico nesse caso em particular:

[...] é diferente o que se dá com o juro do capital monetário. A concorrência não determina aqui os desvios da lei, mas não existe lei alguma além da ditada pela concorrência, porque, como veremos ainda, não existe uma taxa “natural” de juros. Entende-se por taxa natural de juros a taxa fixada pela livre-concorrência. Não há limites “naturais” da taxa de juros. Onde a concorrência não se limita a determinar os desvios e as flutuações, quando, pois, no equilíbrio de suas forças contrapostas cessa toda determinação em geral, o que se trata de determinar é em si e para si não regulado por lei e arbitrário (MARX [1894] 1986b, p. 267).

Mais adiante, o autor busca, precisamente, refutar a ideia da existência de uma taxa natural de juros. Taxa natural de juros mais ou menos semelhante ao que os economistas de seu tempo denominavam como taxas naturais de lucro e de salário. Ao fazê-lo, recupera e amplia o que foi dito na passagem anterior. Desse modo:

A coincidência da procura e oferta – supondo-se como dada a taxa média de lucro – não significa aqui absolutamente nada. Onde quer que se recorra a esta fórmula (o que então é correto na prática), ela serve como fórmula para encontrar a regra

fundamental (os limites reguladores ou as grandezas delimitantes), que independe da concorrência e que antes a determina; ela serve nomeadamente como fórmula àqueles que estão presos à prática da concorrência, a seus fenômenos e às representações que se desenvolvem a partir daquelas, para chegarem a uma representação, ainda que também superficial, de uma conexão interna das relações econômicas, que se apresenta dentro da concorrência. É um método para chegar, partindo das variações que acompanham a concorrência, aos limites dessas variações. Esse não é o caso da taxa média de juros. Não há razão alguma para que as condições médias de concorrência, o equilíbrio entre prestamista e mutuário, dêem ao prestamista uma taxa de juros de 3, 4, 5% etc. sobre seu capital, ou determinada participação percentual de 20 ou 50% no lucro bruto. Nos casos em que a concorrência como tal decide, a determinação em si e para si é casual, unicamente empírica, e somente a pedantaria ou a fantasia podem querer fazer desta casualidade algo necessário (MARX, [1894] 1986b, p. 272).

Harvey (2014) sugere que passagens como essas são notadamente importantes porque indicam o reconhecimento explícito de Marx de suas dificuldades em acomodar a circulação do capital portador de juros dentro da estrutura dos pressupostos gerais de sua investigação. Sobre tais dificuldades, Harvey (2014) comenta o seguinte:

Embora possa haver modos de entender como e porque essa divergência ocorre no caso do capital portador de juros (em oposição aos outros aspectos da distribuição, como a renda e o lucro sobre o capital comercial, que Marx acreditava ter conseguido incorporar à estrutura), não posso deixar de pensar que deve ter sido difícil e irritante para ele encarar o possível resultado dessa ruptura. Por um lado, a vigorosa energia que se observa nesses capítulos sugere certa alegria em deixar para trás as amarras da estrutura, embora a perda de controle (a indeterminação e a autonomização) ameace o edifício teórico que ele construiu (p. 182).

Os leitores e as leitoras mais ou menos familiarizados com a obra de Marx podem conceber o quão desconcertantes são as consequências da relativa incompatibilidade entre os argumentos acerca dos juros e os pressupostos teórico-metodológicos mais abrangentes de *O capital*¹⁹. No entanto, como não há, ainda hoje, soluções inequívocas, incontestáveis e consensuais sobre como resolver essa lacuna na obra de Marx, é mais produtivo extrair dela desdobramentos analíticos com os quais é possível operar sem comprometer completamente seus fundamentos. Do nosso ponto de vista, o desdobramento mais relevante a ser considerado aqui é, exatamente, o problema da autonomização do capital portador de juros. De acordo com Harvey (2014), por exemplo:

[...] a taxa de juro e a circulação do capital portador de juros podem trilhar caminhos autônomos e independentes porque são particularidades determinadas pelas oscilações da oferta e demanda e da concorrência. Existem – para empregar a linguagem da introdução dos *Grundrisse* – caminhos pelos quais essas particularidades retornam para afetar a generalidade da produção de uma maneira determinada, e não apenas contingente. Se é assim, como funcionam as leis gerais do movimento do capital quando essas particularidades operam livremente? Ou as particularidades estão de algum modo submetidas às leis gerais de movimento do capital? (p. 170).

Tomando as observações e os questionamentos de Harvey (2014) como referências, defende-se que, de fato, as particularidades das formas de autonomização até aqui consideradas afetam sim a generalidade da produção de maneira determinada, e não apenas contingente. E isso é verdadeiro tanto para a autonomização do dinheiro quanto do capital portador de juros, o que, no final das contas, representa o mesmo problema teórico tratado em

¹⁹ Harvey (2014), acompanhando o relato de Engels, chega mesmo a insinuar uma relação direta entre o desenvolvimento da parte de *O capital* correspondente a essas questões teóricas e a deterioração da saúde de Marx. Nas palavras do autor: “Não é de admirar que, como Engels relata em sua introdução, a saúde de Marx tenha se deteriorado muito na época em que ele escrevia esses capítulos. Posso imaginar a dificuldade: levei mais de dois anos para escrever os dois capítulos de *Os limites do capital* que falam da visão de Marx sobre o capital monetário e as finanças, e quase enlouqueci no processo” (p. 182).

níveis de abstração distintos²⁰. Ademais, sustenta-se que essas particularidades, descritas em termos de autonomização, estão submetidas às denominadas leis gerais do movimento do capital justamente porque delas derivam ou nelas estão contidas.

Como se sabe, nos *Grundrisse* e no Livro I de *O capital*, Marx ([1857-8] 2011a; [1867] 2011b) deixa de lado a pluralidade dos capitais concretos para se ocupar somente do capital em geral, a partir do qual pretende investigar leis imanentes. De modo mais preciso, isso significa o recurso provisório a um nível de abstração e de explicação que exclui, em especial, os papéis da concorrência e do sistema de crédito. O autor procede dessa maneira para revelar as determinações comuns a todos os capitais. Determinações assim resumidas por Rosdolsky ([1968] 2001):

Que determinações podem ser consideradas comuns a todos os capitais? Evidentemente, aquelas que são válidas para o capital, mas não para outras formas de riqueza; aquelas que expressam o caráter historicamente determinado do modo de produção capitalista. [...] O que se revela como sendo comum a todos os capitais é sua propriedade de expandir seu valor, o fato de que eles se apropriam, direta ou indiretamente, da mais-valia gerada no processo capitalista de produção. Por isso, a análise do “capital em geral” deve começar pela investigação do processo de produção. Deve demonstrar como o dinheiro “ultrapassa sua simples determinação como dinheiro” e se converte em capital; como o consumo do trabalho humano engendra mais-valia; finalmente, como a produção dessa mais-valia permite a reprodução do capital e a própria relação capitalista (p. 51-52).

No entanto, proceder dessa forma não é o mesmo que afirmar a ausência de determinações específicas dos capitais em suas pluralidades concretas – incluído aí, evidentemente, o capital portador de juros. Muito ao contrário. Com efeito, Marx ([1857-8] 2011a) apenas estabelece que todos os desenvolvimentos posteriores

²⁰ Sobre esse tópico, é preciso enfatizar, tal como faz Brunhoff (1978), que reconstituir a “teoria da moeda que toma forma nas primeiras páginas do Livro I e orienta as observações sobre o crédito no Livro III é também ler *O capital* como um todo” (p. 11).

e concretos do capital estão contidos, em embrião, no conceito de capital em geral. Conforme o autor:

O capital, tal como o consideramos aqui, como relação a ser distinguida do valor e do dinheiro, é o capital em geral, *i.e.*, a síntese das determinações que diferenciam o valor como capital do valor como simples valor ou dinheiro. [...] Esse processo de formação dialético é apenas a expressão ideal do movimento efetivo em que o capital vem-a-ser. As relações ulteriores devem ser consideradas como desenvolvimentos a partir desse embrião (MARX [1857-8] 2011a, p. 384-385).

Isto é, se o conceito de capital portador de juros, e o mesmo é verdadeiro para os demais capitais, está contido no conceito de capital em geral, então ele também indica, ainda que de forma transformada e mediada, os movimentos imanentes do capital. Mesmo que esses movimentos tenham de ser entendidos à luz de relações ulteriores que modificam seu modo de manifestação concreta.

Enfim, acionando novamente os termos de Harvey (2014), pode-se indagar o seguinte: como é possível discernir os caminhos pelos quais as particularidades da circulação do capital portador de juros, relativamente livres e autônomas, afetam e se relacionam com a produção de maneira determinada, e não só contingente? Em termos simples, como é possível estabelecer que essas particularidades não estão em contradição absoluta com os mecanismos básicos da acumulação capitalista?

Por certo, responder indagações como essas contribui para questionar as perspectivas que tendem a identificar a financeirização quase como uma anomalia, tendo em vista o que teriam sido, desde sempre, as características gerais do capitalismo como modo de produção. Sem dúvida, pode-se ensaiar uma resposta apelando às abordagens da financeirização que se apoiam na releitura das teorias de Marx sobre os juros, o crédito e o capital fictício.

Como visto, no âmbito do esforço maior de reflexão em torno do que distingue o capitalismo pós-1970, diversos autores e autoras mobilizam essa releitura para compreender o atual quadro de dominância financeira. E, tal como antecipado no Capítulo 1,

esse é o caso, por exemplo, de Paulani (2016). O que se segue é um recurso aos argumentos da autora para demonstrar que não há somente contingência quando se trata de pensar na autonomia crescente do capital portador de juros. Autonomia que também pode ser problematizada em termos da natureza e das contradições do dinheiro, como já foi feito, ou do crédito e do capital fictício, como será realizado nas próximas seções. Em suma, o que se quer destacar é que essa autonomia/autonomização do capital portador de juros, ao contrário do que pode parecer à primeira vista, está em sintonia com os movimentos imanentes do capital em geral.

3.2.1 A financeirização diante da autonomização do capital portador de juros

Como dito no Capítulo 1, em sua abordagem sobre o rentismo contemporâneo, Paulani (2016) toma como ponto de partida o resgate e a atualização das diferentes categorias de rendimento deduzidas dos princípios da teoria do valor de Marx, quais sejam: salário, lucro, sobrelucro, renda diferencial, renda absoluta, renda de monopólio, juros e dividendos. Ao fazê-lo, propõe uma taxonomia baseada na seguinte divisão:

Consideradas as categorias de renda aqui lembradas (renda diferencial de dois tipos, renda absoluta e renda de monopólio), mais o juro, o lucro, o sobrelucro e o salário, temos então o universo possível de diferentes categorias de rendimento que podem ser teoricamente deduzidas dos princípios básicos da teoria do valor de Marx. De nosso ponto de vista, a divisão que importa fazer entre elas é aquela que coloca, de um lado, as categorias que derivam do processo de produção em si e que têm sua magnitude determinada pela forma de sua condução, e, de outro, as categorias que derivam da mera propriedade e que têm sua magnitude determinada por variáveis que são, na maior parte dos casos, externas a esse processo. No primeiro caso temos o salário, o lucro e o sobrelucro; no segundo, o juro e todas as categorias de renda (PAULANI, 2016, p. 523).

O Quadro 5 oferece uma síntese da taxonomia enunciada na passagem acima. Trata-se de uma taxonomia a partir da qual sustenta-

se que, atualmente, o poder dos capitalistas está crescentemente baseado no “pagamento de rendas, sejam elas provenientes da exploração de recursos naturais, da criação de monopólios, da existência de diferenciais de produtividade, ou das mais diferentes formas de *rent seeking*” (PAULANI, 2016, p. 526). Por conseguinte, um dos principais objetivos dessa perspectiva é evidenciar como a lógica financeira e rentista se tornou um dos traços centrais do capitalismo contemporâneo. Ademais, sugere-se que isso não significa, necessariamente, a superação absoluta dos fundamentos anteriores do capitalismo e/ou a negação dos mecanismos básicos da acumulação de capital.

Quadro 5 – Taxonomia das categorias de rendimento deduzidas da teoria do valor de Marx

Categorias de rendimento derivadas da produção	Salário	Porção do valor necessária à reprodução da força de trabalho.
	Lucro	Trabalho excedente (não pago), que, tomando inicialmente a forma de mais-valia, vai aparecer efetivamente como lucro.
	Sobrelucro	Explica-se pela necessidade que cada capitalista tem de reduzir o tempo de trabalho individual de sua mercadoria perante ao tempo de trabalho socialmente determinado, auferindo um lucro extraordinário.
Categorias de rendimento derivadas da propriedade	Renda diferencial I	Renda da terra oriunda de diferenças naturais de produtividade (fertilidade e localização).
	Renda diferencial II	Advinda de diferenças de produtividade artificialmente obtidas (benfeitorias).
	Renda absoluta	Proporcionada pelo monopólio dos proprietários sobre determinadas áreas do globo (propriedade privada da terra).
	Renda de monopólio	Baseada em preços de mercado que expressam qualidades e características excepcionais dos bens produzidos (preços de monopólio).
	Juros	Renda que o capital monetário propicia a seu dono pelo mero efeito da propriedade.
	Dividendos	Remuneração que é destinada aos proprietários de ações pelo mero efeito da propriedade.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Paulani (2016).

Nesse sentido, ao enfatizar-se a centralidade dos rendimentos fundados na mera propriedade, em contraste com os rendimentos que derivam diretamente do processo de produção capitalista, afirma-

se, a partir da taxonomia acima, que o rentismo é “constitutivo do processo de acumulação, e não um ‘pecado contra a acumulação’, como chegou a ser interpretado pela Economia Política quando de seu nascimento” (PAULANI, 2016, p. 526). O Quadro 6 sintetiza como a autora articula, teoricamente, as categorias de rendimento derivadas da propriedade, o rentismo e alguns fenômenos característicos do capitalismo contemporâneo.

Quadro 6 – Articulação teórica entre categorias de rendimento derivadas da propriedade e fenômenos característicos do capitalismo contemporâneo

Categorias de rendimento	Fenômenos característicos do capitalismo contemporâneo
Renda diferencial I (fertilidade)	Rentismo fundado na exploração econômica de recursos naturais.
Renda diferencial I e II (localização e benfeitorias)	Transformação da terra urbana e do meio ambiente construído em ativos financeiros.
Renda absoluta	Rentismo associado à exploração e comercialização monopólicas da “mercadoria conhecimento”.
Renda de monopólio	Transformação das marcas em ativos e patrimônios intangíveis das empresas.
Juros e dividendos	Financeirização.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Paulani (2016).

Assim, o que sobressai na articulação teórica entre financeirização e juros é, precisamente, a dimensão de exterioridade típica da propriedade do capital monetário. Exterioridade enfatizada por Marx ([1894] 1986b) e própria ao rentismo em geral. Por seu turno, a articulação teórica entre financeirização, juros e dividendos demonstra a ascendência e a importância cada vez maior do capital fictício, isto é, do desdobramento dialético do capital portador de juros que, grosso modo, permite a capitalização de rendimentos futuros e sua conversão em títulos, os quais garantem rendas aos seus proprietários. Títulos portadores de juros dentre os quais Paulani (2016) destaca as ações²¹.

Note-se, por fim, que, no debate acerca das rendas diferenciais I e II, Paulani (2016) acompanha os argumentos de Harvey ([1982] 2013) sobre a transformação da terra em ativo financeiro. Seja

²¹ Como se verá adiante, os exemplos clássicos de Marx ([1894] 1986c) foram as ações e os títulos da dívida pública.

como for, de modo geral, a autora acredita que, no atual período de financeirização, há “um processo de autonomização das formas sociais mais abstratas que está ontologicamente determinando a proeminência que vem assumindo o capital fictício” (PAULANI, 2016, p. 532-533). Além disso, a partir de seus comentários sobre a preponderância desse tipo de capital no contexto do capitalismo contemporâneo, conclui-se o seguinte:

[...] para além da parcela do lucro que sempre assumiu a forma de renda pois, enquanto juro, é encarado inclusive como custo do capital, atualmente, pelo menos no que concerne aos capitais mais ou menos estabelecidos, é a posição externa do detentor de ações que acaba por comandar as decisões atinentes à produção. Hoje, além da pugna distributiva básica em torno do valor produzido, que coloca salários de um lado e lucros de outro, além de uma segunda “disputa” que coloca juro de um lado e lucro líquido de outro, há agora, de modo cada vez mais incisivo, uma terceira disputa, que coloca, de um lado, os lucros retidos (a serem reinvestidos) e, de outro, os lucros distribuídos aos detentores de ações (dividendos) (PAULANI, 2016, p. 533).

O capital fictício será objeto de maior reflexão e melhor definição nas próximas seções. Mas, como ficará determinado, não é possível compreendê-lo sem considerar, antes, os atributos do capital portador de juros e o papel do sistema de crédito no capitalismo, os quais, por sua vez, devem ser entendidos em consonância com a teoria do dinheiro e de sua transformação em capital. Tudo isso porque, em última instância, defende-se que o que está em questão nas teses da financeirização são as formas e as consequências contemporâneas da circulação crescentemente autonomizada do capital portador de juros, ou seja, do capital transformado em mercadoria e que circula em busca de juros por intermédio do sistema de crédito amplamente concebido. De todo modo, por ora, cumpre ressaltar, em alusão aos termos utilizados por Harvey (2014), que a exterioridade característica da circulação autônoma do capital portador de juros – e também do capital fictício (dividendos) – retorna para afetar a generalidade da produção, quer dizer, o movimento imanente do capital em geral. Nesse caso em

particular, tal como se pode inferir a partir da citação acima, isso se manifesta sob a forma da capacidade dos detentores de ações de comandar as decisões atinentes à produção.

Destaque-se, enfim, que, com o que foi dito nos parágrafos anteriores, recupera-se, assim, parte do debate realizado no Capítulo 1, tanto no que se refere às relações entre financeirização e rentismo quanto no que diz respeito à emergência da lógica do “*shareholder value*”. Além disso, mais importante ainda, a perspectiva de Paulani (2016) permite sublinhar, como já mencionado, a maneira como esses processos autonomizados de circulação estão inscritos na lógica dos movimentos imanentes do capital. Em suas palavras:

A importância de resgatar a teoria da renda de Marx está em mostrar que o fundamento de vários dos fenômenos que têm caracterizado a etapa atual do capitalismo está no mesmo lugar onde sempre esteve: o velho e conhecido trabalho não pago, por mais que o conhecimento de fato tenha crescido de importância no processo produtivo, por mais que as marcas e patentes venham pontificando ante os ativos convencionais, por mais que a finança pareça dispensar a produção efetiva. Ainda que seja impossível compreender a forma contemporânea de operar do capital, sem atentar para esses fenômenos é preciso observar que todos esses são traços distintivos desse modo de produção: é parte constitutiva de seu funcionamento o aprimoramento do conhecimento, da técnica e da ciência, empurrados que são pelas exigências da concorrência; é sua tendência imanente a fuga das normas de regulação socialmente postas, a libertação dos torniquetes impostos pela concorrência, que as prerrogativas monopólicas propiciam; finalmente, é tendência natural do sistema, em condições normais, que a finança vá assumindo o controle, mais liberta que é perante a acumulação produtiva, dos entraves e estorvos representados pela necessidade de fixar o capital material e de extrair valor excedente de uma força que é viva, quer autonomia, tem direitos e se rebela. Se agora há uma diferença é de grau mais do que de substância, ou, em outras palavras, trata-se de uma situação que o funcionamento normal do capitalismo produziria de qualquer jeito (PAULANI, 2016, p. 534).

Está dada, portanto, uma forma de interpretar a generalização da lógica financeira e rentista que não a confunde, para usar a expressão de Paulani (2016), com um pecado contra a acumulação. Podendo-se dizer, então, que o que está em jogo, na financeirização, é a exacerbação da tendência geral à autonomização do dinheiro. Nesse caso, autonomização do dinheiro enquanto capital portador de juros. Autonomização, enfim, compreendida como um movimento imanente já enquadrado na análise de Marx. A passagem abaixo, por exemplo, expressa esse enquadramento:

No mercado monetário confrontam-se apenas prestamistas e mutuários. A mercadoria tem a mesma forma, dinheiro. Todas as formas especiais do capital, conforme seu investimento em esferas particulares da produção ou da circulação estão aqui apagadas. O capital existe aqui na figura indiferenciada, igual a si mesma, do valor autônomo, do dinheiro. A concorrência entre as esferas particulares cessa aqui; todas elas são confundidas como mutuários de dinheiro, e o capital as confronta todas também na forma em que ele é indiferente à maneira especial de seu emprego. Como aquilo que o capital industrial só aparenta no movimento e na concorrência entre as esferas particulares, como *capital comum em si de uma classe*, ele surge aqui de fato, com toda força, na procura e oferta de capital (MARX, [1894] 1986b, p. 275-276).

Quer dizer, diante das particularidades do que Marx ([1894] 1986b) chama, genericamente, de o mercado monetário, mercado no qual os capitalistas se confrontam tão-somente como prestamistas e mutuários, é como se toda a pluralidade dos capitais concretos fosse reduzida, de acordo com o imperativo de um movimento real e imanente, à forma de capital em geral. Em outras palavras, os capitais são reduzidos à forma de capital indiferente ao modo especial de seu emprego. Trata-se, portanto, de um movimento que realiza na prática o que está inscrito nas determinações do conceito mais abstrato de capital. E aqui há, novamente, como sugere Brunhoff (1978), uma indicação de que, quando o dinheiro está em tela, é necessário ler *O capital* do princípio ao fim.

Em suma, nos termos de Marx ([1894] 1986b), a tendência à

autonomização do capital portador de juros remete ao próprio fato de que a taxa de juros é estabelecida pela concorrência (oferta e demanda) por capital monetário. Ao contrário do que ocorre com outros preços, como o da força de trabalho, que oscila ao redor do seu valor. Capital monetário transformado, ele mesmo, em mercadoria. Ademais, também está colocada a relação de exterioridade, em relação à produção, que define a natureza do capital portador de juros. Mesmo assim, não se deveria falar, como sugere a abordagem de Paulani (2016), de formas de circulação que estão em contradição com os movimentos imanentes do capital. Dito isso, pode-se avançar, a partir de agora, para o tratamento das questões concernentes ao crédito, à criação e à circulação contraditória do capital fictício.

3.3 O sistema de crédito e a criação de capital fictício

Marx ([1894] 1986b) inicia o Capítulo 27 do Livro III de *O capital*, intitulado *O papel do crédito na produção capitalista*, resgatando e resumindo as observações sobre o sistema de crédito que aparecem de forma dispersa ao longo dos capítulos anteriores dos três livros de sua obra. Afirma, em primeiro lugar, que a formação desse sistema é funcional tanto para a equalização das taxas de lucro quanto para reduzir os tempos de rotação dos capitais. Ou seja, estabelece que o crédito promove e facilita os fluxos monetários entre os diversos setores da indústria e do comércio e contribui para acelerar a circulação e minimizar seus custos²². No que diz respeito à

²² Marx ([1894] 1986b) trata da equalização das taxas de lucro e de sua relevância para a acumulação capitalista na Seção II do Livro III de *O capital*. Ao fazê-lo, propõe que, quanto menores forem os obstáculos à livre circulação dos capitais, mais acentuada é a tendência à equalização das taxas de lucro. Sobre os imperativos de redução dos tempos de rotação dos capitais, tais como os associados à aceleração do tempo de circulação e à diminuição de seus custos, cf. as Seções I e II do Livro II de *O capital*. Há, ainda, que sublinhar a relação menos explícita entre a equalização das taxas de lucro e a rotação do capital. Harvey ([1982] 2013) assim descreve essa relação: “O ‘tempo de rotação’ do capital é o tempo levado para o valor de um dado capital ser realizado por meio da produção e da troca [...] Como o capitalista está interessado no lucro durante um período de tempo médio (uma taxa anual de retorno sobre o capital, por exemplo), o capital que efetua muitas rotações em um ano vai obter uma taxa de retorno muito mais elevada do que o capital que efetua apenas uma rotação. [...] O capital e o trabalho vão tender a ser realocados de setores com tempos de rotação inferiores àqueles com tempos de rotação superiores, até que as taxas de retorno anuais sejam iguais” (p. 116-117).

aceleração da circulação do dinheiro, por exemplo, o autor sustenta o seguinte:

De um lado, a aceleração é técnica, isto é, permanecendo constantes o volume e a quantidade das transações de mercadorias que realmente medeiam o consumo, uma massa menor de dinheiro ou de signos monetários efetua o mesmo serviço. Isso está ligado à técnica do sistema bancário. Por outro lado, o crédito acelera a velocidade da metamorfose das mercadorias e, com isso, a velocidade da circulação monetária (MARX, [1894] 1986b, p. 331).

Marx ([1894] 1986b) também assinala que a existência e a mediação do sistema de crédito estimularam e acompanharam o advento das sociedades por ações, as quais, por sua vez, permitiram uma expansão sem precedentes “da escala de produção e das empresas, que era impossível para capitais isolados” (p. 332). Expansão viabilizada, por fim, pelo modo como o crédito oferece aos capitalistas em geral, na opinião do autor, “uma disposição, dentro de certos limites, absoluta de capital alheio e propriedade alheia e, em consequência, de trabalho alheio” (p. 333).

Nesse sentido, as sociedades por ações resultam do máximo desenvolvimento da produção capitalista e, ao mesmo tempo, constituem “um ponto de passagem necessário para a retransformação do capital em propriedade dos produtores” (MARX, [1894] 1986b, p. 332). Segundo essa perspectiva, os modos de socialização do capital, típicos do aperfeiçoamento permanente do sistema de crédito, antecipam e projetam, no extremo, o possível surgimento de novas relações sociais de produção²³. Isto é, a complexidade crescente do sistema de crédito e suas consequências no âmbito da organização empresarial correspondem, no mínimo, à possibilidade de “abolição do capital como propriedade privada, dentro dos limites do próprio modo de produção capitalista” (p. 332). O autor descreve esse processo tal como se segue:

²³ Em consonância com Marx ([1894] 1986b), por socialização do capital compreende-se os distintos processos a partir dos quais o capital assume “a forma de capital social (capital de indivíduos diretamente associados) em antítese ao capital privado” (p. 332).

Esta é a abolição do modo de produção capitalista dentro do próprio modo de produção capitalista e, portanto, uma contradição que abole a si mesma e que *prima facie* se apresenta como simples ponto de passagem para uma nova forma de produção. Como tal contradição ela se apresenta também na aparência. Em certas esferas estabelece o monopólio e provoca, portanto, a intervenção do Estado. Reproduz uma nova aristocracia financeira, uma nova espécie de parasitas na figura de fazedores de projetos, fundadores e diretores meramente nominais; todo um sistema de embuste e de fraude no tocante à incorporação de sociedades, lançamentos de ações e comércio de ações. É produção privada, sem o controle da propriedade privada (MARX, [1894] 1986b, p. 333).

Em resumo, desse ponto de vista, a complexificação do sistema de crédito e as formas de socialização do capital indicariam, de algum modo, a potencial superação do quadro de relações sociais de produção capitalistas. Sem dúvida, não é difícil encontrar ecos desse ponto de vista nas formulações posteriores de Hilferding ([1910] 1985), Bukharin ([1917] 1986) e Lênin ([1917] 2011) sobre a natureza do imperialismo e do capital financeiro e mesmo nas elaborações mais recentes de Aglietta (1998) sobre o regime de crescimento patrimonial. De todo modo, tal como sugerido por Harvey ([1982] 2013), as visões de Marx ([1894] 1986b) acerca do desenvolvimento e da expansão do sistema de crédito apontam para a emergência de “uma espécie de sistema nervoso central que coordena as atividades divergentes dos capitalistas individuais” (HARVEY, [1982] 2013, p. 358). Conforme o autor:

Entendido como um todo integrado, o sistema de crédito pode ser encarado como uma espécie de sistema nervoso central por meio do qual a circulação total do capital é coordenada. Ele permite a realocação do capital monetário entre as atividades, firmas, setores, regiões e países. Promove a articulação de diversas atividades, uma divisão incipiente do trabalho e uma redução nos tempos de rotação. Facilita a equalização da taxa de lucro e arbitra entre as forças que contribuem para a centralização e descentralização do capital. Ajuda a coordenar

as relações entre os fluxos de capital fixo e capital circulante. A taxa de juros reduz os usos atuais em contraposição às exigências futuras, enquanto formas de capital fictício vinculam os fluxos do capital monetário atual com a antecipação dos frutos futuros do trabalho. [...] O capital que rende juros pode desempenhar todos esses papéis porque o dinheiro representa um poder social geral. Por isso, quando está concentrado nas mãos dos capitalistas – uma concentração que reflete a apropriação do mais-valor – o dinheiro passa a expressar o poder da propriedade capitalista *fora de e externo a* qualquer processo específico de produção de mercadoria. O capital monetário, quando mobilizado mediante o sistema de crédito, pode operar como *o capital comum da classe capitalista* (HARVEY, [1982] 2013, p. 374-375).

Acompanhando as observações gerais de Marx ([1894] 1986b) sobre o sistema de crédito, Harvey ([1982] 2013) argumenta que esse mesmo sistema, desde que esteja adequadamente organizado e gerenciado, pode contribuir para a estabilização dos processos de acumulação, sobretudo ao promover a coordenação das decisões capitalistas de investimento. Coordenação que resulta, de um modo ou de outro, na imposição da vontade da classe capitalista como um todo em detrimento dos interesses imediatos dos capitalistas individuais. Em outras palavras:

Na medida em que os capitalistas individuais, agindo em interesse próprio e buscando maximizar seus lucros em um ambiente competitivo, adotam tecnologias e tomam decisões que são inconsistentes com a acumulação equilibrada, o sistema de crédito oferece a esperança de controlar esse comportamento errôneo. [...] A estabilidade pode ser imposta sobre um capitalismo do contrário anarquista²⁴ e não coordenado mediante a organização e o gerenciamento apropriados do sistema de crédito (HARVEY, [1982] 2013, p. 375).

²⁴ “[...] *anarchistic*”, no original em inglês (HARVEY, 1982, p. 285). “[...] *anárquico*”, na tradução mexicana (HARVEY, 1990, p. 288). Por certo, o melhor termo, aqui, seria anárquico.

Portanto, como observa Harvey ([1982] 2013), “além de arbitrar entre os interesses individuais e os interesses de classe” (p. 376), o sistema de crédito reúne as condições para superar algumas das contradições básicas que caracterizam os processos anárquicos de acumulação de capital. Trata-se, assim, do estabelecimento de mecanismos de coordenação que atenuam, deslocam e/ou relativizam os impactos de todo tipo de contradições e obstáculos que comprometem os movimentos e a fluidez do dinheiro, do capital e das mercadorias entre as esferas da produção, da distribuição, da troca e do consumo²⁵. Contradições e obstáculos ao movimento e à fluidez entre essas esferas que, de outra maneira, desencadeariam crises. Para Harvey ([1982] 2013), isso confirma a seguinte mensagem básica: “o capitalismo não poderia sobreviver por muito tempo na ausência de um sistema de crédito, que diariamente se torna mais sofisticado nas coordenações que permite” (p. 376).

No entanto, a existência do sistema de crédito e de suas funções de coordenação não são suficientes para suprimir, em definitivo, as contradições que se manifestam nos domínios interdependentes da produção, da distribuição, da troca e do consumo. Não são capazes de sobrepujar, de uma vez por todas, os obstáculos à fluidez, à alocação e à realização dos capitais. E aqui supõe-se um conceito de capital como processo e movimento permanente de autoexpansão que será melhor desenvolvido no Capítulo 4. Movimento que, uma vez interrompido, põe em risco a reprodução das relações sociais de produção capitalistas. Em suma, o crédito não elimina as possibilidades de crises. Com efeito, o recurso ao crédito, de acordo com Harvey ([1982] 2013), “tende a piorar as coisas no longo prazo [...] e agravar as tendências de desproporcionalidade e superacumulação” (p. 376-377).

²⁵ Na introdução dos *Grundrisse*, Marx ([1857-8] 2011a) sintetiza as relações entre essas esferas da seguinte forma: “[...] na produção, os membros da sociedade apropriam (elaboram, configuram) os produtos da natureza às necessidades humanas; a distribuição determina a proporção em que o indivíduo singular participa desses produtos; a troca o provê dos produtos particulares nos quais deseja converter a cota que lhe coube pela distribuição; no consumo, finalmente, os produtos devem objetos do desfrute, da apropriação individual. A produção cria os objetos correspondentes às necessidades; a distribuição os reparte segundo leis sociais; a troca reparte outra vez o já repartido, segundo a necessidade singular; finalmente, no consumo, o produto sai desse movimento social, devém diretamente objeto e serviço da necessidade singular e a satisfaz no desfrute” (p. 61).

O problema da superacumulação também será objeto do Capítulo 4, tendo em vista que é necessário considerá-lo antes de apresentar uma leitura que articula as contribuições teóricas de David Harvey e Giovanni Arrighi para lidar com os limites do discurso da financeirização concernentes à sua temporalidade e aos seus vínculos com as questões do poder e da hegemonia. Leitura que, por seu turno, será exposta nos capítulos subsequentes. Por enquanto, é suficiente notar que as tendências à superacumulação, isto é, ao excesso de capitais vis-à-vis as oportunidades de empregá-los, devem ser entendidas, igualmente, à luz dos movimentos de autonomização do dinheiro e do capital portador de juros frente às bases materiais da produção capitalista. De um modo ou de outro, o que importa dizer, finalmente, é que todas essas observações em torno da natureza do sistema de crédito e de suas contradições conduzem ao debate sobre a criação do que Marx ([1894] 1986c) designa como capital fictício. Harvey ([1982] 2013), por exemplo, assim resume as relações mais abstratas entre dinheiro, crédito e capital fictício:

Uma análise do dinheiro mostra que a insuficiência na quantidade de dinheiro pode impedir seriamente a circulação de mercadorias. Em condições de insuficiência de dinheiro, frequentemente observamos uma aceleração na acumulação quando a oferta de dinheiro aumenta. A partir daí podemos ser atizados a extrair a inferência injustificável de que uma expansão na oferta de dinheiro sempre conduz à acumulação, e que isso acontece suprindo a efetiva demanda pelo produto que do contrário estaria faltando. Embora Marx aceite que a organização do sistema de crédito seja uma condição necessária para a sobrevivência da acumulação [...], ele nos adverte contra “forjar representações místicas sobre a força produtiva do sistema de crédito”. Mas ainda é tentador ver a fonte da demanda efetiva extra no próprio sistema de crédito. [...] Por todas essas razões, é tentador aceitar uma versão da ilusão monetarista na qual o problema da demanda efetiva é resolvido por uma expansão na oferta de dinheiro. [...] Mas a criação de dinheiro não garante de maneira alguma sua conversão em capital. Essa conversão envolve a criação do que Marx chama de

“capital fictício” – dinheiro que é lançado em circulação como capital sem qualquer base material em mercadorias ou atividade produtiva. Esse capital fictício [...] está sempre em uma posição precária justamente porque não tem base material (p. 153-155).

Quer dizer, por intermédio do sistema de crédito, a autonomização do dinheiro enquanto capital portador de juros tende a assumir a forma da criação generalizada de capital fictício. E, como ficará determinado na próxima seção, isso enfatiza, mais uma vez, que “o que parecia uma solução perfeita para as contradições do capitalismo tornou-se, em vez disso, o centro de um problema a ser superado” (HARVEY, [1982] 2013, p. 379). Enfim, o próprio Marx ([1894] 1986b), a despeito do caráter inacabado de sua obra, estava bastante consciente dos limites e das tensões que caracterizam o sistema de crédito. Nas palavras do autor:

O sistema de crédito acelera, portanto, o desenvolvimento material das forças produtivas e a formação do mercado mundial, os quais, enquanto bases materiais da nova forma de produção, devem ser desenvolvidos até certo nível como tarefa histórica do modo de produção capitalista. Ao mesmo tempo, o crédito acelera as erupções violentas dessa contradição, as crises e, com isso, os elementos da dissolução do antigo modo de produção (MARX, [1894] 1986b, p. 335).

Como se sabe, do tempo de Marx ao período contemporâneo, as crises não ocasionaram, necessariamente, a dissolução do modo de produção capitalista. Em todo o caso, as tensões sugeridas acima parecem ser cada vez mais evidentes e incontornáveis. Sem dúvida, em face do sistema de crédito crescentemente sofisticado, as forças produtivas e o mercado mundial alcançaram, no final do século XX e no início do século XXI, um patamar de desenvolvimento sem precedentes. No entanto, as crises são cada vez mais recorrentes. Quanto a esse último aspecto, basta notar, por exemplo, de que modo a expansão, a complexificação e a desregulamentação dos sistemas nacionais e internacionais de crédito se tornaram centrais para explicar a sucessão de crises financeiras típica do capitalismo hodierno. De fato, o que está em questão é a exacerbação da

tendência à internalização no próprio sistema de crédito das contradições básicas da acumulação de capital. Internalização que permite o deslocamento temporal dessas contradições, mas não impede que elas retornem ampliadas, como uma vingança, em momentos subsequentes.

Enfim, considerando o que foi dito ao longo de todo o capítulo, isto é, levando em conta a problematização que partiu do dinheiro para alcançar as principais determinações do capital portador de juros que circula por meio do sistema de crédito, estão dados, agora, os elementos teóricos para corroborar a definição da financeirização como resultado da dominância da lógica de valorização do capital fictício.

3.4 A financeirização como dominância da lógica de valorização do capital fictício

Em *O capital*, a expressão capital fictício aparece destacada, pela primeira vez, no sugestivo título do Capítulo 25 do Livro III: *Crédito e capital fictício*. Entretanto, como assinala Harvey (2014), a leitura do referido capítulo provoca certo desapontamento, pois é “apenas no capítulo 29 que Marx aborda a categoria por sua própria conta” (p. 197). Com efeito, a única referência explícita a essa categoria, no Capítulo 25, encontra-se na passagem abaixo:

As letras de câmbio não podem ser postas sob controle, a não ser que se impeça a abundância de dinheiro e a baixa taxa de juros ou de desconto que produz parte delas e encoraja essa grande e perigosa expansão. É impossível decidir quantas delas provêm de negócios reais, por exemplo de compras e vendas, e que parte é feita artificialmente (*fictitious*) e consiste apenas em papagaios, isto é, letras que são emitidas para recolher letras circulantes antes do vencimento e criar assim, pela produção de meros meios de circulação, capital fingido. Em tempos de dinheiro abundante e barato, sei que isso acontece em enorme grau (LEATHAM, 1840, p. 43-44 apud MARX, [1894] 1986b, p. 302).

Como se vê, nem mesmo se trata das palavras do próprio Marx, mas da citação de um texto de 1840, intitulado *Letters on the currency*

e atribuído a um banqueiro de Yorkshire chamado W. Leatham. De fato, o Capítulo 25 do Livro III de *O capital* compõe-se, basicamente, de extensas citações de periódicos, relatórios oficiais e de obras de autores que, na primeira metade do século XIX, lidaram com a questão do crédito em geral. Além disso, há um comentário de Engels sobre as fraudes no comércio inglês com as Índias Orientais e as crises financeiras de 1847-8 e 1857-8. Quer dizer, nesse ponto, *O capital* apresenta-se em um dos seus estados mais inacabados. Ainda assim, a compreensão do conceito de capital fictício e dos processos de autonomização que lhe correspondem não pode prescindir dos principais argumentos aí esboçados. Dentre eles, sobressaem os que se referem ao dinheiro de crédito e às funções do capital bancário.

Ao propor sua definição do dinheiro de crédito, Marx ([1894] 1986b) retoma suas considerações acerca do emprego do dinheiro como meio de pagamento, tal como expostas no já mencionado Capítulo 3 do Livro I de *O capital*. O faz, em suas palavras, para demonstrar como se cria a “base naturalmente desenvolvida do sistema de crédito” (p. 301). Base gestada a partir de um conjunto de relações do tipo credores-devedores e que se amplia, generaliza e aperfeiçoa na medida em que se expandem e consolidam o comércio e o modo de produção capitalista.

Como visto na Seção 3.1, para Marx ([1894] 1986b), nas circunstâncias do uso do dinheiro como meio de pagamento, “a mercadoria é vendida não contra dinheiro, mas contra uma promessa escrita de pagamento em determinado prazo” (p. 301). No Capítulo 25 do Livro III de *O capital*, para simplificar a reflexão, o autor agrupa todas as promessas possíveis de pagamento na categoria de letras de câmbio. Ao fazê-lo, assim descreve a centralidade das letras de câmbio como base da definição do conceito de dinheiro de crédito:

Até o dia de vencimento e pagamento, essas letras de câmbio circulam por sua vez como meio de pagamento; e elas constituem o dinheiro comercial propriamente dito. À medida que, por fim, elas se anulam mutuamente por compensação entre crédito e débito, funcionam absolutamente como dinheiro, pois então não ocorre uma transformação final em dinheiro. Assim como esses adiantamentos recíprocos de produtores e comerciantes

entre si constituem a base propriamente dita do crédito, seu instrumento de circulação, a letra de câmbio, forma a base do dinheiro de crédito propriamente dito, das notas de banco etc. Estes baseiam-se não na circulação monetária, seja de dinheiro metálico, seja de moeda-papel do Estado, mas na circulação de letras de câmbio (MARX, [1894] 1986b, p. 301).

Ao lado dos adiantamentos recíprocos entre produtores/comerciantes e da circulação das letras de câmbio como bases, respectivamente, do crédito e do dinheiro de crédito, Marx ([1894] 1986b) sublinha o que denomina como o outro aspecto fundamental do sistema de crédito. Em sua perspectiva, esse outro aspecto é “o que se liga ao desenvolvimento do comércio de dinheiro, o qual, na produção capitalista, acompanha naturalmente o desenvolvimento do comércio de mercadorias”²⁶ (p. 303). Desenvolvimento do comércio de dinheiro que assume a forma da administração do capital portador de juros e do capital monetário em geral por meio da atividade dos banqueiros. Atividade delineada tal como se segue:

Tomar dinheiro emprestado e emprestá-lo torna-se seu negócio especial. Aparecem como intermediários entre o verdadeiro prestamista e o mutuário de capital monetário. Em termos gerais, o negócio bancário consiste em concentrar em suas mãos o capital monetário emprestável em grandes massas, de modo que, em vez do prestamista individual, são os banqueiros, como representantes de todos os prestamistas de dinheiro, que confrontam os capitalistas

²⁶ A esse respeito, note-se a importância do Capítulo 19 do Livro III de *O capital*, intitulado *O capital de comércio de dinheiro*. Trata-se de um capítulo que se ocupa dos movimentos puramente técnicos que o dinheiro realiza no processo de circulação e que transformam parte do capital em capital de comércio de dinheiro. A citação a seguir resume a concepção de Marx ([1894] 1986b) acerca do capital de comércio de dinheiro: “O comércio de dinheiro em sua forma pura, na qual aqui o consideramos, isto é, separado do sistema de crédito, só tem a ver, portanto, com a técnica de um momento da circulação de mercadorias, a saber a circulação monetária, e com as diversas funções do dinheiro daí decorrentes” (p. 241). Destaque-se, ainda, que, de acordo com o autor, o comércio de dinheiro está completamente desenvolvido quando “a suas funções restantes se combina a de conceder e receber empréstimos e a do comércio de crédito” (p. 240).

comerciais e industriais. Tornam-se os administradores gerais do capital monetário (MARX, [1894] 1986b, p. 303).

Em suma, segundo essa perspectiva, os banqueiros tendem a concentrar o capital monetário total disponível para empréstimo e, ao mesmo tempo, a torná-lo acessível, ao menos em potencial, à totalidade dos mutuários. E é justamente a concentração simultânea dos prestamistas e dos mutuários numa única estrutura de relações do tipo credores-devedores o que delimita a própria natureza da intermediação bancária. Intermediação cujo lucro “consiste, em geral, em tomar emprestado a juros mais baixos do que aqueles a que empresta” (MARX, [1894] 1986b, p. 303). Ademais, os capitais de que dispõem os bancos para fins de intermediação são definidos como provenientes das seguintes fontes principais: i) dos fundos de reserva dos produtores e dos comerciantes; ii) dos depósitos dos capitalistas monetários; e iii) das poupanças e dos rendimentos de todas as classes sociais²⁷.

Ao descrever a natureza geral da atividade bancária, Marx ([1894] 1986b) aponta, por fim, a relevância de algumas modalidades de crédito bancário, ressaltando o caso das notas bancárias²⁸. Do seu ponto de vista, essas notas são especiais por três motivos básicos: i) porque extrapolam o âmbito da circulação comercial e se manifestam e funcionam como dinheiro na circulação em geral; ii) porque assumem o caráter de meios de pagamento mais ou

²⁷ Segundo Harvey ([1982] 2013), a mobilização bancária do dinheiro de todas as classes resulta no fato de “que os capitalistas, os rentistas, os proprietários de terras, os governos, os trabalhadores, os administradores etc., perdem sua identidade social e se tornam *poupadores*” (p. 348). Para o autor, isso é particularmente problemático, em termos teóricos, quando parece “converter os trabalhadores em capitalistas monetários e transgredir as leis do valor [...], porque os trabalhadores passam a ter direito a uma parte do mais-valor que produzem” (p. 349). No debate contemporâneo sobre a financeirização, perspectivas como as de Aglietta (1998) sugerem, precisamente, algo como essa perda de identidade social. Perda de identidade fundada na ascensão de uma espécie de poupança contratual de propriedade coletiva. O que, por sua vez, viabilizaria o compromisso entre classes que poderia sustentar um regime de acumulação pautado por relações originadas menos na esfera produtiva do que na esfera financeira. A rigor, é possível formular uma crítica a esse tipo de abordagem partindo do próprio Marx ([1894] 1986b), uma vez que, em sua opinião, “a reunião de pequenas somas, como efeito particular do sistema bancário, deve ser distinguida de sua mediação entre os capitalistas monetários propriamente ditos e os mutuários” (p. 304).

²⁸ Marx ([1894] 1986b) define nota bancária como “uma letra de câmbio contra o banqueiro, pagável ao portador a qualquer momento, e pela qual o banqueiro substitui a letra de câmbio particular” (p. 304).

menos legais; e iii) porque, nas palavras do autor, tornam “visível que aquilo com que o banqueiro negocia é o próprio crédito, uma vez que a nota de banco representa apenas um signo circulante de crédito” (p. 304).

Como dito, além dos argumentos acerca das características gerais do dinheiro de crédito e das funções do capital bancário, o que se encontra, ao longo do referido Capítulo 25 do Livro III de *O capital*, são apenas notas e citações genéricas sobre as já aludidas fraudes no comércio inglês, em particular com as Índias Orientais, e as crises financeiras de 1847-8 e 1857-8. Todavia, essas notas e citações não são menos importantes, pois indicam os temas e questões fundamentais que se pretendia desenvolver. Temas e questões indicados, por exemplo, quando se considera outro fragmento do supramencionado texto de Leatham (p. 43-44 apud Marx, [1894] 1986b):

Essa enorme superestrutura de letras de câmbio repousa (!) sobre a base constituída pelo montante das notas de banco e do ouro; e quando, no curso dos acontecimentos, essa base se estreita demais, sua solidez e mesmo sua existência correm perigo. [...] Estimando a circulação toda [de notas bancárias na Inglaterra] e o montante das obrigações de todos os bancos pelos quais pagamento imediato pode ser demandado, encontro uma soma de 153 milhões, cuja transformação em ouro pode ser exigida por lei, e em contraposição 14 milhões em ouro para satisfazer essa exigência (p. 302).

Aparentemente, Marx ([1894] 1986b) reuniu elementos subsidiários que lhe permitiriam tratar das relações entre a circulação autonomizada dos dinheiros de crédito e sua base monetária. Os adendos de Engels reforçam essa hipótese. Partindo da história do comércio inglês, tais adendos revelam como os adiantamentos de dinheiro sobre mercadorias ainda não vendidas e a expansão do crédito em geral acentuam as contradições da acumulação capitalista. Ademais, não faltam notas e citações que ilustram de que maneira a mesma letra de câmbio ou o mesmo montante de dinheiro em espécie podem ser mobilizados em inúmeras transações comerciais, sem que sua base real tenha efetivamente se multiplicado. De uma

obra anônima de 1845, intitulada *The currency theory reviewed*, Marx ([1894] 1986b) extraiu, por exemplo, o seguinte:

É inegavelmente certo que as 100 libras esterlinas que hoje deposito com A serão novamente despendidas amanhã para constituir um depósito com B. Depois de amanhã, podem ser despendidas por B, constituindo um depósito com C, e assim por diante, até o infinito. As mesmas 100 libras esterlinas em dinheiro podem, portanto, mediante uma série de transferências, multiplicar-se para formar uma soma absolutamente indeterminável de depósitos. Assim, é possível que *9/10 de todos os depósitos na Inglaterra não tenham existência alguma além dos registros nos livros dos banqueiros*, dos quais cada um é responsável pela parte que lhe corresponde (p. 306).

De fato, como igualmente dito acima, questões semelhantes às que se desdobram da citação anterior são mais desenvolvidas apenas no Capítulo 29 do Livro III de *O capital*, intitulado *Partes constitutivas do capital bancário*²⁹. Trata-se de um capítulo no qual o autor estabelece, novamente, o que caracteriza, de modo geral, o capital bancário. Em suas palavras:

O capital bancário se compõe de 1) dinheiro em espécie, ouro ou notas, e 2) de títulos de valor. Estes podem ser divididos, por sua vez, em duas partes: títulos comerciais, letras de câmbio, que são flutuantes, vencem de tempo a tempo e cujo desconto constitui o verdadeiro negócio do banqueiro; e títulos públicos de valor, como títulos do Estado, títulos do Tesouro, ações de todas as espécies, em suma, títulos portadores de juros, mas que se distinguem essencialmente das letras de câmbio. Entre eles também podem ser incluídas as hipotecas. O capital composto desses elementos materiais divide-se, por sua vez, no capital de investimento do próprio banqueiro e nos depósitos que formam

²⁹ Aqui, cumpre assinalar que esse desenvolvimento não se encerra no referido capítulo. No capítulo subsequente, intitulado *Capital monetário e capital real - I*, por exemplo, Marx ([1894] 1986c) toma como ponto de partida de suas reflexões a seguinte indagação: “A acumulação do capital monetário propriamente dito. Até que ponto é e até que ponto não é indicadora de acumulação real de capital, isto é, de reprodução em escala ampliada?” (p. 19).

seu *banking capital* ou capital emprestado. Nos bancos com emissão de notas acrescentam-se ainda as notas (MARX, [1894] 1986c, p. 9).

O conceito de capital fictício emerge, precisamente, do exame de duas formas particulares do que compõe o capital bancário tal como descrito acima, quais sejam: os títulos da dívida pública e as ações. Ambos entendidos, é necessário reafirmar, como títulos portadores de juros – dividendos, no caso das ações. Porém, antes de analisar como esses títulos se convertem em capital fictício, Marx ([1894] 1986c) ressalta o seguinte pressuposto derivado da existência do capital portador de juros e das consequências de sua autonomização. Nos termos do autor:

A forma de capital portador de juros faz com que cada rendimento monetário determinado e regular apareça como juro de um capital, quer provenha de um capital ou não. Primeiro, o rendimento monetário é convertido em juro e com o juro se acha então o capital de que se origina. [...] A coisa é simples: suponhamos que a taxa média de juros seja de 5% ao ano. Uma soma de 500 libras esterlinas, se transformada em capital portador de juros, proporcionaria portanto anualmente 25 libras esterlinas. Considera-se, assim, toda receita fixa anual de 25 libras esterlinas como juro de um capital de 500 libras esterlinas. Isso, entretanto, é e permanece uma representação puramente ilusória, excetuado o caso em que a fonte das 25 libras esterlinas [...] seja diretamente transferível ou assuma uma forma em que se torna transferível (MARX, [1894] 1986c, p. 10).

Tendo em vista o pressuposto estabelecido na citação anterior, o qual, diga-se de passagem, Harvey ([1982] 2013) também assimila em sua descrição da tendência de transformação da terra em ativo financeiro, defende-se que a melhor maneira de compreender o princípio básico que fundamenta esse ponto da exposição é explicitando o que está em jogo na possibilidade de capitalização de rendas derivadas de sobrevalores futuros. Para tanto, com o intuito de ilustrar o que há de mais importante no conceito de capital

fictício, pode-se acompanhar a abordagem de Marx ([1894] 1986c) e considerar o modo como ele aciona os exemplos supramencionados da dívida pública e das ações. No primeiro caso, a possibilidade de capitalização se apoia em fluxos de rendimentos vinculados às expectativas de arrecadação tributária por parte de um Estado qualquer. Estado que se endivida pela via da emissão de títulos e busca saldar suas dívidas por intermédio dos recursos auferidos com o recolhimento de impostos. No segundo caso, essa mesma possibilidade associa-se às expectativas em relação aos processos reais e concretos de valorização dos capitais que dão substrato material à oferta de ações.

No que se refere à dívida pública, sugere-se uma situação na qual o Estado precisa pagar, em um período determinado, uma quantidade de juros correspondente a um montante de capital monetário anteriormente tomado em empréstimo em troca de títulos. Títulos que, por sua vez, garantem ao credor um rendimento regular. Note-se que, em situações como essas, se quiser capitalizar-se imediatamente, o credor não pode exigir do Estado, a qualquer momento, o reembolso completo do capital adiantado. Isso porque, conforme Marx ([1894] 1986c), em última instância, o “próprio capital foi consumido, despendido pelo Estado” (p. 10). Consumido e despendido, por exemplo, em gastos correntes. Assim, se quiser recuperar o valor total do capital adiantado, ao invés de remunerar-se com base em uma taxa dada sobre as receitas anuais do Estado, o credor deve alienar seu título a um terceiro. Essa situação é descrita da seguinte forma:

O que o credor do Estado possui é 1) um título de dívida contra o Estado, digamos de 100 libras esterlinas; 2) esse título de dívida lhe dá direito sobre as receitas anuais do Estado, isto é, sobre o produto anual dos impostos, em determinado montante, digamos de 5 libras esterlinas ou 5%; 3) ele pode vender esse título de dívida de 100 libras esterlinas quando quiser a outras pessoas. Se a taxa de juros for de 5%, supondo-se ainda a garantia do Estado, o proprietário A pode, em regra, vender o título de dívida por 100 libras esterlinas a B, pois para B é o mesmo emprestar 100 libras esterlinas a 5% ao ano ou assegurar-se mediante o pagamento de 100 libras esterlinas um

tributo anual do Estado, no montante de 5 libras esterlinas. Mas, em todos esses casos, o capital, do qual o pagamento feito pelo Estado considera-se um fruto (juro), permanece capital ilusório, fictício. A soma que foi emprestada ao Estado já não existe ao todo. Ela em geral jamais se destinou a ser despendida, investida como capital, e apenas por seu investimento como capital ela teria podido converter-se num valor que se conserva. Para o credor original A, a parte que lhe cabe dos impostos anuais representa o juro de seu capital [...] A possibilidade de vender o título de dívida contra o Estado representa para A o refluxo possível da soma principal. Quanto a B, de seu ponto de vista particular, seu capital está investido como capital portador de juros. Virtualmente, ele apenas apareceu no lugar de A, cujo crédito contra o Estado ele comprou. Por mais que essas transações se multipliquem, o capital da dívida pública permanece puramente fictício, e a partir do momento em que os títulos de dívida se tornam invendáveis, desaparece a aparência desse capital (MARX, [1894] 1986c, p. 10).

Destaque-se, mais uma vez, que o que está em jogo, em situações como essas, é um processo por intermédio do qual toda expectativa vinculada a um fluxo de receitas regularmente repetido, como aquela que deriva da propriedade de um título da dívida pública, pode ser capitalizada, pode ser transformada, imediata e antecipadamente, em dinheiro, de acordo com a taxa média de juros. Em outras palavras, todo rendimento regular é passível de capitalização “como importância que um capital, emprestado a essa taxa de juros, proporcionaria” (MARX, [1894] 1986c, p. 11). Por conseguinte:

[...] se, por exemplo, a receita anual = 100 libras esterlinas e a taxa de juros = 5%, então as 100 libras esterlinas seriam o juro anual de 2000 libras esterlinas, e essas 2000 libras esterlinas são agora consideradas o valor-capital do título jurídico de propriedade sobre as 100 libras esterlinas anuais. Para quem compra esse título de propriedade, a receita anual de 100 libras esterlinas representa então, de fato, os juros de seu capital investido a 5%. Toda a conexão com o processo real de valorização do capital se

perde assim até o último vestígio, e a concepção do capital como autômato que se valoriza por si mesmo se consolida (MARX, [1894] 1986c, p. 11).

Ou seja, considerada uma taxa anual de juros de 5%, o credor A pode vender seu título por 2000 libras esterlinas a B. Isso porque o fluxo anual de 100 libras esterlinas que a propriedade do título garante é identificado como o produto do investimento de um capital de 2000 libras esterlinas a uma taxa de juros de 5%. E, nessas condições, o valor-capital do título é de 2000 libras esterlinas. No entanto, o que ocorre quando a garantia do Estado fica comprometida, por uma crise fiscal, por exemplo? Agora, B deixa de receber do Estado as 100 libras esterlinas anuais que resultaram da inversão de suas 2000 libras esterlinas. Além disso, o capital originalmente emprestado ao Estado já deixou existir, foi despendido e consumido sem conservar e/ou ampliar seu valor. Por fim, B dificilmente poderá alienar seu título para recuperar o investimento inicial, como A havia feito. Aqui, portanto, o capital do qual B é o atual proprietário revela seu caráter absolutamente fictício, ele não possui uma base nem em dinheiro, nem em mercadorias; ele era apenas a expectativa, frustrada nesse caso, de retornos sobre valores futuros correspondentes à arrecadação tributária.

O capital fictício pode ser designado, assim, como a forma de manifestação mais fetichista do capital, resultante da autonomização do capital portador de juros e dos dinheiros de crédito em geral. Note-se, em conformidade com Carcanholo e Sabadini (2015), que:

[...] é indispensável destacar que no caso assinalado do crédito, estamos frente a duas coisas completamente diferentes: o capital a juros não pode ser confundido com o capital fictício que gera. Aquele corresponde a uma riqueza real que foi produzida sob a forma de excedente; este último é puramente fictício do ponto de vista global. O capital fictício gerado nessas condições é como o 'reflexo em um espelho' do capital a juros. São dois capitais diferentes: um é real e o outro submetido à dialética real/fictícia (p. 133).

O capital fictício difere do capital portador de juros por intermédio do qual é gerado justamente porque ele perde, ainda mais, qualquer relação com os processos reais de mediação que produzem valor. O capital portador de juros precisa da produção real do mais-valor para ser remunerado (divisão da mais-valia entre lucro do empresário e juro). Mas o desenvolvimento do capital portador de juros abre espaço para a emergência de um novo tipo de capital, o capital fictício, que reivindica um rendimento, na forma de juros e/ou dividendos, e realiza esse rendimento, autoincrementando-se, sem que nenhum valor novo tenha sido necessariamente criado. No entanto, como visto, essa ficção é frequentemente abalada.

Na verdade, é possível dizer que essa forma de manifestação mais fetichista e autonomizada do capital deriva da própria natureza do dinheiro. Conforme Harvey ([1982] 2013):

A potencialidade para o “capital fictício” está dentro da própria forma do dinheiro e está particularmente associada com a emergência do dinheiro creditício. Considere o caso de um produtor que recebe crédito em troca da garantia de uma mercadoria não vendida. O dinheiro equivalente à mercadoria é adquirido antes de uma venda real. Esse dinheiro pode então ser usado para adquirir novos meios de produção e força de trabalho. O prestador, no entanto, detém uma folha de papel cujo valor é apoiado por uma mercadoria não vendida. Essa folha de papel pode ser caracterizada como *valor fictício*, que pode ser criado por qualquer tipo de crédito comercial. Se as folhas de papel (principalmente letras de câmbio) começam a circular como *dinheiro creditício*, então é valor fictício que está circulando. Assim, abre-se uma lacuna entre os dinheiros de crédito (que sempre têm um componente fictício, imaginário) e os dinheiros “reais” diretamente ligados a uma mercadoria-dinheiro. Se esse dinheiro creditício é emprestado como capital, ele se torna *capital fictício* (p. 353-354).

Isto é, numa leitura global de *O capital*, o conceito de capital fictício deve ser compreendido como um desdobramento do conceito de dinheiro. Em todo o caso, para Marx ([1894] 1986c),

mesmo quando os títulos de valor não expressam um capital totalmente fictício, como no caso das ações, o valor-capital dessas mesmas ações pode se tornar completamente ilusório. O autor resume do seguinte modo o argumento que descreve esses títulos como capitais fictícios:

Viu-se acima como o sistema de crédito gera capital associado. Os papéis são considerados títulos de propriedade que representam esse capital. As ações de companhias ferroviárias, de mineração, de navegação etc. representam capital real, a saber, o capital investido e que funciona nessas empresas, ou a soma de dinheiro que é adiantada pelos sócios para ser despendida em tais empresas como capital. Do que não se exclui, de modo algum, a possibilidade de que representem mera fraude. Mas esse capital não existe duplamente, uma vez como valor-capital dos títulos de propriedade, das ações, e outra vez como capital realmente investido ou a investir naquelas empresas. Ele existe apenas nesta última forma, e a ação nada mais é que um título de propriedade, *pro rata*, sobre a mais-valia a realizar por aquele capital. A pode vender esse título a B e B a C. Essas transações em nada alteram a natureza da coisa. A ou B transformou então seu título em capital, mas C transformou seu capital em mero título de propriedade sobre a mais-valia a ser esperada do capital acionário (MARX, [1894] 1986c, p. 11).

Nesses termos, se a mais-valia a ser esperada do capital acionário não é produzida e realizada, o título de propriedade de C revela, como no caso anterior dos títulos da dívida pública, seu caráter fictício. No limite, o que está em debate é o modo como todo capital monetário, quando adiantado por intermédio dos diversos canais do sistema de crédito, apresenta, sempre, um componente imaginário ou fictício. Sistema de crédito amplamente entendido, tal como visto na Seção 3.3, como uma espécie de sistema nervoso central da acumulação capitalista. O que se deve problematizar, portanto, é de que maneira esse componente fictício pode ou não perturbar a estabilidade dos processos de acumulação. A esse respeito, Harvey ([1982] 2013) oferece argumentos tais como o que se segue:

Se o ritmo da criação de crédito acompanhar o ritmo do trabalho socialmente necessário realizado na sociedade, então os efeitos do crédito são mais benéficos do que prejudiciais com respeito à circulação do capital. [...] Se os valores fictícios passarem a não ser apoiados pelos produtos do trabalho social ou se, por qualquer razão, a fé no sistema de crédito ficar abalada, então o capital precisa encontrar alguma maneira de restabelecer sua base no mundo do trabalho socialmente necessário. Há duas maneiras pelas quais ele pode fazer isso: vincular firmemente todas as suas operações à mercadoria monetária (ouro) como *a* medida de valor fundamental ou procurar outra maneira de estabelecer um vínculo direto com os processos materiais da produção real de mercadoria (p. 385).

Em síntese, tal como sustentam Palludeto e Rossi (2018), pode-se “definir o capital fictício, de forma geral, como direitos transacionáveis sobre um fluxo de renda futuro”, destacando, ainda, “três atributos que perfazem sua constituição: a renda futura, os mercados secundários e a inexistência real” (p. 8). Dito de outro modo, é possível definir o capital fictício de acordo com o princípio básico da capitalização de rendas oriundas de sobrevalores futuros, sublinhando, ademais, os seguintes atributos: i) o do ajuste desses rendimentos futuros às taxas de juros presentes; ii) o da existência de mercados secundários nos quais esses rendimentos, transformados em títulos, circulam e são comercializados; e iii) o que corresponde ao fato de que esses rendimentos, convertidos em títulos, não existem como capitais efetivos ou são, no mínimo, a duplicação de capitais que existem efetivamente.

Trata-se, portanto, de um debate tornado cada vez mais importante, sobretudo em função das formas contemporâneas e financeirizadas dos mercados de ações, de crédito, de derivativos, de futuros, de moedas, de títulos, etc. Mercados caracterizados, todos eles, pela lógica autonomizada de circulação e de valorização do capital portador de juros e/ou do capital fictício.

Carcanholo e Nakatani (2015a; 2015b), por exemplo, partem justamente do conceito de capital fictício para examinar as características da atual fase de desenvolvimento do capitalismo. Características dentre as quais sobressaem, em sua perspectiva,

a globalização e a financeirização, essa última definida como a generalização da lógica especulativa do capital.

Aceitando como referência a releitura das teorias de Marx sobre os juros, o crédito e o capital fictício, os autores descrevem, em primeiro lugar, o que denominam como capital especulativo e capital especulativo parasitário. Em sua opinião, no contexto do capitalismo pós-1970, o capital industrial transforma-se em capital especulativo³⁰. Transformação realizada na medida em que a lógica especulativa, própria do capital fictício, “chega a contaminar inclusive as empresas ou corporações dedicadas especialmente a funções produtivas”³¹ (CARCANHOLO; NAKATANI, 2015a, p. 33).

O capital especulativo parasitário, por seu turno, advém da mudança que ocorre quando o crescimento e a importância do capital fictício extrapolam “os limites do que é necessário para o funcionamento normal do capital industrial” (CARCANHOLO; NAKATANI, 2015a, p. 33). O que significa que o capital fictício deixa de ser o aspecto subordinado da síntese geral que define a natureza e os movimentos do capital. A passagem abaixo resume essa elaboração:

Por detrás dessa realidade financeirizada, reina o que chamamos capital especulativo parasitário. Trata-se do mesmo conceito de capital fictício exposto por Marx no livro III de *O capital*, só que muito mais desenvolvido, em uma fase avançada do seu

³⁰ Apoiando-se na análise de Marx ([1885] 1986a) das metamorfoses e dos ciclos do capital, Carcanholo e Nakatani (2015a) compreendem o capital industrial como o “capital que ao longo do seu ciclo adota e abandona suas sucessivas formas funcionais (capital-dinheiro, capital-produtivo e capital-mercadoria)” (p. 41). Ademais, assinalam o que se segue: “Quando uma forma funcional do capital industrial se autonomiza, ela se converte de forma funcional em capital autônomo. Assim o capital-mercadoria converte-se em capital comercial; o capital-dinheiro em capital a juros; e o capital-produtivo em capital produtivo” (p. 42).

³¹ Desse modo, essa abordagem coincide com as que assinalam a centralidade da financeirização da gestão corporativa. Ainda sobre esse processo, discutido no Capítulo 1, autores como Costa (2008) afirmam o seguinte: “O movimento em direção à financeirização da riqueza foi seguido também pelas corporações produtivas, num processo em que a área financeira da empresa foi ganhando uma importância cada vez maior, em consequência da conjuntura especulativa mundial. Como os negócios na área financeira apresentavam resultados mais positivos que na área produtiva, as corporações passaram a viver uma situação de pressão constante por parte dos acionistas, principalmente aqueles ligados ao polo financeiro, como fundos de pensão e fundos mútuos” (p. 165).

desenvolvimento. Enquanto o *capital fictício*, tal como é descrito nos textos de Marx, aparece como o aspecto subordinado no interior da unidade contraditória que podemos chamar “capital” e que tem como polo dominante o capital industrial, o *capital especulativo parasitário* é o capital fictício que se desenvolveu e tornou-se dominante. Essa unidade contraditória chamada capital transforma-se radicalmente devido à substituição do polo dominante; devido à inversão de seus polos (CARCANHOLO; NAKATANI, 2015b, p. 91).

O autores acrescentam, ainda, que o capital especulativo parasitário é algo como “o próprio capital fictício quando ele ultrapassa em volume os limites suportados normalmente pelo capital industrial” (CARCANHOLO; NAKATANI, 2015a, p. 54). De fato, tal como estabelecido nos Capítulos 1 e 2, o volume crescente de ativos financeiros circulando na economia mundial contemporânea parece confirmar essa ultrapassagem³².

Nesse sentido, a ultrapassagem dos limites acima mencionados impõe uma análise que leve em conta, ainda, a “antinomia entre a capacidade de criação de riqueza por parte do capital e sua exigência de apropriação definida, hoje, pela lógica especulativa” (CARCANHOLO; NAKATANI, 2015a, p. 35). Sem dúvida, esse argumento indica que as pesquisas em curso sobre a dominância financeira devem buscar em antinomias como essas, do tipo produção/apropriação, as respostas para o problema dos limites empíricos internos da financeirização, tal como designados no Capítulo 2, em termos de tensões inerentes ao processo em questão. Nesta tese, no entanto, não se pretende oferecer uma resposta definitiva para esse problema. Mesmo assim, pode-se dizer que abordagens como essas sugerem que os altos índices de apropriação de riqueza fictícia se aproximam ou se afastam de seus limites absolutos em virtude, principalmente, da maior ou menor capacidade de incremento: i) das taxas de mais-valia ou de exploração do trabalho; e ii) das transferências de valores entre países periféricos e centrais. O que, de algum modo, sobretudo no

³² Também é possível recorrer a Guttman (1998) para defender que um dos atuais traços do capitalismo é exatamente o “salto qualitativo no aumento do capital fictício gerado pela maciça especulação com ativos financeiros” (p. 85).

que tange ao segundo parâmetro de incremento, justifica a difusão das perspectivas que procuram explicar a financeirização à luz da retomada das teorias do imperialismo.

Em resumo, o capital especulativo refere-se à nova síntese das formas funcionais autonomizadas do capital. Isto é, diz respeito aos novos modos como o capital, ao longo de seu ciclo, adota e abandona as formas de capital produtivo, capital comercial e capital portador de juros. E o que difere o capital especulativo da síntese anterior, ou seja, do capital industrial, é, precisamente, a sua subordinação à lógica do capital fictício. O Quadro 7 ressalta a diferença entre essas duas sínteses.

Quadro 7 – Sínteses das formas funcionais do capital

Capital industrial	Capital especulativo
Síntese das formas funcionais autonomizadas do capital (capital produtivo, capital comercial e capital portador de juros) subordinada à lógica do capital produtivo.	Síntese das formas funcionais autonomizadas do capital (capital produtivo, capital comercial e capital portador de juros) subordinada à lógica do capital fictício ou especulativo parasitário.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Carcanholo e Nakatani (2015a; 2015b).

Com base nessa proposição dialética da transformação do capital industrial em capital especulativo e do capital fictício em capital especulativo parasitário, Carcanholo e Nakatani (2015a) sustentam sua tese fundamental:

Nossa tese é que a globalização, com todas as suas características, distingue-se de outras épocas da história do capitalismo pelo domínio do capital especulativo parasitário (forma particular mais concreta do capital portador de juros). Nessa fase, o capital industrial converte-se em capital especulativo e sua lógica fica totalmente subordinada à especulação e dominada pelo parasitismo. Dessa maneira, é a lógica especulativa do capital sobre sua circulação e reprodução no espaço internacional que define esta nova etapa. Sem dúvida, esse fenômeno está associado à quebra do padrão monetário internacional a partir dos anos 1970³³ (p. 34-35).

³³ Em um comentário sobre a tese de Carcanholo e Nakatani (2015a), Gomes (2015) enfatiza o seguinte: “Cabe destacar que os autores que iniciaram este debate não

Nessa visão, é pouco provável, ainda, que a predominância da lógica do capital fictício possa desencadear uma divisão do trabalho sustentável e níveis de crescimento econômico que permitam “condições de vida minimamente suportáveis para razoável contingente da população mundial” (CARCANHOLO; NAKATANI, 2015a, p. 57). Isto é, a dominância crescente do capital fictício aponta tendências à estagnação econômica. Além disso, os autores vislumbram a emergência de profundas e recorrentes crises financeiras, bem como o incremento dos índices de concentração de renda e riqueza em todo o mundo. Note-se, então, que, considerados os aspectos acima, as ponderações de Carcanholo e Nakatani (2015a) estão em conformidade com grande parte das teses da financeirização. Teses que, em geral, admitem a estagnação econômica, a recorrência das crises e a concentração de renda, poder e riqueza como consequências e/ou atributos desse processo.

Levando em conta as reflexões acima, é possível identificar, então, o argumento básico ou mesmo a definição subjacente que aproxima as abordagens da financeirização que se orientam pela releitura das teorias de Marx. Para tanto, pode-se recorrer à acepção de Fine (2013), para quem a financeirização refere-se à “acumulação intensiva e extensiva de capital fictício” ou, em outras palavras, ao “crescente escopo e prevalência do capital portador de juros na acumulação de capital” (p. 55, tradução nossa). Adotando viés análogo, Chesnais, por sua vez, afirma “que a teoria atualizada do ‘capital portador de juros’ não pode mais ser excluída da análise do movimento contemporâneo da acumulação e da reprodução do capital” (CHESNAIS, 2006, p. 68 apud MARQUES; NAKATANI, 2009, p. 11). Marques e Nakatani (2009), por fim, observam que “o capital fictício concretiza a análise do fetichismo inerente ao capital portador de juro” (p. 13).

Certamente, enfatizar a circulação do capital portador de juros e do capital fictício não significa deixar de reconhecer, ainda em

entendem a especulação parasitária como uma novidade do presente. O que há de novo é o caráter especial desta etapa de acumulação de riquezas, em que se reproduz uma intensa dominação do capital fictício sobre as demais formas de capital em todo o mundo, sob a ordem capitalista, especialmente a partir da estagnação econômica iniciada no final dos anos 1960. Isso significa que a lógica da expansão capitalista se estrutura, atualmente, a partir da produção fictícia de riqueza [...], subordinando ao movimento da acumulação fictícia todas as demais formas de acumulação (juro, renda da terra, lucro da produção, lucro comercial, etc.)” (p. 14). Mais uma vez, há, aqui, um questionamento à completa novidade histórica do processo de financeirização.

consonância com Fine (2013), “que existem tantos pontos de vista diferentes sobre a financeirização dentro do marxismo quantos os que existem entre os não marxistas” (p. 62, tradução nossa). Seja como for, cabe destacar que a definição da financeirização como dominância da lógica de valorização do capital fictício deve partir, como foi sugerido e desenvolvido ao longo deste capítulo, da análise da natureza, das funções e das contradições do dinheiro. Análise que pode oferecer certa unidade a esses diversos pontos de vista. Assim, encontra-se um caminho para a reflexão sobre as determinações gerais e abstratas da financeirização. E, ao sustentar esse fio condutor, é possível responder, ainda que de maneira provisória e incipiente, à necessidade de problematizar um dos principais limites das teses da financeirização, ou seja, diga-se novamente, a desatenção em relação ao debate em torno do dinheiro.

Por fim, cabe dizer que o que foi exposto neste capítulo não constitui uma leitura definitiva e acabada, mas tão somente uma tentativa de contribuir com o avanço do debate em tela. Principalmente com o debate no campo dos estudos urbanos, que deve considerar essas determinações gerais e abstratas da financeirização para delimitar, por exemplo, o que é possível fazer, em termos de pesquisas teóricas e empíricas, com a formulação da tendência de transformação da terra e do meio ambiente construído em capitais fictícios e/ou em ativos financeiros, sublinhando, ainda, que nem todo ativo financeiro é, necessariamente, capital fictício. Note-se, ainda, que Harvey ([1982] 2013) enquadrou essa tendência nos marcos da acumulação capitalista em geral, e não apenas da atual fase de expansão financeira do capitalismo. Assim, advêm interrogações como essa: a financeirização da terra e do meio ambiente construído é também expressão dos movimentos imanentes do capital? Quando se considera a formulação de Harvey ([1982] 2013) sobre a redução dos mercados fundiários e imobiliários a um ramo particular da circulação do capital portador de juros, essa parece ser uma indicação promissora e um horizonte a ser explorado.

Em suma, se a financeirização é definida como a dominância da lógica de valorização do capital fictício, então o argumento de Harvey ([1982] 2013) sobre a transformação da terra e do meio ambiente construído em capital fictício é compatível com essa

definição, e o debate no campo dos estudos urbanos é compatível com o debate no campo da Economia política, ao menos no que tange à Economia política de inspiração marxista. E tudo isso, enfim, aponta para a oportunidade e a necessidade de aproximar, ainda mais, as abordagens sobre a financeirização desenvolvidas nesses dois campos. O que, ademais, pode começar a ser feito pelo exame das relações entre dominância financeira e ajustes espaço-temporais, um dos objetos do próximo capítulo.

CAPÍTULO 4

A financeirização como ajuste espaço-temporal da tendência de superacumulação

Como já antecipado, um dos objetivos desta tese é o de oferecer uma leitura da financeirização que articule as contribuições teóricas de David Harvey e Giovanni Arrighi. Contribuições próprias do debate em torno das transformações do capitalismo pós-1970. Como dito na Introdução e ao final do Capítulo 2, trata-se de problematizar, a um só tempo, o presenteísmo e a negligência em relação às questões do poder e da hegemonia que, segundo Christophers (2015), caracterizam grande parte das teses da financeirização. Contudo, antes de fazê-lo, é necessário explicitar o que justifica e como é possível conduzir essa leitura.

Em primeiro lugar, o apelo à abordagem da financeirização do capitalismo de Arrighi ([1994] 2003) expressa a intenção de fazer circular, especialmente no campo dos estudos urbanos brasileiros, uma perspectiva que, apesar de inovadora, parece ter pouco impacto nas formas mais difundidas de conceber a financeirização. Em nossa opinião, no Brasil, o discurso da financeirização revela, majoritariamente, a influência da hipótese do advento do regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira¹. Assim, defende-se que a abordagem de Arrighi ([1994] 2003) deve ser entendida como uma alternativa a essa hipótese. Alternativa que sugere novos horizontes de pesquisa e que abre caminho para a reinterpretação de temas e questões já consolidados.

¹ Influência majoritária, notadamente, nos níveis da financeirização do capitalismo e da terra e do meio ambiente construído. No tocante a essa influência, cf., por exemplo, os trabalhos de Paulani (2009; 2013; 2016; 2017). No que tange ao campo dos estudos urbanos, cf. as abordagens de Royer (2009), Pereira (2015) e Rolnik (2015). Para uma comparação entre a perspectiva de Arrighi ([1994] 2003) e a hipótese do regime de acumulação financeirizado na versão marxista/regulacionista elaborada por Chesnais (1998; 2002), cf. Camarinha (2014).

Antes de avançar para a introdução ao conceito de capitalismo que inspira as reflexões de Arrighi ([1994] 2003) e para os demais tópicos do presente capítulo, cabe, portanto, na próxima seção, descrever os principais termos da matriz teórica vinculada à hipótese da emergência do novo regime de acumulação com dominância financeira.

4.1 A hipótese do regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira

Como ponto de partida desta seção, pode-se considerar o que Chesnais (2002) sublinha quando o que está em tela é a hipótese do regime de acumulação financeirizado. Em suas palavras:

A partir de meados dos anos 1980, o capital de aplicação financeira conquistou posições, o que lhe permitiu exercer um peso significativo sobre o nível e a orientação do investimento, bem como na configuração da distribuição da renda. Isso incentivou alguns poucos pesquisadores a levarem adiante a hipótese segundo a qual o regime de acumulação potencialmente “sucessor” do regime “fordista” consistiria num regime organizado a partir de relações originadas menos na esfera produtiva do que na esfera financeira. Tratar-se-ia de um “regime de acumulação com dominação financeira” ou, ainda, de um “regime de acumulação financeirizado”. Michel Aglietta deu um passo a mais, ao anunciar a formação nos Estados Unidos de um “regime de crescimento patrimonial” que prefiguraria “o capitalismo de amanhã”, pelo menos nos países capitalistas avançados (p. 2).

Ou seja, como também observa Boyer (2000), desde os primeiros sinais de esgotamento do regime de acumulação fordista, no final dos anos 1960 e no início da década de 1970, pesquisadores e pesquisadoras passaram a ponderar sobre quais seriam as alternativas capazes de estabilizar os processos inerentemente críticos de acumulação. Estabilização alcançada, indubitavelmente, nos marcos do fordismo-keynesianismo prevalecente no pós-Segunda Guerra Mundial, o qual pode ser entendido, de modo geral, como

um regime que resultou na sincronização sem precedentes entre produção e consumo de massas nos países centrais.

Como visto no Capítulo 1, argumentos e ponderações como essas se baseiam na perspectiva regulacionista, a qual procura compreender como os processos críticos e instáveis de acumulação do capital se reproduzem regularmente e de maneira estabilizada num determinado período. Nas palavras de Paulani (2009), trata-se de “explicar de que modo, sendo constituídas socialmente por conflitos imanentes, as economias capitalistas são capazes de manter a acumulação” (p. 25). Para tanto, no âmbito da matriz regulacionista, desdobra-se o conceito marxista de modo de produção em duas outras categorias: o regime de acumulação e o modo de regulação. A primeira categoria refere-se às regularidades econômicas e sociais que garantem a acumulação no longo prazo. A segunda corresponde à forma como os comportamentos/procedimentos individuais, coletivos e institucionais colaboram para reproduzir relações sociais sem as quais o regime de acumulação não se estabilizaria. O Quadro 8 resume o que está em jogo na articulação entre regimes de acumulação e modos de regulação².

Quadro 8 – Síntese da matriz teórica regulacionista

Modo de produção	
Regime de acumulação	Modo de regulação
Constituído pelo conjunto das regularidades econômicas e sociais que, em cada momento histórico, são capazes de garantir a acumulação no longo prazo.	Conjunto dos procedimentos e comportamentos capazes de reproduzir as relações fundamentais ao processo de acumulação, sustentar o regime de acumulação em vigor e garantir a compatibilidade de decisões descentralizadas.
Regularidades sociais e econômicas	Formas institucionais
i) Organização da produção e a relação dos trabalhadores com os meios de produção; ii) Horizonte temporal da valorização do capital; iii) Composição da demanda social; iv) Padrão distributivo entre classes e grupos sociais; v) Articulação com formas não capitalistas.	i) Relação de trabalho; ii) Relação concorrencial capitalista; iii) Regime monetário e financeiro; iv) Forma de organização do Estado; v) Regime internacional.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir da síntese proposta por Paulani (2009).

² Para uma introdução sistemática, que considere as origens dos argumentos e das questões de viés regulacionista, cf. Aglietta (1976) e Boyer (1986).

É justamente a partir desse arcabouço teórico, tal como resumido no Quadro 8, que autores como Aglietta (1998), Boyer (2000) e Chesnais (2002) estabelecem suas investigações sobre o advento do regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira³. Ressalte-se, ainda, que essas investigações, ao adotarem a perspectiva regulacionista, precisam levar em conta, no mínimo, os problemas relacionados às dimensões da legitimidade social, da viabilidade econômica e da maior ou menor capacidade de difusão e transferibilidade internacional desse novo regime dito financeirizado. Quando são mobilizadas, por exemplo, as oposições fundamentais que existem entre as interpretações de Aglietta (1998) e Chesnais (2002), é possível sintetizar o que está em foco em cada uma dessas dimensões (Quadro 9).

Quadro 9 – Regime de acumulação financeirizado: oposições fundamentais entre as interpretações de Michel Aglietta e François Chesnais

	Michel Aglietta (Regime de crescimento patrimonial)	François Chesnais
Legitimidade social (Realidade do compromisso social fundador)	Compromisso situado na administração socialmente positiva dos fundos de aposentadoria por capitalização (poupança contratual e dívida social).	Os riscos das aplicações dos fundos afetam exclusivamente os assalariados titulares de contas individuais, renegando todo e qualquer caráter de “dívida social”.
Viabilidade econômica (Coerências e sentidos dos encadeamentos)	Coerência sistêmica simultaneamente portadora de encadeamentos “virtuosos” e orientada para o crescimento (inovações, governança corporativa e funções delegadas aos mercados financeiros).	As coerências resultantes não estão associadas a encadeamentos “virtuosos” portadores de uma expansão sustentada. Encadeamentos “viciosos”, crescimento lento ou muito lento e cada vez mais desigual.
Difusão e transferibilidade internacional	Suscetível de ser transferido internacionalmente.	Não suscetível à difusão e à transferibilidade internacional.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir da síntese proposta por Chesnais (2002).

³ Note-se que a perspectiva de Chesnais (2002), como já sugerido, deve ser descrita como uma tentativa de articulação das matrizes regulacionista e marxista. Isso porque, nos termos do autor, pode-se “aproximar a noção de regime de acumulação – incluindo nesta a dimensão essencial das construções institucionais – de uma idéia marxiana: a da superação momentânea dos limites imanentes do modo de produção capitalista” (p. 1).

Grosso modo, Aglietta (1998) afirma que, ao menos nos Estados Unidos, é admissível defender o surgimento pleno de um regime de acumulação fundado em um compromisso social que gira ao redor da administração de poupanças coletivas e contratuais, como no caso dos fundos privados de pensão e aposentadoria. Além disso, do seu ponto de vista, um conjunto de inovações, sobretudo no que diz respeito à governança corporativa e à delegação de funções aos agentes dos mercados financeiros, resulta em coerências e encadeamentos virtuosos que conduzem ao crescimento econômico. Por fim, o autor indica a possibilidade de transferência desse novo regime para fora dos Estados Unidos.

Chesnais (2002), por sua vez, advoga exatamente o contrário. O novo regime de acumulação não seria portador de legitimidade social, uma vez que não pode se sustentar em nenhum compromisso social fundador – como o compromisso de distribuição dos ganhos crescentes de produtividade entre capital e trabalho que marcou o período fordista nos países centrais. Acompanhando um argumento recorrente na literatura sobre a financeirização, o autor sustenta que um regime de acumulação com dominância financeira deve conduzir, por definição, a um quadro de crescimento econômico lento e ao aumento das desigualdades sociais. Por fim, assevera que esse regime, se é que pode ser chamado mesmo de um regime de acumulação, só encontraria as condições para seu desenvolvimento e expansão em países como os Estados Unidos.

Cumprir destacar, ainda, o modo como a abordagem de Chesnais (2002) permite vislumbrar certa correspondência, no contexto do capitalismo financeirizado, entre três mecanismos básicos – diferentes, mas inter-relacionados – de acumulação. São eles: i) a permanente revolução e expansão das forças produtivas; ii) a expansão da acumulação para áreas e esferas da vida previamente não incorporadas à lógica do capital; e iii) a proeminência dos processos que Marx ([1867] 2011b) reuniu em torno do conceito de acumulação primitiva e que Harvey (2005b), numa atualização do debate, designou como processos de acumulação por despossessão. Processos de acumulação por despossessão que serão retomados, no Capítulo 6, com o intuito de problematizar a negligência do discurso da financeirização em relação às questões do poder e da hegemonia.

Seja como for, Chesnais (2002) resume do seguinte modo sua visão a respeito desses mecanismos básicos de acumulação:

Para começar, o termo acumulação significa tanto o aumento dos meios e da capacidade de produção através do investimento quanto a extensão das relações de propriedade e de produção capitalistas para países ou setores e atividades sociais ainda não submetidos a tais relações.

A acumulação tomada nesse segundo sentido, de extensão espacial e/ou social das relações mercantis e de relações de propriedade capitalistas, expressa-se através de processos tais como a expropriação de produtores que ainda mantêm uma relação imediata com seus meios de produção, a integração (ou reintegração, no caso dos Estados burocráticos) de países na esfera do mercado ou, finalmente, a incorporação de atividades não mercantis na esfera de valorização capitalista (por exemplo, atividades domésticas ou organizadas como serviços públicos pelo Estado). A acumulação assim entendida é totalmente decisiva no duplo contexto do regime de acumulação com dominação financeira e das formas da mundialização possibilitada pela liberalização, pela desregulamentação e pela privatização ligadas a ele. [...] Finalmente, numa terceira dimensão, a acumulação pode acontecer sem novo investimento ou mediante uma forma desmaterializada de “nova forma de investimento”, pela apropriação, punção e centralização em direção a centros de acumulação mais fortes que outros no plano financeiro, organizacional ou institucional, de frações do valor e da mais-valia gerados no âmbito de outras formas de organização social. Pode se tratar, na modalidade amplamente estudada pelos historiadores, de formas camponesas oriundas de relações pré ou protocapitalistas, porém, hoje em dia, pode se referir também ao valor extraído de outras empresas capitalistas dentro das esferas modernas da economia, como é o caso de extração de valor dos subcontratados em favor dos grandes grupos. A centralização por captação e predação é uma modalidade da acumulação (p. 7-8).

Enfim, não há dúvidas de que a hipótese do surgimento do regime de acumulação financeirizado constitui uma matriz fundamental e amplamente difundida dos debates acerca da financeirização. Por certo, ela é uma poderosa chave explicativa do que, nos termos de Chesnais (2002), pode ser descrito como a preponderância crescente dos capitais de aplicação financeira em relação à totalidade dos capitais que circulam, atualmente, na economia mundial. No entanto, nesta tese, defende-se que os limites da hipótese do regime de acumulação com dominância financeira correspondem, principalmente, à excessiva ênfase nas transformações econômicas contemporâneas. E isso é igualmente válido para abordagens como as de Harvey ([1989] 2008a), que, em seu clássico *Condição pós-moderna: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural*, toma a linguagem básica da perspectiva regulacionista como recurso heurístico. Recurso por intermédio do qual apresenta seu argumento sobre a substituição do fordismo-keynesianismo pelas formas flexíveis de acumulação. Nas palavras do autor:

Se houve alguma transformação na economia política do capitalismo do final do século XX, cabe-nos estabelecer quão profunda e fundamental pode ter sido a mudança. [...] Portanto, precisamos de alguma maneira representar todos os grandes eventos ocorridos desde a primeira grande recessão do pós-guerra, em 1973, maneira que não perca de vista o fato de as regras básicas do modo capitalista de produção continuarem a operar como forças plasmadoras invariantes do desenvolvimento histórico-geográfico.

A linguagem (e, portanto, a hipótese) que vou explorar é uma linguagem na qual vemos eventos recentes como uma transição no *regime de acumulação* e no *modo de regulamentação social e política* a ele associado. [...] Esse tipo de linguagem é útil, em primeira instância, como recurso heurístico. Ele concentra a nossa atenção nas complexas inter-relações, hábitos, práticas políticas e formas culturais que permitem que um sistema capitalista altamente dinâmico e, em consequência, instável adquira suficiente semelhança de ordem para funcionar de modo coerente ao menos por um dado período de tempo (HARVEY, [1989] 2008a, p. 117).

Note-se que, do nosso ponto de vista, a difusão dos trabalhos de David Harvey no campo dos estudos urbanos internacionais e brasileiros foi um dos principais fatores responsáveis pelo relativo consenso estabelecido nesse mesmo campo em torno do viés regulacionista. Além disso, a abordagem expressa na citação acima é influente tanto no campo dos estudos urbanos quanto no âmbito das pesquisas que se ocupam das mudanças no funcionamento do capitalismo pós-1970. Isso é tão verdadeiro que, como ficará demonstrado no Capítulo 5, é possível afirmar que a análise de Arrighi ([1994] 2003) da financeirização do capitalismo pode ser entendida, em larga medida, como uma espécie de resposta aos problemas levantados por autores como Harvey ([1989] 2008a).

Mas por que problematizar o presenteísmo dos discursos da financeirização partindo das respostas de Arrighi ([1994] 2003) às elaborações de Harvey ([1989] 2008a) e não às formulações estritamente regulacionistas? O apelo às contribuições de David Harvey obedece a dois motivos. Por um lado, facilita a compreensão do que se quer discutir, uma vez que a obra desse autor é referência obrigatória no campo das pesquisas urbanas. E, como dito, esse é o campo no qual se inscreve e partir do qual é proposta esta tese. Por outro lado, esse expediente coincide com a própria trajetória da obra de David Harvey, que foi se aproximando, progressivamente, de alguns aspectos da obra de Giovanni Arrighi e vice-versa⁴. Assim, articular os aportes teóricos de David Harvey à concepção dos ciclos sistêmicos de acumulação de Giovanni Arrighi não é uma operação arbitrária e/ou sem critérios científicos. É algo que os autores mesmos fizeram e que se pretende sublinhar.

De imediato, pode-se sugerir um problema de consistência teórica nessa tentativa de articulação – ou, no melhor dos casos, um incômodo. Arrighi ([1994] 2003) postula uma concepção do capitalismo absolutamente distinta da defendida por Harvey ([1989] 2008a), que o vê, basicamente, como um modo de produção submetido à lei do valor, tal como determinado pela perspectiva marxista que inspira todos os seus trabalhos. Arrighi ([1994] 2003), por sua vez, evoca a concepção braudeliana de um esquema

⁴ Para uma ponderação sobre as correspondências entre as obras de David Harvey e Giovanni Arrighi, cf. Arrighi (2011). Trata-se de uma entrevista a Giovanni Arrighi realizada por David Harvey.

tripartido para definir as características gerais do capitalismo. Cabe, portanto, na próxima seção, considerar a natureza desse esquema antes de apresentar uma possibilidade de resposta a esse problema ou incômodo.

4.2 A influência do conceito braudeliano de capitalismo na abordagem dos ciclos sistêmicos de acumulação

Conforme o esquema braudeliano mencionado acima, a vida econômica é dividida em três camadas, cada uma das quais concernentes às estruturas da vida ou civilização material, à economia de mercado e ao capitalismo propriamente dito. O Quadro 10 representa esse esquema.

Quadro 10 – Representação braudeliana do esquema tripartido da vida econômica



Fonte: Elaborado pelo autor.

Nos termos de Braudel (1987), as camadas nas quais a vida econômica é dividida constituem uma hierarquia. Na base dessa hierarquia, está a camada da vida material, quer dizer, a esfera da reprodução social cotidiana, organizada, prioritariamente, em torno da lógica do valor de uso. Acima dessa camada, ergue-se a economia de mercado, uma esfera de trocas e comunicações horizontais reguladas de maneira mais ou menos automática pela

lógica da demanda, da oferta e dos preços. No topo, a camada do capitalismo ou do antimercado consiste numa esfera de circulação diferenciada, caracterizada pela não especialização, pela formação de monopólios e pelo privilégio das relações com o Estado. Em suma, o capitalismo é concebido como a camada superior não especializada da hierarquia do mundo do comércio. Por conseguinte, segundo essa perspectiva, a flexibilidade, o ecletismo e a liberdade de escolha – e não sua configuração como um modo de produção fundado em forças plasmadoras invariantes – foram as características essenciais da unidade do capitalismo desde a Itália do século XIII.

Partindo dos termos descritos acima, Arrighi ([1994] 2003) propõe uma espécie de marxismo braudeliano, ao defender que a concepção do capitalismo de Braudel (1987) pode ser interpretada como uma reafirmação da fórmula geral do capital de Marx (DMD'). Nessa interpretação, o capital-dinheiro ou capital monetário (D) é o mesmo que liquidez, flexibilidade e liberdade de escolha. O capital-mercadoria (M) indica a expectativa de lucro com base no investimento numa dada combinação de insumo-produto⁵. Dessa maneira, (M) significa concretude, rigidez, estreitamento e fechamento das opções. Por fim, (D') expressa a ampliação da liquidez, da flexibilidade e da liberdade de escolha. Contudo, não são as inversões em combinações específicas de insumo-produto, em um modo específico de produção, que transformam os principais agentes econômicos em capitalistas. Para Arrighi ([1994] 2003), tais inversões são apenas um meio contingente utilizado por esses agentes para alcançar seus objetivos, ou seja, “para chegar à finalidade de assegurar uma flexibilidade e liberdade de escolha ainda maiores num momento futuro” (p. 5).

Nesse sentido, ainda de acordo com Arrighi (2003), quando há frustração da expectativa de aumento da liberdade de escolha, “o capital *tende* a retornar a formas mais flexíveis de investimento – acima de tudo, à sua forma monetária” (p. 5). Isto é, sendo absolutamente flexíveis e ecléticas, as ações dos agentes capitalistas ora indicam o sentido geral de territorialização e de investimento em formas materiais de expansão econômica, ora desterritorializam-

⁵ Arrighi ([1994] 2003) parece utilizar a expressão “combinações específicas de insumo-produto” no sentido geral da organização e da interdependência que, num dado período e espaço, articulam os diferentes setores e processos produtivos.

se e assumem formas mais líquidas de valorização dos capitais. Esses agentes o fazem sempre a partir da mediação fundamental com os poderes estatais e com o objetivo de ampliar sua liquidez, sua flexibilidade, enfim, sua liberdade de escolha.

A partir dessa caracterização do capitalismo, em geral oposta à concepção de modo de produção, Arrighi ([1994] 2003) reproduz outro argumento braudeliano e sustenta que a financeirização contemporânea deve ser interpretada como um dos momentos históricos recorrentes em que “os agentes capitalistas passam a ‘preferir’ a liquidez, e uma parcela incomumente grande de seus recursos tende a permanecer sob forma líquida”⁶ (p. 5). E, como se verá, dentre as principais tendências que explicam essa preferência sistêmica pela liquidez está a superacumulação de capital. Enfim, esse é o pressuposto básico da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação que será articulada, nos próximos capítulos, às contribuições de David Harvey. Há, no entanto, não apenas um incômodo, mas uma profunda diferença teórica.

Diante dessa diferença teórica, é necessário procurar de outro modo as correspondências possíveis entre as perspectivas dos referidos autores. Para tanto, pretende-se enfatizar a maneira como ambos assumiram a ideia da superacumulação como elemento central de suas reflexões a respeito das mudanças do capitalismo pós-1970. O que exige, em primeiro lugar, uma consideração, a seguir, do que Harvey (2011) denomina como o problema da absorção dos excedentes de capital.

4.3 A financeirização nos marcos do problema da absorção dos excedentes de capital

Como exposto no Capítulo 3, Harvey (2011) compreende a financeirização contemporânea como a expressão de um problema estrutural subjacente: o da absorção dos excedentes de capital. Em termos simples, esse problema pode ser descrito, em conformidade com o autor, tal como se segue: “Os capitalistas estão sempre

⁶ Há aqui, igualmente, uma influência keynesiana, tendo em vista que, na opinião de Keynes, o “desejo de manter o dinheiro como reserva de valor constitui um barômetro do grau de nossa desconfiança e de nossos cálculos e convenções quanto ao futuro” (KEYNES, 1937, p. 173 apud BELLUZZO, 2015, p. 30).

produzindo excedentes na forma de lucro. Eles são forçados pela concorrência a recapitalizar e investir uma parte desse excedente em expansão. Isso exige que novas saídas lucrativas sejam encontradas” (p. 30). Essas novas saídas lucrativas devem ser estabelecidas porque, do contrário, as economias tendem à estagnação e os excedentes são desvalorizados de modo mais ou menos abrupto. Nesses termos, como observa Harvey (2011), a “virada para a financeirização desde 1973 surgiu como uma necessidade. Ofereceu uma forma de lidar com o problema da absorção do excedente” (p. 33). A passagem abaixo resume o que está em jogo para o autor:

Há um grave problema subjacente, particularmente desde a crise de 1973 a 1982, sobre como absorver montantes de capital excedente na produção de bens e serviços cada vez maiores. Durante os últimos anos, as autoridades monetárias como o Fundo Monetário Internacional têm comentado que “o mundo está inundado com excesso de liquidez”, isto é, há uma massa crescente de dinheiro à procura de algo rentável para colocar-se. Na crise dos anos 1970, grandes excedentes de dólares ficaram empilhados nos Estados do Golfo como resultado do aumento dos preços do petróleo. Foram então reciclados na economia mundial pelos bancos de investimento de Nova York, que emprestaram imensamente para os países em desenvolvimento, preparando o cenário para a eclosão da crise mundial da dívida da década de 1980. [...] À medida que mais capital excedente entrou na produção na década de 1980, particularmente na China, a concorrência intensificada entre os produtores começou a colocar pressão sobre os preços (como visto no fenômeno do Wal-Mart com preços cada vez menores para os consumidores dos EUA). Os lucros começaram a cair depois de mais ou menos 1990, apesar da abundância de trabalhadores com baixos salários. Salários e lucros baixos são uma combinação peculiar. Como resultado, cada vez mais dinheiro entrou na especulação em ativos, porque era onde lucros eram passíveis de ser realizados. Por que investir em produção de baixo lucro, quando você pode tomar emprestado no Japão sem taxa de juros e investir em Londres a 7% com cobertura para seus investimentos em caso de uma possível e

deletéria mudança na taxa de câmbio iene-libra? Em qualquer caso, foi mais ou menos nesse período que ocorreu a explosão da dívida e os novos mercados de derivativos decolaram, o que, juntamente com a infame bolha ponto.com da internet, sugou uma vasta quantidade de capital excedente. Quem precisava se preocupar com o investimento na produção quando tudo isso estava acontecendo? Esse foi o momento em que a financeirização da tendência de crise do capitalismo começou de fato (HARVEY, 2011, p. 31-33).

Sem dúvida, esse argumento coincide, amplamente, com a leitura da financeirização que adota como ponto de partida a teoria clássica do capital monopolista (BARAN; SWEEZY, [1966] 1988). Leitura que busca analisar a financeirização como o aspecto central de uma nova fase ou etapa híbrida do capitalismo: a fase ou etapa de domínio do capital monopolista-financeiro (FOSTER, 2006; 2007; 2010). Assim, apresentar essa perspectiva contribui para situar melhor as relações entre a financeirização e o problema da absorção dos excedentes de capital. O que, além de estender as considerações a respeito de mais uma das matrizes teóricas do debate sobre a financeirização do capitalismo, também colabora para o entendimento do modo como David Harvey e Giovanni Arrighi associam as expansões financeiras às tendências de superacumulação.

4.3.1 O resgate da teoria do capital monopolista e a hipótese da explosão financeira

Escrevendo nos anos 1960, Baran e Sweezy ([1966] 1988) iniciam seu trabalho, intitulado *O capital monopolista: ensaio sobre a ordem econômica e social dos Estados Unidos*, advertindo para o fato de que os marxistas de seu tempo se contentavam, quase sempre, com a repetição de formulações consolidadas. Conforme os autores, era “como se não houvesse passado nada realmente novo desde os dias de Marx e Engels – ou de Lênin, quando muito” (p. 8, tradução nossa).

A inércia teórica descrita no parágrafo anterior teria contribuído para que os marxistas houvessem fracassado, sistematicamente, em explicar ou mesmo reconhecer acontecimentos e transformações decisivas. Por exemplo, uma vez que a ocorrência, o desenvolvimento e

os desdobramentos da Grande Depressão da década de 1930 estavam em consonância com os termos da teoria marxista, fortaleceu-se a convicção de que catástrofes econômicas similares se repetiriam em breve. Entretanto, como se sabe, após a Segunda Guerra Mundial, essa expectativa não se confirmou. Muito ao contrário, o que se testemunhou foi a emergência, nas palavras dos autores, da “idade de ouro” do capitalismo, de uma “sociedade opulenta”. Sociedade marcada, no extremo, por sua “capacidade colossal para gerar desperdício público e privado” (BARAN; SWEEZY, [1966] 1988, p. 8, tradução nossa).

Segundo essa perspectiva, dentre as diversas causas, objetivas e subjetivas, que teriam conduzido ao estancamento da ciência social marxista da primeira metade do século XX, sobressai a manutenção do pressuposto da economia competitiva. Os autores sustentam que, apesar das contribuições de Lênin ([1917] 2011) a respeito do imperialismo como etapa monopolista do capitalismo, “nenhum de seus continuadores tentou explorar as consequências do predomínio do monopólio nos princípios de funcionamento e nas ‘leis de movimento’ da subjacente economia capitalista” (BARAN; SWEEZY, [1966] 1988, p. 9, tradução nossa).

Baran e Sweezy ([1966] 1988) reconhecem que o próprio Marx não ignorava a existência dos monopólios na Grã-Bretanha do século XIX, tampouco a forte tendência à concentração e centralização de capitais, à qual dedicou importantes passagens do Capítulo 23 do Livro I de *O capital*, intitulado *A lei geral da acumulação capitalista*. A esse respeito, os autores afirmam o seguinte:

Não é que Marx tenha ignorado a existência do monopólio na economia britânica de seu tempo, verdadeiro sistema histórico real do qual extraiu seu modelo teórico. No entanto, como os economistas clássicos antes dele, Marx considerou os monopólios não como elementos essenciais do capitalismo, mas como remanescentes do passado feudal e mercantilista, do qual devia fazer abstração para obter a visão mais clara possível da estrutura básica e das tendências do capitalismo. É verdade que, ao contrário dos clássicos, Marx reconheceu completamente a forte tendência à concentração e centralização do capital, inerente a uma economia competitiva; sua visão do futuro do capitalismo

certamente incluiu formas novas e puramente capitalistas de monopólio. Mas nunca tentou investigar o que poderia ter sido, em seu tempo, um sistema hipotético caracterizado pelo predomínio da grande empresa e do monopólio (BARAN; SWEEZY, [1966] 1988, p. 9, tradução nossa).

Engels, por sua vez, teria enfatizado o acelerado crescimento dos monopólios nas décadas de 1880-90. Todavia, evitou incorporar essa tendência ao cerne de sua teoria econômica⁷. Hilferding ([1910] 1985) teria sido, então, o primeiro autor marxista empenhado em estabelecer a centralidade teórica dos monopólios. Entretanto, para Baran e Sweezy ([1966] 1988), o fez apenas parcialmente, uma vez que não considerou a expansão dos monopólios como causa fundamental da transformação qualitativa do capitalismo do final do século XIX e do início do século XX – mesmo que tenha observado os impactos quantitativos dessa expansão na dinâmica geral da acumulação capitalista.

Lênin ([1917] 2011), por fim, baseou sua concepção do imperialismo exatamente no predomínio dos monopólios. Entretanto, como já sugerido, Baran e Sweezy ([1966] 1988) sustentam que os seguidores da tradição instituída por Lênin ([1917] 2011) não teriam sido capazes de aprofundar o tema “até as raízes da teoria econômica marxista” (p. 10, tradução nossa). Nesse sentido, o objetivo apresentado em *O capital monopolista* é o de considerar a centralidade dos monopólios na definição das características do capitalismo do século XX⁸. Para tanto, Baran e Sweezy ([1966] 1988)

⁷ Em seus comentários inseridos no já citado Capítulo 27 do Livro III de *O capital*, Engels assinala, por exemplo, o seguinte: “Desde que Marx escreveu as linhas acima, desenvolveram-se, como é notório, novas formas de empresa industrial, que representam a segunda e terceira potência da sociedade por ações. A rapidez diariamente crescente com que se pode atualmente aumentar a produção em todos os domínios da grande indústria, confronta com a lentidão sempre maior da expansão do mercado para essa produção ampliada. O que aquela produz em meses, este quase não pode absorver em anos. [...] Assim chegou-se, em ramos isolados, em que o nível da produção o permitia, a concentrar a produção toda desse ramo de negócios numa grande sociedade por ações com direção unitária. Na América isso já se realizou várias vezes; na Europa, o maior exemplo é até agora o United Alkali Trust, que colocou nas mãos de uma única firma toda a produção britânica de álcalis. [...] Assim, nesse ramo, que constitui a base de toda a indústria química, na Inglaterra o monopólio substitui a concorrência e prepara da maneira mais alentadora a futura expropriação pela sociedade global, pela nação. – F.E.” (MARX, [1894] 1986b, p. 332-333).

⁸ Como os próprios autores sugerem, parte de suas reflexões já haviam sido esboçadas

afirmam que seu esforço não poderia, de modo algum, constituir-se numa adaptação do modelo teórico competitivo que fundamentou as reflexões de Marx. Assim, estabelecem o que se segue:

Hoje, a unidade econômica típica no mundo capitalista não é a pequena firma que produz uma fração insignificante de uma produção homogênea para um mercado anônimo, mas a empresa em grande escala que produz uma parte importante do produto de uma indústria, ou de várias indústrias, e que é capaz de controlar o preço, o volume de sua produção e os tipos e quantidades de seus investimentos. A unidade econômica típica, em outras palavras, tem os atributos que se pensava que eram privativos dos monopólios. Portanto, não é mais admissível ignorar o monopólio na construção do nosso modelo da economia e continuar considerando a competição como o caso geral. Num esforço de compreender o capitalismo em sua etapa monopolista, não podemos abstrair o monopólio ou introduzi-lo como um simples fator modificador; devemos colocá-lo no centro mesmo do nosso esforço analítico. [...] Marx tomou seu modelo teórico do sistema capitalista competitivo do estudo da Grã-Bretanha, o país capitalista mais rico e mais desenvolvido de sua época. Isso era necessário e inevitável. E sobre o mesmo princípio deve basear-se um modelo teórico do sistema capitalista monopolista no estudo dos Estados Unidos, país que está, atualmente, tão adiantado em relação aos outros países, em termos de desenvolvimento capitalista, como esteve a Grã-Bretanha no século XIX (BARAN; SWEEZY, [1966] 1988, p. 10-11, tradução nossa).

Os argumentos básicos aqui, partem, em suma, da questão da emergência dos monopólios, das “corporações gigantes” como unidades econômicas típicas do capitalismo do século XX. Emergência dos monopólios que corresponde ao processo de superação do sistema econômico competitivo do século XIX. Sistema fundado, por sua vez, em firmas pequenas, de base familiar e limitadas por forças de mercado em suas aptidões de controle dos preços, dos níveis de produção e de investimento.

em *Teoria do desenvolvimento capitalista: princípios de economia política marxista* (SWEEZY, [1942] 1973) e *A economia política do desenvolvimento* (BARAN, [1957] 1984).

Conforme esses argumentos, em virtude da política de preços e custos das corporações gigantes, a superação desse sistema foi acompanhada, principalmente, por uma tendência forte e sistemática de crescimento dos excedentes, tanto em termos absolutos quanto em relação ao produto total⁹. Logo, em consonância com a síntese de Foster (2006), pode-se dizer que:

[...] o principal problema da economia era descobrir meios para absorver o enorme excedente econômico real e potencial. [...] Baran e Sweezy argumentaram que a economia capitalista monopolista era caracterizada por uma tendência para a estagnação, pois faltavam saídas de investimento lucrativo para o excedente e os outros meios para absorvê-lo (tais como esforços de vendas e gastos governamentais) eram, em última análise, incapazes de preencher a lacuna. A resultante supercapacidade crônica de produção mantinha a acumulação numa rédea curta ao reduzir a expectativa de lucros sobre novos investimentos e, portanto, o incentivo a investir. [...] Na verdade, no momento em que Baran e Sweezy escreviam, o capitalismo estava desfrutando uma “idade de ouro”, um período de prosperidade que recordava os melhores tempos da sua juventude. Grande parte do seu trabalho foi, assim, destinada a identificar as forças que se opunham à tendência para a estagnação do sistema. Os capítulos 5-7 examinavam como o consumo e o investimento capitalista eram complementados como absorvedores de excedente pelos gastos governamentais civis, pelas despesas militares/imperialistas e pelos esforços de vendas. Contudo, o crescimento do dispêndio governamental civil era estritamente limitado pelo fato de que tendia a invadir áreas de acumulação privada. As despesas militares precisavam ser justificadas em termos de alguma ameaça externa [...] Os esforços de vendas só eram racionais ao nível da firma na medida em que se

⁹ Baran e Sweezy ([1966] 1988) definem o excedente econômico “como a diferença entre o que uma sociedade produz e os custos dessa produção. A magnitude do excedente é um índice de produtividade e de riqueza, da liberdade que possui uma sociedade para alcançar as metas que fixou para si mesma. A composição do excedente mostra como a sociedade faz uso desta liberdade: quanto investe em ampliar sua capacidade produtiva, quanto consome em diversas formas, quanto desperdiça e de que maneira” (p. 13, tradução nossa).

traduzissem em vendas adicionais e fatias acrescidas de mercado. Em geral, argumentavam Baran e Sweezy, havia uma falta de simetria entre a estagnação e os fatores que se lhe opunham. Enquanto a tendência para a estagnação estava profundamente enraizada, era poderosa e persistente, as contratendências eram mais superficiais, fracas e autolimitadas (tradução nossa).

Ainda no que tange às reflexões de Baran e Sweezy ([1966] 1988) acerca das relações entre absorção de excedentes e estagnação econômica, Foster (2007), em outro esforço de síntese, observa o seguinte:

Quando Paul Baran e Paul Sweezy escreveram *O capital monopolista*, no início dos anos 1960, eles enfatizaram a maneira pela qual o Estado (gastos civis e militares), o esforço de vendas, uma segunda grande onda de automobilização e outros fatores haviam impulsionado a economia capitalista, na década de 1960, absorvendo o excedente e tirando o sistema da estagnação. Eles também apontaram para a grande quantidade de excedentes que foram para o FIRE (finance, investment, and real estate), mas colocaram relativamente pouca ênfase nisso no momento [...] No entanto, com o ressurgimento da estagnação econômica na década de 1970, Sweezy, agora escrevendo com Magdoff, focou cada vez mais no crescimento das finanças (tradução nossa).

Portanto, é possível resumir as questões estabelecidas pela teoria clássica do capital monopolista da seguinte maneira. O surgimento e a expansão das grandes corporações monopolísticas, sobretudo a partir do início do século XX, criaram as condições para o crescimento de excedentes que não podiam ser absorvidos na forma do consumo em geral e de novos investimentos capitalistas na esfera da produção. O resultado agregado foi uma tendência generalizada à estagnação econômica, o que ficou demonstrado, por exemplo, pelo que ocorreu nos anos 1920, “uma década caracterizada pelo aumento persistente da capacidade produtiva subutilizada em indústria após indústria, culminando no colapso de 1929-33”¹⁰ (SWEEZY,

¹⁰ Sobre os acontecimentos que marcaram os anos 1920, Sweezy (1997) assinala, ainda, o que se segue: “Naquela época, já havia uma tendência crescente de lucros que não

1997, tradução nossa). Após a Grande Depressão dos anos 1930 e a Segunda Guerra Mundial, no período comumente designado como a idade de ouro do capitalismo, poderosas contratendências atenuaram o problema da estagnação. Baran e Sweezy ([1966] 1988) sublinham, principalmente, a absorção de excedentes pela via dos gastos públicos civis/militares e dos esforços de vendas¹¹. Os autores levam em conta, ademais, outros fatores, como a expansão do uso de automóveis, o relativo e incipiente deslocamento de capitais para o setor financeiro-imobiliário e, no limite, o puro desperdício. Todavia, a partir dos anos 1970, com o retorno da estagnação, Sweezy e Magdoff (1985) recolocaram tais questões nos termos do advento da chamada explosão financeira nos Estados Unidos. A citação abaixo condensa essa perspectiva:

O problema, a nosso ver, pode ser dividido em duas partes. Primeiro, por que a estagnação que dominou a economia nos anos 1930 retornou na década de 1970? E, segundo, por que, nas condições da década de 1970, uma economia estagnada se tornou um terreno fértil para uma explosão financeira? [...] Ao procurar as causas do ressurgimento da estagnação, na década de 1970, o ponto crucial a ter em mente é que cada uma das forças que impulsionaram a longa expansão do pós-guerra era, e estava destinada a ser, autolimitada. [...] Passamos, agora, para a segunda parte do problema em questão [...] Para começar, o setor financeiro da economia, que havia sido moribundo nos anos 1930 e esteve sob rígido controle durante a guerra, experimentou um crescimento vigoroso durante as três décadas seguintes. Entre 1945 e 1975, enquanto o PIB cresceu por um fator de 7,3 (refletindo a inflação dos preços e o crescimento real), a dívida de empresas não-financeiras e dos consumidores aumentou 19 vezes, com a taxa de juros em títulos do Tesouro de 3 meses subindo de 0,375 por cento para 5,8 por cento. Até aproximadamente 1960, essa

conseguiram encontrar saídas na formação de capital real e foram desviados para canais puramente financeiros e principalmente especulativos. Daí o boom espetacular do mercado de ações e o crash do final da década de 1920” (tradução nossa). Ou seja, destaca-se, novamente, uma referência aos antecedentes da financeirização contemporânea.

¹¹ A expressão esforços de vendas refere-se à publicidade, às mudanças na apresentação e embalagem de produtos, à obsolescência programada, às variações de modelo e aos planos de venda a crédito

expansão do setor financeiro estava praticamente em sintonia e basicamente resultou da longa ascensão do pós-guerra na economia subjacente. Depois disso, especialmente sob o estímulo da guerra do Vietnã, o setor financeiro começou a crescer mais rapidamente do que a economia como um todo [...] Assim, com a desaceleração do investimento industrial e à medida que a longa onda pós-guerra arrefeceu, o setor financeiro intensificou a caça, que continua até hoje, por clientes alternativos. Não por acaso, foi justamente nessa época que os bancos americanos começaram a enviar fundos para o exterior, especialmente para países do terceiro mundo, muitos dos quais, como sabemos agora, foram seduzidos a assumir muito mais dívidas do que jamais seriam capazes de servir, muito menos pagar (SWEEZY; MAGDOFF, 1985, tradução nossa).

Na verdade, as causas, consequências e contradições da tendência geral ao endividamento público e privado, especialmente nos Estados Unidos, e suas relações com o crescimento do setor financeiro já haviam sido problematizadas, ainda nos anos 1960, por Magdoff (1965). Para o autor, o incremento dos gastos militares estadunidenses, a partir da década de 1950, apesar de atuar como uma contratendência, não foi suficiente para reverter por completo os efeitos do “fracasso da economia civil em utilizar plenamente os recursos econômicos do país” (p. 64, tradução nossa). Por conseguinte, emergiu um padrão de expansão econômica fundado, marcadamente, no crédito e no endividamento. De acordo com Magdoff (1965):

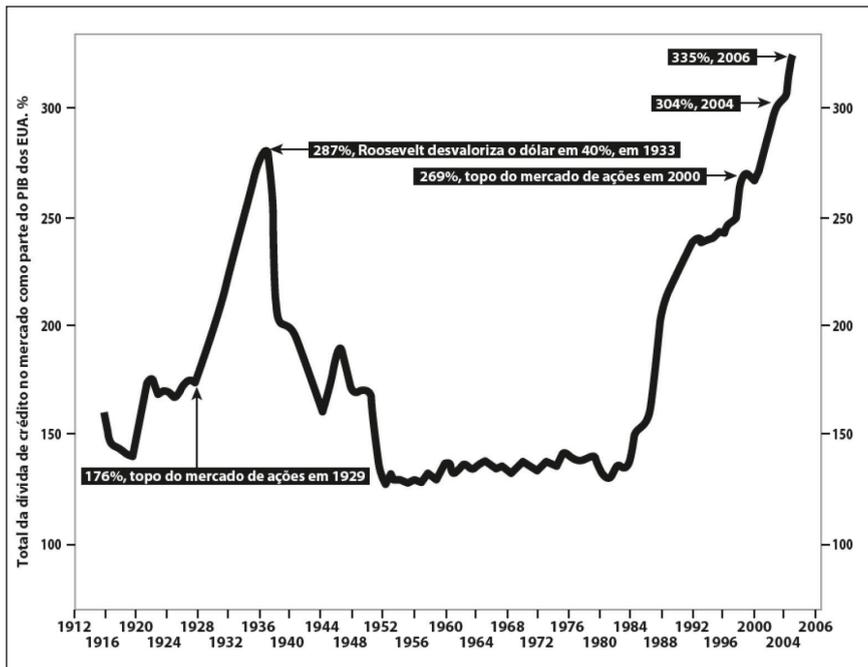
Esse forte estímulo [gastos militares] não foi suficiente para manter a economia em níveis de prosperidade: o que era necessário, descobriu-se, eram doses cada vez mais pesadas de dívida. Mesmo os governos estaduais e locais não poderiam manter suas obrigações governamentais e, assim, realizar sua contribuição econômica sem uma dependência crescente da dívida. Durante os dez anos que antecederam 1957, os governos estaduais e municipais acrescentaram em média pouco mais de US\$ 3 bilhões por ano a sua carga total de endividamento. Desde 1957, essas unidades do governo estão adicionando cerca

de US\$ 6 bilhões por ano. [...] A dívida líquida de particulares e instituições (corporações, fazendas e indivíduos) aumentou em média US\$ 32 bilhões ao ano durante os dez anos anteriores a 1957. Desde 1957, a média anual de aumento foi 50% maior (p. 67, tradução nossa).

Como visto, a referência ao endividamento em geral (das empresas, dos Estados, das famílias e dos indivíduos) tornou-se, nas décadas subseqüentes, um dos aspectos mais importantes dos discursos em torno da ideia de financeirização. A dívida, ela própria, passou a ser entendida, cada vez mais, como uma resposta à estagnação e ao problema da absorção dos excedentes¹². Escrevendo já nos anos 2000, Foster e Magdoff (2008), por exemplo, retomaram os pressupostos básicos da teoria do capital monopolista justamente para afirmar que a expansão das dívidas públicas e privadas encontra suas raízes no lento crescimento da economia real. O que corrobora a hipótese da explosão financeira associada à tendência secular de estagnação da economia capitalista em sua fase monopolista. Ou seja, como se pode observar a partir do Gráfico 7, elaborado por Harvey (2011), em casos como o da economia dos Estados Unidos, ao menos desde 1980, o endividamento consolidou-se como variável fundamental da dinâmica de transformações da lógica e dos ritmos da acumulação capitalista.

¹² Esse é o caso do argumento de Harvey (2011), para quem, no que diz respeito ao consumo nos Estados Unidos, a “lacuna entre o que o trabalho estava ganhando e o que ele poderia gastar foi preenchida pelo crescimento da indústria de cartões de crédito e aumento do endividamento. Nos EUA, em 1980 a dívida agregada familiar média era em torno de 40 mil dólares (em dólares constantes), mas agora é cerca de 130 mil dólares para cada família, incluindo hipotecas” (p. 22). Mais adiante, o autor acrescenta que a “mesma história ocorreu com todas as formas de crédito ao consumo para todos os produtos, desde automóveis e cortadores de grama até fácil acesso a cartões de presente de Natal na Toys ‘R’ Us e Wal-Mart. Todo esse endividamento era obviamente arriscado, mas isso era para ser controlado por maravilhosas inovações financeiras de securitização que, supostamente, partilhavam o risco, criando a ilusão de que este tinha desaparecido” (p. 24). Ademais, como já sugerido, para Harvey (2011), o “crescimento da dívida desde os anos 1970 se refere a um problema fundamental subjacente”, o qual o autor designa como o “problema da absorção do excedente de capital” (p. 30).

Gráfico 7 – A grande bolha da dívida estadunidense



Fonte: Elaborado por Harvey (2011).

Sem dúvida, a depender do setor em questão, há diferenças no volume e na cadência do endividamento. No entanto, quando se analisam dados como os do Gráfico 7, conclui-se que há um inequívoco padrão de crescimento da dívida de crédito nos Estados Unidos. Padrão que se inicia nos anos 1960-70, se acentua na década de 1980 e atinge patamares de incremento exponencial a partir do final dos anos 1980 e do início dos 1990. Padrão, enfim, que tende a se reproduzir em outros países. Em consonância com Sweezy e Magdoff (1985), pode-se afirmar, ainda, que o advento de um padrão como esse foi acompanhado e impulsionado pela mudança das relações entre os governos e o sistema financeiro. Conforme os autores:

Uma vez que o processo de expansão esteja em pleno andamento, como estava fadado a fazer no contexto do reaparecimento da estagnação na década de 1970, ele tende a se alimentar de si mesmo: como um câncer, ele não tem mecanismos de

controle interno. A única maneira de controlá-lo é através de intervenção externa. No caso do câncer, isso pode tomar a forma de cirurgia, radiação ou drogas; no caso do sistema financeiro, a única possibilidade é a intervenção do governo. Mas, com a desaceleração da economia, os governos, longe de estarem interessados em colocar os freios financeiros, ou mesmo olhando para a condição do sistema de frenagem, com vistas ao uso futuro, estavam preocupados em facilitar a expansão financeira na crença de que essa era uma maneira, e talvez a maneira mais eficaz, de combater a estagnação (SWEEZY; MAGDOFF, 1985, tradução nossa).

Quer dizer, o próprio Sweezy foi um dos principais responsáveis por iniciar a atualização da teoria do capital monopolista para compreender as características do capitalismo pós-1970. O fez, especialmente, nos textos escritos em parceria com Magdoff na *Monthly Review*. E esse esforço de atualização lhe permitiu situar, no final dos anos 1990, o que seriam, em sua opinião, “as três tendências subjacentes mais importantes da história recente do capitalismo” (SWEEZY, 1997, tradução nossa), quais sejam: i) a desaceleração da taxa geral de crescimento; ii) a proliferação mundial de corporações multinacionais monopolistas ou oligopolistas; e iii) a financeirização do processo de acumulação de capital.

Tomando a teoria do capital monopolista e as observações de Sweezy e Magdoff (1985) e de Sweezy (1997) como referências, Foster (2006; 2007; 2010), por sua vez, estabelece os principais aspectos da ascensão histórica do que denomina como a fase ou etapa de predominância do capital monopolista-financeiro. Em suas palavras:

[...] a financeirização resultou em uma nova fase híbrida do estágio monopolista do capitalismo, que pode ser denominada “capital monopolista-financeiro”. Em vez de avançar de forma fundamental, o capital está preso em um ciclo aparentemente interminável de estagnação e explosão financeira. Essas novas relações econômicas de capital monopolista-financeiro têm seu epicentro nos Estados Unidos, ainda a economia capitalista dominante, mas penetraram cada vez mais no sistema global (FOSTER, 2007, tradução nossa).

Note-se que Foster (2006) não reivindica a concepção marxista clássica do capital financeiro oriunda da obra de Hilferding ([1910] 1985). Segundo Foster (2006), seu recurso à expressão capital financeiro não corresponde ao sentido do amálgama entre capitais bancários e industriais. Sentido que será retomado no Capítulo 6. Ao invés disso, como sugerido pelo próprio autor, “o termo é utilizado para referir-se ao emprego do capital monetário em mercados financeiros e mais geralmente na especulação” (tradução nossa). Isto é, o termo é mobilizado para caracterizar uma situação de estagnação econômica que conduz os capitalistas a uma dependência cada vez maior do crescimento da esfera das finanças para preservar e aumentar seu capital monetário. Mesmo que, segundo essa perspectiva, a superestrutura financeira não possa se expandir de modo totalmente independente de sua base na economia produtiva. Trata-se, enfim, de uma situação considerada tanto mais instável quanto mais se torna evidente que a financeirização, “não importa o quanto ela se estendesse, nunca poderia superar a estagnação na produção” (FOSTER, 2007, tradução nossa).

Uma vez sublinhadas as relações de causa e efeito entre a necessidade de absorção de excedentes e a explosão financeira contemporânea, pode-se avançar para a exposição dos fundamentos teóricos a partir dos quais é possível lidar com essas mesmas relações em termos de superacumulação e de ajustes espaço-temporais. O que torna a exposição mais compatível com o perfil de uma pesquisa realizada na interface entre as referências da Economia política e as do campo dos estudos urbanos. Ao fazê-lo, destaca-se, a seguir, o modo como David Harvey considera a questão geral da absorção de excedentes no capitalismo. Como se verá, esse tópico é decisivo para o desenvolvimento dos próximos capítulos, os quais, como dito, se ocupam, efetivamente, da articulação das contribuições de David Harvey e Giovanni Arrighi.

4.4 A superacumulação e a absorção de excedentes como ajuste espaço-temporal

Estabelecer de que maneira David Harvey opera com o problema da absorção dos excedentes de capital é o mesmo que determinar o fio condutor de toda a sua obra. Sem dúvida, proceder desse modo

é explicitar sua concepção dos ajustes espaço-temporais. Jessop (2006), por exemplo, descreve da seguinte forma a centralidade dessa concepção:

Harvey é famoso por enfatizar a importância da espacialidade para um materialismo histórico adequado. Se uma frase simboliza isso, é, certamente, “ajuste espacial”. Ele também mostrou como o capitalismo repousa sobre uma economia política do tempo e explorou a dinâmica da compressão do tempo-espaço nas sociedades modernas e pós-modernas. Mais recentemente, ele introduziu o termo “ajuste espaço-temporal” para decifrar a dinâmica do imperialismo capitalista e sua fundamentação na interação entre as lógicas de poder capitalistas e territoriais (p. 142, tradução nossa).

O leitor e a leitora dos trabalhos de Harvey reconhecem que o tema da absorção de excedentes, na forma dos ajustes espaço-temporais, é, efetivamente, central e seminal na obra do autor. Trata-se de um tema recorrente, que emergiu e se repetiu, de modo mais ou menos acabado, desde a publicação de *A justiça social e a cidade* em 1973. De fato, algumas das questões mais importantes discutidas nessa obra expressam a maneira como Harvey ([1973] 1980) concebe o urbanismo nos termos de “um padrão de atividade individual que, quando agregado, forma um modo de integração social e econômica capaz de mobilizar, extrair e concentrar quantidades significativas de produto excedente socialmente definido” (p. 204). Para o autor, no contexto de um modo de produção dado, o excedente social é “a quantidade de força de trabalho usada na criação do produto para certos propósitos sociais específicos, além e acima do que é biológico, social e culturalmente necessário para garantir a manutenção e a reprodução da força de trabalho” (p. 204). Além disso, a mais-valia é considerada o “trabalho excedente expresso em termos do mercado de troca capitalista” (p. 204).

Mais importante ainda é afirmar que, partindo desse conceito de excedente, Harvey ([1973] 1980) preocupa-se em expor seus pontos de vista a respeito do que Lefebvre ([1968] 2008a; [1970] 2008b; [1972] 2008c) designou, na passagem dos anos 1960 aos

1970, como a distinção entre os circuitos primário e secundário de circulação da mais-valia. Na seção a seguir, resume-se o que estava em jogo nesse contexto de reflexão, o qual aponta as origens da concepção dos ajustes espaço-temporais e coincidiu com os debates que delimitaram os primeiros contornos da teoria urbana crítica.

4.4.1 Origens da concepção dos ajustes espaço-temporais

Como sugerido acima, uma reflexão que busque as origens da concepção dos ajustes espaço-temporais deve partir das respostas de Harvey ([1973] 1980) à distinção entre os circuitos primário e secundário de circulação da mais-valia. E, para tanto, pode-se considerar, inicialmente, o modo como o autor sintetiza essa distinção. Em suas palavras:

O primeiro circuito surge da atividade industrial, e envolve a simples conversão das matérias e forças que existem naturalmente em objetos e poderes de utilidade humana. O segundo circuito envolve a criação e extração de mais-valia a partir da especulação sobre direitos de propriedade (de todas as espécies) e dos retornos obtidos do dispêndio de investimentos de capital fixo (HARVEY, [1973] 1980, p. 269).

Essa distinção está na base dos argumentos de Lefebvre ([1968] 2008a; [1970] 2008b; [1972] 2008c) acerca do virtual advento da sociedade urbana. Advento acompanhado por uma tendência enunciada tal como se segue: “Enquanto a parte da mais-valia global formada e realizada na indústria decresce, aumenta a parte da mais-valia formada e realizada na especulação e pela construção imobiliária” (LEFEBVRE, [1970] 2008b, p. 144). E, conforme essa perspectiva, no curso desse advento, o segundo circuito, o da especulação e da construção, suplanta o principal, isto é, o da indústria propriamente dita.

Destaque-se, mais uma vez, o adjetivo “virtual”. Isso porque, segundo Lefebvre ([1968] 2008a), a sociedade urbana nasce ao redor de um ponto crítico que só pode ser considerado pela via da transdução, ou seja, por intermédio de uma operação intelectual que “elabora e constrói um objeto teórico, um objeto *possível*, e isto a partir de informações que incidem sobre a realidade, bem como a

partir de uma problemática levantada por essa realidade” (p. 109). Assim, a sociedade urbana não está dada. Ao contrário, como sentido e finalidade do processo de industrialização, ela está em formação. Em suma, para o autor, “a sociedade urbana se forma enquanto se procura” (p. 7). O Quadro 11 contribui para a compreensão desses argumentos, os estão baseados, do mesmo modo, numa leitura da evolução da cidade¹³.

Quadro 11 – Ponto crítico da emergência da sociedade urbana

Cidade política	Cidade comercial	Cidade industrial	Ponto crítico
Duplo processo (industrialização e urbanização)			

Fonte: Elaborado por Lefebvre ([1968] 2008a).

De acordo com Soja (1993), a chave explicativa dos argumentos supramencionados consiste no reconhecimento lefebvreano “de uma profunda transformação evolutiva ligada à sobrevivência do capitalismo no século XX” (p. 119). Grosso modo, essa transformação indicava a absorção de volumes crescentes de capital e a estabilização das contradições do capitalismo mediante a produção social do espaço. Além disso, assinalava o início de um período histórico em que a problemática urbana tendia a adquirir maior relevância do que as questões da industrialização e do crescimento econômico. Ainda de acordo com Soja (1993):

Esses argumentos sugerem que a proporção da mais-valia absorvida na reprodução da força de trabalho e das relações sociais de produção, numa sociedade capitalista cada vez mais

¹³ A passagem a seguir representa um esboço da maneira como Lefebvre ([1968] 2008a) lida com essa evolução: “Ora, a cidade preexiste à industrialização. [...] A cidade oriental e arcaica foi essencialmente política: a cidade medieval, sem perder o caráter político, foi principalmente comercial, artesanal e bancária. [...] *A indústria nascente tende a se implantar fora das cidades.* [...] Não sendo satisfatória para os ‘empresários’ a implantação fora das cidades, desde que possível a indústria se aproxima dos centros urbanos. Inversamente, a cidade anterior à industrialização acelera o processo [...]. A cidade, portanto, desempenhou um papel importante do *take off* (Rostow), isto é, da arrancada da indústria” (p. 11-16). Após o pleno surgimento da cidade industrial, existe, na opinião do autor, “um *duplo processo* ou, preferencialmente, um processo com dois aspectos: industrialização e urbanização, crescimento e desenvolvimento, produção econômica e vida social” (p. 16). Processo que coincide com o ponto crítico da emergência da sociedade urbana.

urbanizada, cada vez mais monopolista e cada vez mais global, tornou-se maior do que em qualquer época anterior – maior até, talvez, do que a diretamente realizada (e reinvestida) a partir da produção industrial, da exploração da mão-de-obra pelo capital no local de trabalho. Isso não significa, necessariamente, que o volume absoluto de mais-valia produzida na indústria tenha declinado, embora o desvio do capital para atividades não-produtivas seja um problema estrutural significativo no que Lefebvre descreveu como *systeme étatique* [sistema estatal], e que outros denominaram de “capitalismo monopolista de Estado”. O que se argumenta, ao invés, é que a crescente mais-valia obtida através da centralização e da acumulação do capital em escala global aumentou desproporcionalmente os custos da reprodução da mão-de-obra e da manutenção das relações sociais capitalistas. O planejamento espacial da acumulação e crescimento capitalistas, a capacidade de o capital “atenuar (senão resolver) suas contradições internas” no século passado, “*ocupando o espaço, produzindo um espaço*” não foi um passeio gratuito. A espacialização é dispendiosa. Levando a argumentação um passo adiante, Lefebvre e outros, como Castells, desviaram a atenção para o terreno urbano do consumo coletivo como local fundamental para a realização do valor e para uma luta de classes cada vez mais espacializada (p. 120-121).

Enfim, a tese do advento da sociedade urbana e da preponderância do circuito secundário em relação ao primário foi objeto de muita controvérsia nos marcos dos debates que fundaram o campo da teoria urbana crítica. No âmbito desses debates, ao mesmo tempo em que apontava similaridades entre a abordagem lefebvreana e a sua, Harvey ([1973] 1980), por exemplo, refutou-a. Ao fazê-lo, afirmava, principalmente, que a “produção, apropriação e circulação de mais-valia não se tornaram subordinadas à dinâmica interna do urbanismo, mas continuam a ser reguladas pelas condições derivadas da sociedade industrial” (p. 269). Note-se que se trata de uma refutação parcial, ao menos quando se leva em conta que, apesar do que foi dito acima, Harvey ([1973] 1980) propôs o que se segue:

Dizer que a tese [de Lefebvre] não é verdadeira nesta conjuntura da história não é dizer que não esteja em processo de tornar-se verdadeira ou que não possa tornar-se verdadeira no futuro. A evidência sugere que as forças de urbanização estão emergindo fortemente e se movendo para dominar o cenário central da história mundial (p. 270).

O autor reconheceu, igualmente, que as “pressões geradas no segundo circuito ameaçam a estabilidade do primeiro porque agora parece que o segundo circuito está muito mais propenso à crise do que o primeiro” (HARVEY, [1973] 1980, p. 270). Isso foi o mesmo que antecipar a importância crescente do componente urbano-territorial das crises capitalistas? Aparentemente, sim. Em todo o caso, como se vê, o que esteve no centro de algumas das principais polêmicas que originaram o campo da teoria urbana crítica foi, precisamente, uma problematização das relações entre a valorização produtiva (circuito primário) e as distintas formas de valorização fundadas na especulação financeiro-imobiliária com direitos de propriedade (circuito secundário). Não é a isso que se refere grande parte das reflexões contemporâneas que tomam a financeirização como objeto? Num comentário em torno dessas polêmicas, Harloe, por exemplo, observa o seguinte:

Em geral, a ênfase de Harvey no papel do capital financeiro nas cidades, em vez do capital produtivo, tem sido criticada. Ele não chega a ir tão longe quanto Lefebvre, que considera que o capital financeiro, isto é, o capital implicado na circulação e não na produção, vem-se tornando a força dominante da sociedade, e que os conflitos urbanos, baseados no papel desse capital na especulação com a propriedade e na terra, suplantam o conflito no local de trabalho – teoria vivamente criticada por Castells. Entretanto, Harvey claramente encara isso como uma possibilidade, embora seus críticos sugiram que o capital financeiro tem que permanecer secundário ao capital produtivo, uma vez que, afinal, tem que abstrair sua riqueza da mais-valia e, desse modo, em última análise, estar subordinado ao segundo (HARLOE, 1976, p. 25 apud SOJA, 1993, p. 123).

Não se pretende retomar todos os aspectos das discussões ao redor das quais se erigiu o campo da teoria urbana crítica. Muito menos discutir, até as últimas consequências, os papéis desempenhados e as posições assumidas por David Harvey e Henri Lefebvre¹⁴. Assim, os comentários desta seção servem apenas para situar de onde parte a abordagem geral de Harvey. Abordagem que, no curso de seu desenvolvimento, resultou na concepção dos ajustes espaço-temporais e que possui ampla influência nas pesquisas levadas adiante na interface entre a financeirização do capitalismo e a financeirização da terra e do meio ambiente construído.

Nesta tese, defende-se que a concepção dos ajustes espaço-temporais pode ser melhor delineada tendo em vista os três “cortes” ou “recortes” na teoria das crises apresentados em *Os limites do capital*, cada um dos quais corresponde, respectivamente, à desvalorização de capital, aos mecanismos do sistema de crédito e à expansão e reestruturação espacial como elementos fundamentais da dinâmica de formação e solução das crises capitalistas. Indubitavelmente, foi nessa obra que Harvey ([1982] 2013) estabeleceu sua contribuição teórica mais significativa. A seguir, o argumento em torno desses três cortes na teoria das crises é mobilizado para explicitar o que está em jogo na concepção dos ajustes espaço-temporais.

¹⁴ Para uma reconstrução e atualização do que estava em questão na tese e nos argumentos de Lefebvre ([1968] 2008a; [1970] 2008b; [1972] 2008c), cf. Harvey (2012), em especial o prefácio, intitulado *A visão de Lefebvre*. A esse respeito, cabe mencionar, ademais, a coletânea *Implosions/explosions: towards a study of planetary urbanization*, editada por Neil Brenner. Brenner (2014b) assim descreve o espírito das contribuições reunidas nessa última obra: “As contribuições deste livro se baseiam e ampliam a hipótese de Lefebvre e as análises subsequentes. Elas sugerem várias maneiras pelas quais o objeto virtual da urbanização completa de Lefebvre está sendo atualizado, ainda que de maneira desigual, em escala mundial, bem como em territórios, regiões e lugares específicos; e elas exploram algumas das implicações intelectuais, sociais, políticas e ambientais mais amplas desse estado de coisas” (p. 19, tradução nossa). Por fim, pode-se aludir, ainda, ao trabalho de Brenner e Schmid (2011) sobre a urbanização planetária. Para uma síntese da evolução do pensamento de David Harvey, tanto no que tange à teoria urbana quanto às suas reflexões mais gerais, cf., no mínimo, *A reinvenção da geografia: uma entrevista aos editores da New Left Review*, em Harvey (2005a). Cf., igualmente, *David Harvey: a critical reader*, editado por Noel Castree e Derek Gregory (2006). Quanto a essa revisão crítica da obra do autor, cf., sobretudo, o artigo de Zukin (2006), intitulado *David Harvey on cities*. Referindo-se aos primeiros trabalhos de Harvey, dentre os quais se destaca *A justiça social e a cidade*, Zukin (2006) ressalta o seguinte: “Embora Harvey tenha incorporado novos elementos ao longo dos anos, sua visão permanece notavelmente consistente. Esforços para integrar gênero, cultura e ambientalismo na análise não mudaram sua ênfase persistente no poder do capital de fazer e refazer o espaço urbano” (p. 104, tradução nossa).

4.4.2 Os três cortes na teoria das crises capitalistas e a concepção dos ajustes espaço-temporais

Para alcançar os objetivos da presente seção, é preciso dizer, em primeiro lugar, que a abordagem de Harvey ([1982] 2013) sustenta-se, acompanhando Marx, na descrição do capital enquanto fluxo e movimento. Em *O enigma do capital e as crises do capitalismo*, obra posterior em que Harvey (2011) se ocupa das causas e consequências da crise de 2007-9, esse fluxo é concebido, por exemplo, da seguinte forma:

O capital é o sangue que flui através do corpo político de todas as sociedades que chamamos de capitalistas, espalhando-se, às vezes como um filete e outras vezes como uma inundação, em cada canto e recanto do mundo habitado. É graças a esse fluxo que nós, que vivemos no capitalismo, adquirimos nosso pão de cada dia, assim como nossas casas, carros, telefones celulares, camisas, sapatos e todos os outros bens necessários para garantir nossa vida no dia a dia. A riqueza a partir da qual muitos dos serviços que nos apoiam, entretêm, educam, ressuscitam ou purificam são fornecidos é criada por meio desses fluxos. Ao tributar esse fluxo os Estados aumentam seu poder, sua força militar e sua capacidade de assegurar um padrão de vida adequado a seus cidadãos. Se interrompemos, retardamos ou, pior, suspendemos o fluxo, deparamo-nos com uma crise do capitalismo em que o cotidiano não pode mais continuar no estilo a que estamos acostumados (p. 7).

De algum modo, o que foi dito acima conduz a reflexão de volta ao Capítulo 3, isto é, ao nível das relações entre o valor social do trabalho e sua representação por intermédio do dinheiro. Nas palavras de Harvey ([1982] 2013):

O capital, insiste Marx, deve ser definido mais como um processo do que como uma coisa. A manifestação material desse processo existe como uma transformação do dinheiro em mercadorias e de volta ao dinheiro mais o lucro: $D-M-(D+\Delta D)$. Já que definimos o dinheiro como a representação material do valor, podemos

também dizer que o capital é um processo de expansão do valor. Marx chama isso de produção de mais-valor (p. 66).

Trata-se, assim, de pensar o capital como um processo ininterrupto de circulação e de expansão – as interrupções indicando, precisamente, limites, contradições e possíveis crises. Nessa perspectiva, nem tudo que é fundamental, em última instância, à acumulação capitalista está circunscrito à esfera da produção. É forçoso considerar a circulação, antes e depois do processo produtivo, bem como as circunstâncias de realização do capital. No que tange à relevância da circulação de mercadorias e aos problemas que derivam de sua interrupção, melhor dito, de seus descompassos no tempo e no espaço, Harvey ([1982] 2013) afirma o que se segue:

A circulação de mercadorias envolve transformações contínuas do valor de uso material para a forma de valor de troca. Mas cada sequência M-D-M deve ser vista apenas como um elo em “muitas dessas sequências”, constituindo uma “rede infinitamente intrincada dessa série de movimentos que constantemente terminam e constantemente se reiniciam em número infinito de diferentes pontos”. Assim, cada venda ou compra individual “se situa como uma transação isolada independente, cuja transação complementar [...] não necessita ser imediatamente acompanhada, mas pode ser dela separada temporal e espacialmente”. Essa separação das vendas e aquisições no espaço e no tempo cria a possibilidade – e apenas a possibilidade – de crises. E é o dinheiro que possibilita essa separação, pois uma pessoa que acabou de vender não tem a obrigação imediata de comprar, podendo, em vez disso, guardar o dinheiro (p. 139).

Quer dizer, são exatamente esses descompassos no tempo e no espaço da circulação dos capitais que apontam para a possibilidade de crises. E, como visto no Capítulo 3, esses descompassos possuem suas determinações abstratas na forma-dinheiro e em suas funções, sobretudo nas funções do dinheiro como tesouro e meio de pagamento. Seja como for, o que agora está em evidência são as eventuais crises de realização do capital. Conforme Harvey ([1982] 2013):

Marx define a “realização do capital” em termos do movimento bem-sucedido do capital através de cada uma de suas fases. O capital monetário deve ser realizado por meio da produção; o capital produtivo deve ser realizado na forma de mercadoria; e as mercadorias devem ser realizadas como dinheiro. Essa realização não é conseguida automaticamente porque as fases de circulação do capital são separadas no tempo e no espaço. O capital não realizado é diferentemente denominado de “desvalorizado”, “subestimado”, “depreciado” ou até mesmo “destruído”. Marx – ou seus tradutores – parece usar esses termos de maneira intercambiável e inconsistente. Vou restringir meus próprios usos deles da seguinte maneira. A “destruição do capital” refere-se à perda física dos valores de uso. Vou restringir o uso da ideia de “depreciação do capital”, em grande parte de acordo com o uso moderno, para lidar com a cambiante valorização monetária dos bens (de onde se conclui que a apreciação é tão importante quanto a depreciação). E vou reservar o termo “desvalorização” para situações em que o tempo de trabalho socialmente necessário incorporado na forma material é perdido sem, necessariamente, qualquer destruição da própria forma material (p. 142).

Em resumo, o capital só existe como movimento orientado ao crescimento ilimitado, à acumulação interminável. Movimento que descreve uma trajetória de permanente fluidez e autoexpansão. Autoexpansão entendida como realidade estrutural, objetiva e incontornável, na medida em que as relações sociais que a sustentam estejam em vigor. Todavia, uma série de condições são imprescindíveis para que a autoexpansão e a fluidez do capital se perpetuem. Condições extremamente contraditórias, que estabelecem limites para que isso aconteça. Os capitalistas tentam superar esses limites e evitar a depreciação, desvalorização e/ou destruição de seus capitais. No entanto, ao fazê-lo, recolocam esses mesmos limites e contradições de maneira ampliada.

O primeiro e mais importante limite à fluidez e à autoexpansão do capital resulta, dialeticamente, do seu próprio movimento. Movimento que, em geral, provoca as já aludidas situações periódicas de superacumulação, ou seja, de produção

de excedentes de capital em volumes superiores às capacidades de empregá-los. Harvey ([1982] 2013) descreve e denomina essas situações do seguinte modo:

[...] a paixão necessária dos capitalistas pela mudança tecnológica produtora de mais-valor, quando associada ao imperativo social da “acumulação pela acumulação”, produz um excedente de capital com relação às oportunidades de empregá-lo. Tal estado de superprodução do capital é chamado de “superacumulação do capital” (p. 268).

É preciso dizer, ainda, que a superacumulação recorrente assume as seguintes manifestações básicas: i) superprodução de mercadorias; ii) inventários excedentes de insumos de capital constante e mercadorias parcialmente acabadas; iii) capital ocioso dentro do processo de produção; iv) capital monetário excedente; v) excedentes de força de trabalho; e vi) taxas de rendimento decrescentes do capital investido.

O fenômeno da superacumulação é periódico e recorrente porque não é a lógica das necessidades sociais e do valor de uso o que governa a produção e a acumulação capitalistas, e sim as racionalidades do dinheiro e da concorrência por sobrelucros. Concorrência por sobrelucros que está na base do argumento principal de Marx a respeito do mais-valor relativo e das fontes da mudança tecnológica no capitalismo. Harvey ([1982] 2013) resume esse argumento tal como se segue:

[...] o ponto central que Marx quer enfatizar é o de que a concorrência impele o capitalismo para revoluções eternas nas forças produtivas por quaisquer meios de qualquer tipo. Os capitalistas concorrem uns com os outros no reino da troca. Cada um tem a possibilidade de alterar seu próprio processo de produção para que ele se torne mais eficiente que a média social. Esta é, para eles, a fonte do mais-valor relativo. Uma vez que os competidores a captaram, os inovadores originais têm todo o incentivo para mais uma vez dar um salto à frente para manter o mais-valor relativo que eles estavam previamente conseguindo. [...] A consequência social da concorrência é, evidentemente,

obrigar o contínuo salto para frente na adoção de novas tecnologias e novas formas organizacionais independentes da vontade de qualquer empresário particular (p. 184).

Note-se que, de acordo com essa perspectiva: i) a localização dos processos de acumulação também opera como fonte de mais-valor relativo¹⁵; e ii) o imperativo permanente da mudança tecnológica não só amplia o potencial à superacumulação como aumenta a composição orgânica do capital, isto é, a proporção global do capital constante em relação ao capital variável. Aumento da composição orgânica do capital que, conforme Marx ([1894] 1986b), resulta, por seu turno, na tendência de queda das taxas de lucro. Portanto, antes de avançar, é necessário um comentário acerca da composição orgânica do capital e de suas relações com a taxa de lucro.

No já mencionado Capítulo 23 do Livro I de *O capital*, Marx ([1867] 2011b) assim define a composição orgânica do capital:

A composição do capital deve ser considerada em dois sentidos. Sob o aspecto do valor, ela se determina pela proporção em que o capital se reparte em capital constante ou valor dos meios de produção e capital variável ou valor da força de trabalho, a soma total dos salários. Sob o aspecto da matéria, isto é, do modo como esta funciona no processo de produção, todo capital se divide em meios de produção e força viva de trabalho; essa composição é determinada pela proporção entre a massa dos meios de produção empregados e a quantidade de trabalho exigida para seu emprego. Chamo a primeira de composição de valor e a segunda, de composição técnica do capital. Entre ambas existe uma estreita correlação. Para expressá-la, chamo a composição de valor do capital, porquanto é determinada pela composição técnica do capital e reflete suas modificações, de composição orgânica do capital. Onde se fala simplesmente de composição do capital, entenda-se sempre sua composição orgânica (p. 689).

¹⁵ Nas palavras de Harvey ([1982] 2013): “Os capitalistas podem individualmente esperar adquirir mais-valor relativo para eles próprios – excessos de lucro – adotando tecnologias superiores ou localizações superiores” (p. 497).

Além disso, a composição de valor do capital pode ser apresentada, em termos formais, como a relação entre capital constante (c) e capital variável (v). Dito de outro modo, pode ser designada segundo a fórmula $\frac{c}{v}$. E, uma vez que a taxa de lucro (l) é definida como a relação entre a mais-valia (m) e o capital total adiantado ($c + v$), essa taxa obedece, por sua vez, à seguinte fórmula: $l = \frac{m}{c+v}$ ou $l = \frac{\frac{m}{v}}{1 + \frac{c}{v}}$.

Enfim, se a expressão $\frac{m}{v}$ indica a já citada taxa de mais-valia ou de exploração e $\frac{c}{v}$, a composição de valor do capital, logo, como observa Harvey ([1982] 2013), “podemos ver que a taxa de lucro varia ao inverso da composição de valor e positivamente com uma taxa de exploração crescente” (p. 249). Por conseguinte, se a “taxa de exploração aumentar mais lentamente do que a composição de valor, então teremos uma taxa decrescente de lucro” (p. 249). Em suma, no capitalismo, o impulso geral à inovação tecnológica determina, contraditoriamente, a tendência estrutural à queda das taxas de lucro.

Para que as tendências à superacumulação e à queda da taxa de lucro sejam parcial e/ou temporariamente superadas, os capitalistas precisam responder não apenas aos limites que estão na esfera da produção, mas, igualmente, aos que correspondem à esfera da circulação. Ademais, é preciso que aquilo que foi produzido e entrou na esfera da circulação encontre oportunidades de realização. Se isso não for possível, o único ajuste viável advém da depreciação, da desvalorização e/ou da destruição do capital. Isso equivale ao primeiro corte da teoria da formação da crise no capitalismo. Corte ou recorte vinculado, em última instância, à própria reprodução das relações sociais capitalistas. De acordo com Harvey ([1982] 2013):

A estrutura das relações de classe implícita nessa teoria do “primeiro recorte” da formação da crise não é difícil de esquematizar. No primeiro livro d’*O capital* vemos que a acumulação “reproduz a relação capitalista em escala ampliada – de um lado, mais capitalistas, ou capitalistas maiores; de outro, mais assalariados”. Também vemos que o desemprego, um exército industrial de reserva, é necessário para a acumulação, e isso se traduz em uma crise endêmica para uma proporção flutuante da classe trabalhadora. No segundo livro d’*O capital* vemos as condições que permitem que atos individuais de

circulação sejam unidos em um processo de “circulação entre grandes classes econômicas da sociedade funcionalmente determinadas” que permite a reprodução tanto da classe capitalista quanto da classe trabalhadora. As contradições são apresentadas no terceiro livro. Elas são expressas como um colapso destruidor dos processos de reprodução social das duas grandes classes sociais e assumem a forma de “um excesso de capital simultaneamente com uma crescente população excedente”. [...] A crise evidentemente atinge tanto o capital quanto o trabalho, assim como a própria base da reprodução das relações de classe. Um entendimento técnico do *modus operandi* da teoria do “primeiro recorte” da formação da crise de Marx tem de ser explicado, por isso, contra esse pano de fundo da crise na reprodução das relações de classe (p. 267-268).

Mas, enfim, como é possível superar esses limites – limites que, no extremo, põem em risco a própria reprodução das relações sociais capitalistas? Em que pese a anarquia de decisões atomizadas que caracteriza o capitalismo como sistema de produção, distribuição, troca e consumo, há um conjunto de formas de controle e coordenação que contribuem para ajustar os movimentos do capital no tempo e no espaço.

Harvey ([1982] 2013) destaca, em primeiro lugar, o papel do sistema de crédito. Ao fazê-lo, oferece uma concepção renovada do capital financeiro. Concepção renovada em relação às formulações clássicas do marxismo, como as de Hilferding ([1910] 1985) e Lênin¹⁶ ([1917] 2011). Harvey ([1982] 2013) não concebe o capital financeiro apenas como amálgama entre capitais industriais e bancários ou como um bloco de poder, uma configuração de alianças fracionárias no interior da burguesia. Para o autor, o capital financeiro corresponde a um tipo particular de processo de circulação do capital que se concentra no sistema de crédito.

Como visto no Capítulo 3, o sistema de crédito, funcional e indispensável à existência do capitalismo, opera como uma espécie de sistema nervoso central. Sistema que resolve parcialmente, na dimensão do tempo, as contradições entre produção, distribuição,

¹⁶ Como já sugerido, um debate a respeito das concepções marxistas clássicas do capital financeiro será conduzido no Capítulo 6.

troca e consumo. A passagem abaixo contribui para retomar e sintetizar essa ideia:

Adequadamente organizado e gerenciado, o capital monetário reunido mediante o sistema de crédito tem o potencial de aprimorar o mecanismo da acumulação através da coordenação sofisticada das decisões de investimento em uma economia. [...] A lacuna entre compra e venda – a base para a rejeição de Marx da Lei de Say – pode ser transposta, e a produção pode ser harmonizada com o consumo para assegurar uma acumulação equilibrada. Qualquer aumento no fluxo do crédito para a construção de moradias, por exemplo, é atualmente de pouco proveito sem um aumento paralelo no fluxo das finanças hipotecárias para facilitar a aquisição de moradia. O crédito pode ser usado para acelerar simultaneamente a produção e o consumo. Os fluxos de capital fixo e de capital circulante podem também ser coordenados no tempo via ajustes aparentemente simples dentro do sistema de crédito (HARVEY, [1982] 2013, p. 375).

Isto é, como também estabelecido no Capítulo 3, o sistema de crédito internaliza e permite a coordenação dos fluxos de capitais, facilita e lubrifica suas metamorfoses. Por intermédio desse sistema, o problema da superacumulação pode ser deslocado para a frente no tempo. Pode ser adiado mediante processos de valorização que absorvem excedentes no presente e implicam na produção de novos excedentes somente no futuro. Além disso, é possível que os capitais superacumulados em uma forma particular, mercadorias, por exemplo, sejam convertidos em capitais fictícios e funcionem como dinheiro. Capital fixo pode ser transformado em capital circulante e em capital fictício. Tesouros e poupanças podem ser mobilizados para financiar o consumo. As possibilidades de ajuste temporal, como Harvey ([1982] 2013) as designa, são inúmeras. Em todo o caso, essas possibilidades não eliminam, definitivamente, as contradições da acumulação de capital. Muito ao contrário, em geral, elas são ampliadas. E tudo isso abre caminho para o segundo corte ou recorte da teoria da formação das crises capitalistas:

O “primeiro recorte” na teoria da crise [...] revelou sua origem dentro da produção. Dada a unidade contraditória que necessariamente prevalece entre a produção e a troca, as crises inevitavelmente encontram expressão na troca. O capital pode aparecer aqui como mercadoria ou como dinheiro. Como o dinheiro é a forma independente por meio da qual a identidade do valor pode “ser constatada”, as crises devem ter uma expressão monetária. As análises do crédito e da circulação do capital que rende juros, da formação dos capitais fictícios e de todas as outras complicações financeiras e monetárias [...] adicionam uma dimensão totalmente nova à teoria da formação e da expressão da crise no capitalismo. Estamos agora em uma posição de assumir um “segundo recorte” na teoria da crise – uma posição que se esforça para integrar os aspectos financeiros e monetários das coisas com a análise anterior das forças que contribuem para o desequilíbrio na produção (HARVEY, [1982] 2013, p. 421).

Por último, Harvey ([1982] 2013) examina como a formação de capital fixo e a produção de configurações espaciais contribuem para responder, parcial e transitoriamente, aos limites que impedem a articulação equilibrada e a unidade das relações entre produção, distribuição, troca e consumo¹⁷. Assim, Harvey ([1982] 2013) considera o modo como determinadas estruturas materiais, dentro e fora da esfera da produção, são erguidas não só para que as mercadorias e o valor circulem de maneira ininterrupta, mas, simultânea e/ou sucessivamente, como forma de absorver capitais superacumulados. Além disso, para que os capitais possam circular

¹⁷ Nesse ponto, cabe sublinhar a forma como Harvey ([1982] 2013) interpreta o conceito de equilíbrio presente na obra de Marx. Em suas palavras: “Marx frequentemente faz uso do conceito de equilíbrio em sua obra. [...] Tudo isso soa e é bastante convencional. O que diferencia Marx da economia política burguesa (tanto antes quanto a partir dela) é a ênfase que ele coloca na necessidade de saídas do equilíbrio e o papel fundamental das crises na restauração desse equilíbrio” (p. 140). Mais adiante, ao discutir o modo como Marx trata as tendências opostas à centralização e à descentralização dos capitais, o autor afirma o que se segue: “O que Marx parece estar propondo é que há alguma organização de ‘equilíbrio’ da produção [...] que é consistente com a acumulação capitalista e a operação da lei do valor. Além disso, ele parece estar sugerindo que esse ponto de equilíbrio seria atingido, pelo menos em teoria, pelo desenvolvimento de tendências opostas para a centralização e a descentralização. Como sempre, devemos encarar o conceito de equilíbrio como um meio conveniente para identificar condições de desequilíbrio às quais a sociedade está propensa” (p. 206).

no e por intermédio do meio ambiente construído, a terra deve ser transformada em mercadoria e em uma modalidade de capital fictício. Nos termos do autor:

Nessas condições, a terra é tratada como um simples bem financeiro que é comprado e vendido segundo a renda que ele produz. Como todas essas formas de capital fictício, o que é negociado é um direito sobre as receitas futuras, o que significa um direito sobre os lucros futuros do uso da terra ou, mais diretamente, um direito sobre o trabalho futuro (HARVEY, [1982] 2013, p. 447).

Como visto, esse é o argumento que mais tem sido resgatado e atualizado no âmbito das reflexões em torno da financeirização da terra e do meio ambiente construído. De toda maneira, o que se quer enfatizar aqui é o modo como o recurso ao capital fixo e às configurações espaciais, ao revolucionar o uso do território, também constitui uma alternativa que permite a criação de novas fronteiras de acumulação, a absorção de excedentes e o deslocamento de crises. Nesse sentido, conclui-se que:

[as] reestruturações radicais da economia de espaço do capitalismo desempenham um papel vital nos processos da formação e resolução da crise, e que estes podem até ser um “ajuste espacial” (como o chamamos) para as contradições internas do capitalismo (HARVEY, [1982] 2013, p. 497).

No entanto, as expansões e reestruturações espaciais não estão isentas de contradições, tendo em vista que o capital fixo e as configurações espaciais tornam-se, posteriormente, um limite ampliado. Limite que emerge uma vez que grandes proporções de capital fixo se imobilizam no espaço. E o capital fixo, como qualquer capital, é definido, por natureza, como um processo de movimento permanente.

Ressalte-se que o capital fixo em geral não é definido em função do seu caráter espacialmente imóvel. Algumas modalidades de capital fixo, navios e locomotivas de carga, por exemplo, podem se movimentar no espaço. O que atribui ao capital fixo seu caráter

peculiar é a maneira como seu valor circula e é transferido para as demais mercadorias. Nas palavras de Harvey ([1982] 2013), o capital fixo “pode ser distinguido de outros elementos ‘auxiliares’ do capital constante que não são reconstituídos no produto final (insumos de energia, por exemplo) devido ao seu uso durante vários períodos de circulação”¹⁸ (p. 284). A passagem abaixo sintetiza essa elaboração:

Marx insiste em que não devemos confundir *capital fixo* com *capital imóvel* (navios e locomotivas são capital fixo, embora eles se movam, enquanto alguns elementos de capital circulante, como a energia hidráulica, têm de ser usados *in situ*). Mas temos de considerar o “papel peculiar” que o capital fixo imóvel desempenha no capitalismo em geral e na economia das nações em particular. Uma parte dos bens de consumo (morádias, parques etc.) é também imóvel no espaço (HARVEY, [1982] 2013, p. 315).

Ou seja, o que está em tela, nesse tópico em particular, é a parcela do capital que, além de ser usada em vários períodos de produção e circulação, é imobilizada no espaço, dentro e fora do domínio da indústria propriamente dita. Imobilização que assume a aparência de um complexo espacial de infraestruturas físicas (capital fixo) e bens de consumo (fundo de consumo). Harvey ([1982] 2013) apela à expressão meio ambiente construído precisamente para designar esse complexo.

Assim, o que foi dito no parágrafo acima diz respeito a um meio ambiente construído que resulta, principal, mas não exclusivamente, da urbanização do capital. Ou melhor, da criação de uma paisagem urbana à imagem e semelhança do capital enquanto relação social¹⁹.

¹⁸ “[...] *turnover periods*”, no original em inglês (HARVEY, 1982, p. 206). “[...] *periodos de rotación*”, na tradução mexicana (HARVEY, [1982] 1990, p. 212). Assim, a melhor tradução para o português seria “períodos de rotação”. Períodos que equivalem, como visto no Capítulo 3, ao tempo de produção mais o tempo de circulação do capital (MARX, [1885] 1986a).

¹⁹ Destaque-se que Harvey ([1982] 2013) não utiliza a expressão urbanização do capital em *Os limites do capital*. Em todo o caso, há uma conexão intrínseca entre os argumentos desenvolvidos nessa obra e sua teoria da urbanização do capital. Teoria apresentada, originalmente, em uma série de artigos escritos ao longo da década de 1970, mesmo período em que o autor preparava a obra supramencionada. Esses artigos estão reunidos em Harvey (1985a; 1985b). Enfim, isso é o que autoriza o recurso a essa expressão com o intuito de ampliar os sentidos do que está em debate.

Além disso, por conveniência e inspirado na abordagem lefebvreana, Harvey ([1982] 2013) refere-se “à totalidade dos processos em que o capital circula através do capital fixo e da formação de bens de consumo [...] como *circuito secundário do capital*” (p. 318). Leva em conta, por fim, a existência de um circuito terciário do capital, o qual, em sua perspectiva, corresponde aos investimentos em ciência, tecnologia e infraestruturas sociais.

Antes de avançar, cumpre esclarecer, ademais e de uma vez por todas, a diferença que se defende existir entre a abordagem da urbanização do capital, entendida como uma das principais matrizes teóricas do debate sobre a financeirização do capitalismo, e as pesquisas no nível da financeirização da terra e do meio ambiente construído. Em geral, as últimas partem, de um modo ou de outro, da tendência de tratamento da terra como ativo financeiro. Para tanto, recorrem, comumente, à maneira como Harvey ([1982] 2013) enuncia essa mesma tendência. As abordagens da urbanização do capital, por sua vez, são as que não somente consideram o tratamento da terra como ativo financeiro, mas que enfatizam o modo como os deslocamentos, os fluxos e as transferências entre os circuitos primário e secundário do capital são fundamentais para explicar as dinâmicas contemporâneas do capitalismo financeirizado. E, como dito no Capítulo 1, esse é o expediente adotado por autores tais como Gotham (2006), Aalbers (2008) e Christophers (2010; 2011), além do próprio Harvey²⁰. Em suma, no primeiro caso, o centro da explicação concerne à terra e ao meio ambiente construído. No segundo, ao papel da produção do espaço na reprodução regular das relações sociais de produção capitalistas. Ainda que nem sempre os limites entre esses dois casos sejam facilmente discerníveis.

²⁰ Para uma ilustração da forma como Harvey atualiza seus argumentos, cf. Harvey (2012), especialmente o capítulo 2, intitulado *As raízes urbanas das crises capitalistas*. É igualmente recomendável cf. a reflexão de Aalbers (2008) sobre o surgimento do circuito quaternário do capital. Isso porque, nas palavras do autor, a financeirização “pode ser caracterizada como uma transferência de capital dos circuitos primário, secundário e terciário para o que eu chamo de circuito quaternário do capital” (p. 149, tradução nossa). Ainda de acordo com o autor: “O que mais distingue o circuito quaternário dos outros circuitos do capital é que, no circuito quaternário, o controle sobre a economia se transferiu das diretorias corporativas para os mercados financeiros [...]. A essência de um circuito quaternário não é que o poder se desloque do não financeiro para o financeiro, mas que as empresas financeiras e não financeiras se envolvam cada vez mais nos mercados financeiros” (p. 150, tradução nossa).

Harvey ([1982] 2013) situa tudo o que foi dito nos últimos parágrafos para estabelecer seu ponto de vista a respeito da natureza, da funcionalidade e da contradição básica que caracteriza o circuito secundário. Esse ponto de vista pode ser assim resumido:

[...] observamos que a superacumulação do capital envolve a produção de excedentes de força de trabalho, mercadorias e capital monetário – condições que são exatamente corretas para estimular os fluxos de capital circulante no circuito secundário do capital como um todo. Contanto que o deslocamento para o circuito [secundário] do capital possa ser produzido – um processo que pode muito bem envolver algum tipo de “crise de deslocamento” –, o circuito [secundário] aparece como um presente dos deuses para a absorção do capital excedente, superacumulado. [...] Há, porém, certa ironia. [...] Por um lado, o capital fixo aparece como a glória rematada do desenvolvimento capitalista passado, a “força do saber objetivada”, um indicador do grau em que o “o saber social geral, conhecimento, deveio *força produtiva imediata*”. [...] Por outro lado, o capital fixo é o “valor preso a um valor de uso determinado”, associado a formas específicas de produção de mercadoria em condições tecnológicas específicas. [...] Por essa razão, o capital fixo limita a trajetória do desenvolvimento capitalista futuro, inibe a mudança tecnológica adicional e coage o capital justamente porque ele “está preso à sua existência como valor de uso determinado”. [...] O capital fixo, que parece do ponto de vista da produção o pináculo do sucesso do capital, torna-se, do ponto de vista da circulação do capital, uma simples barreira à acumulação adicional. Por isso o capital “encontra barreiras em sua própria natureza” (p. 319-320).

Logo, conclui-se que todo capital imobilizado no meio ambiente construído tende, por natureza, à inércia geográfica. Inércia que impõe barreiras à fluidez dos capitais e os torna sensíveis e suscetíveis à depreciação, desvalorização e/ou destruição²¹. Portanto,

²¹ Na verdade, como observa Harvey ([1982] 2013), a inércia geográfica pode ser compreendida como uma forma de evitar a desvalorização de capitais com maiores tempos de rotação, como é o caso dos capitais fixos de larga escala e grande durabilidade

sobrevém, mais uma vez, o risco e a possibilidade de crises. Segundo Harvey ([1982] 2013), isso impõe a necessidade de determinar o terceiro e último corte ou recorte da teoria da formação das crises no capitalismo. Conforme o autor:

Nossa tarefa é construir um “terceiro recorte” na teoria da formação da crise que reconheça especificamente as qualidades materiais do espaço social como estão definidas nas relações capitalistas de produção e troca. Lembre-se de que o “primeiro recorte” da teoria da crise trata da fonte básica das contradições internas do capitalismo. O “segundo recorte” da teoria examinou as dinâmicas temporais como estão moldadas e mediadas a partir de arranjos financeiros e monetários. O “terceiro recorte” da teoria, no qual estamos aqui interessados, tem de integrar a geografia do desenvolvimento desigual na teoria da crise (HARVEY, [1982] 2013, p. 536).

Harvey ([1982] 2013) encerra *Os limites do capital* analisando como o desenvolvimento geográfico desigual permite diversos tipos de ajuste espacial para as contradições e as crises do capitalismo. No entanto, o tratamento pormenorizado dessas diferentes modalidades de ajuste não coincide com o escopo desta tese. Cumpre assinalar, apenas, que seus argumentos, quanto a essa questão, se organizam em torno de dois aspectos. De um lado, indicam que “não há ‘ajuste espacial’ que possa conter em longo prazo as contradições do capitalismo” (p. 556). De outro, evoluem para uma abordagem do imperialismo como vetor fundamental dos ajustes espaço-temporais. Como se verá, esse último aspecto reaparece em uma obra mais recente, intitulada *O novo imperialismo*. Por ora, basta afirmar que o que foi estabelecido em *Os limites do capital* e resumido nesta seção transformou-se na base das reflexões subsequentes de David Harvey.

Uma vez delineada a concepção dos ajustes espaço-temporais e sua relação com o problema da absorção dos excedentes de capital,

que compõem o meio ambiente construído. Nos termos do autor: “Quanto mais tempo durarem esses tempos de rotação, maior a inércia geográfica e temporal dentro da economia de espaço da produção capitalista. A inércia é imposta especificamente pela ameaça de desvalorização” (p. 501).

estão dadas, desse modo, as condições que permitem articular as contribuições teóricas de David Harvey e Giovanni Arrighi. Além disso, considerados os aportes do presente capítulo, resta dizer que, além das acepções apresentadas até aqui, a financeirização também pode ser definida como uma resposta ou um ajuste relacionado à tendência sistêmica e recorrente de superacumulação.

Portanto, em conformidade com o aparato conceitual proposto por Harvey ([1982] 2013; 1985b), é admissível sustentar que, desde aproximadamente os anos 1970, um volume crescente de capitais superacumulados no circuito primário foi deslocado, por meio do sistema de crédito, para os circuitos secundário e terciário, e mesmo para o circuito quaternário do capital, o qual, segundo Aalbers (2008), “representa o mercado de capitais como um canal de investimento em si mesmo”²² (p. 150, tradução nossa). E no curso desse deslocamento – cujo resultado agregado foi o ajuste parcial das tendências de crise do capitalismo que então se manifestavam – a financeirização, isto é, a dominância financeira ou das finanças emergiu como processo determinante dos ritmos e da lógica da acumulação de capital. O que deve ser interpretado como uma das conclusões mais importantes das leituras da financeirização que se desdobram do recurso às contribuições de David Harvey. Numa sentença: a financeirização expressa múltiplas possibilidades de ajuste espaço-temporal. Enfim, como se verá nos próximos capítulos, é possível articular essas conclusões à teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação de Giovanni Arrighi. Isso porque, como já defendido, do ponto de vista dos dois autores, a superacumulação é uma das principais chaves explicativas das dinâmicas do capitalismo financeirizado.

²² Como observa Aalbers (2008): “Nesse sentido, a financeirização pode ser caracterizada como a economia capitalista levada a extremos: não é um mercado produtor ou consumidor, mas um mercado projetado apenas para ganhar dinheiro” (p. 150, tradução nossa).

A dinâmica temporal da financeirização

A partir deste capítulo, as reflexões da presente tese serão conduzidas, prioritariamente, a partir das perspectivas oferecidas pela teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação. Perspectivas articuladas aos aportes teóricos de outros autores e autoras, sobretudo aos de David Harvey. O objetivo a ser atingido – objetivo que, de resto, define o conjunto das contribuições da tese – é, mais uma vez, o de problematizar alguns dos principais limites do debate em torno da dominância financeira ou das finanças. Limites entendidos nos termos do que foi estabelecido no Capítulo 2 e cujo tratamento permite explicitar as categorias e os processos centrais que estão em jogo nas teses da financeirização.

Por certo, recorrer à teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação pressupõe ressaltar o seguinte: Arrighi ([1994] 2003) não toma a financeirização como um objeto em si mesmo, mas como traço predominante da sucessão de transformações sistêmicas do capitalismo pós-1970. Portanto, é preciso inscrever seus argumentos sobre a atual fase de expansão financeira do capitalismo no âmbito de questões mais abrangentes. Dito de outro modo, é necessário explicitar a tese que orienta esses argumentos. Enfim, o autor apresenta essa tese tal como se segue:

Algo de fundamental parece haver-se modificado, no último quarto de século, no modo como funciona o capitalismo. [...] Nossa tese é a de que, de fato, a história do capitalismo está atravessando um momento decisivo, mas essa situação não é tão sem precedentes quanto poderia parecer à primeira vista. Longos períodos de crise, reestruturação e reorganização – ou seja, de mudanças com descontinuidade – têm sido muito mais típicos da história da economia capitalista mundial do que os breves momentos de expansão generalizada por uma via de desenvolvimento definida, como a que ocorreu nas décadas de 1950 e 1960. No passado, esses longos períodos

de mudanças com descontinuidade terminaram em reorganizações da economia capitalista mundial sobre bases novas e mais amplas. Nossa investigação tem como meta primordial identificar as condições sistêmicas em que uma reorganização desse tipo pode ocorrer e, caso ela ocorra, como ela pode se dar (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 1).

Tendo em vista a tese acima, seu autor sustenta que, no contexto de crise, reestruturação e reorganização da economia capitalista mundial iniciado na década de 1970, as mudanças na maneira como funciona o capitalismo tornaram-se objeto de diferentes iniciativas de pesquisa, cada uma das quais enfatizando aspectos em particular.

Arrighi ([1994] 2003) destaca, por exemplo, como prevaleceu, entre os anos 1970-80, a ênfase nas modificações da configuração espacial da acumulação, na mobilidade geográfica do capital e nas transformações da organização dos processos de produção e de troca. Nesse aspecto em particular, pontua, principalmente, a importância das reflexões nos campos da Geografia econômica e dos estudos sobre a divisão internacional e territorial do trabalho. Em seguida, ressalta como as abordagens de inspiração regulacionista empenharam-se em interpretar as mudanças do capitalismo nos marcos da crise estrutural do regime de acumulação fordista-keynesiano. Assinala, ainda, as tentativas de compreender o significado da substituição do capitalismo organizado pelo capitalismo desorganizado. De um ponto de vista amplo, esse último enfoque corresponde ao debate acerca dos mecanismos de intermediação e de comunicação cuja função foi regular as relações entre a sociedade civil (poder social) e o Estado (autoridade política) nos contextos do advento, do desenvolvimento e da desintegração do Estado de bem-estar. A esse respeito, Offe (1989), por exemplo, afirma o seguinte:

Estes elos de mediação e cadeias de comunicação entre o poder social e a autoridade política, assim como as questões que dizem respeito à sua adequação para a manutenção de um equilíbrio dinâmico entre as forças sociais e as funções políticas, têm funcionado como um terceiro objeto de atenção da pesquisa empírica e do desenvolvimento teórico da sociologia política. Um dos modelos que procuram explicar (e, em alguns casos, justificar

normativamente) este tipo de mediação é o do “capitalismo organizado”. Este modelo foi introduzido, inicialmente, em 1910, por Rudolf Hilferding [...] No modelo, considera-se que a interação no mercado concorrencial entre os agentes econômicos individuais está em via de ser suplantada pelas coletividades de ação econômica formalmente organizadas (sociedades anônimas, cartéis) e pela representação de interesses (sindicatos, associações comerciais). Falar em “capitalismo desorganizado” não significa contrapor um modelo elaborado e coerente ao modelo do “capitalismo organizado”. Meu objetivo é fundamentalmente propor uma perspectiva heurística guiada pelas seguintes questões: os procedimentos, os padrões de organização e os mecanismos institucionais que supostamente medeiam e mantêm um equilíbrio dinâmico entre o poder social e a autoridade política (ou seja, que procuram *organizar* coerentemente os sistemas sócio-políticos do capitalismo contemporâneo do Estado do bem-estar) realmente não *conseguem* executar esta função? Se a resposta for afirmativa, quais são os sintomas, consequências e soluções potenciais destas falhas do processo de mediação (p. 13).

Quer dizer, trata-se de uma perspectiva que, a partir dos problemas típicos do campo da Sociologia política, busca compreender, igualmente, as modificações sistêmicas do capitalismo pós-1970. Modificações que, sem dúvida, para utilizar os termos de Duménil e Lévy (2014), incluem aspectos relacionados tanto à crise do Estado de bem-estar quanto à crise geral da ordem social vinculada ao compromisso do pós-guerra. Ordem social fundada em três facetas principais, sobretudo no que se refere à caracterização das hierarquias sociais e internacionais no período que se estende do fim da Segunda Guerra Mundial até, aproximadamente, o final da década de 1970. De acordo com os autores:

Um primeiro conjunto de características típicas das primeiras décadas após a Segunda Guerra Mundial foi uma autonomia gerencial acentuada em relação às classes capitalistas, com uma administração de grandes corporações favorável ao investimento e à mudança técnica e uma maior intervenção do Estado na economia (regulação, em particular a financeira,

desenvolvimento e macropolíticas, em particular a de baixas taxas de juro, além de políticas fiscais e monetárias de incentivo). [...] A segunda faceta do compromisso do pós-guerra envolveu o aumento do poder de compra, as políticas de estímulo ao pleno emprego e o estabelecimento do chamado *Welfare State*, ou seja, o compromisso gradual do Estado em providenciar saúde, aposentadoria e educação às classes populares. [...] O terceiro aspecto desse período foi a contenção dos interesses financeiros (ou capitalistas), o que já está implícito nos dois primeiros descritos anteriormente. Podem-se distinguir três componentes principais: (1) um setor financeiro orientado para o crescimento da economia real, e não para a “administração” dos interesses capitalistas coletivos, como no neoliberalismo; (2) um interesse menor nas relações com acionistas (ou seja, uma gerência que vise à acumulação e não à renda do capital), em baixas taxas de juro reais e num “mercado de ações de baixo desempenho”; e (3) lucros possivelmente reduzidos devido ao aumento dos custos de mão de obra (DUMÉNIL; LÉVY, 2014, p. 25-26).

Como já mencionado, o início de um período de crise e reestruturação – período marcado, dentre outros atributos, pela dominância financeira e pela oposição à ordem social e internacional do pós-Segunda Guerra Mundial – é também um dos pontos de partida da abordagem dos ciclos sistêmicos de acumulação. Isso posto, pode-se dizer, sem maiores riscos de simplificação, que o que está em debate nesse conjunto de perspectivas, pesquisas e abordagens acima indicadas, nomeadamente na teoria de Arrighi ([1994] 2003), é a compreensão do processo de transição histórica designado como o momento da substituição, ou não, do fordismo-keynesianismo por um novo regime de acumulação: algo como um regime de acumulação flexível, nos termos de Harvey¹ ([1989] 2008a).

¹ Note-se que a melhor expressão é, de fato, “substituição, ou não, do fordismo-keynesianismo”. Assim o é porque, para Harvey ([1989] 2008a), se “por certo houve uma mudança imensa na aparência superficial do capitalismo a partir de 1973 [...] Precisamos considerar, porém, se essas mudanças assinalam o nascimento de um novo regime de acumulação capaz de conter as contradições do capitalismo durante a próxima geração ou se marcam uma série de reparos temporários, constituindo assim um momento transicional de dolorosa crise na configuração do capitalismo do final do século XX” (p. 177).

É justamente a descrição da hipótese do advento do regime de acumulação flexível, na próxima seção, que antecede e prepara, no âmbito da presente tese, a problematização dessa mesma hipótese à luz da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação. Problematização que, por sua vez, contribui para a reflexão sobre os limites temporais que caracterizam as ópticas de algumas das teses mais difundidas a respeito da financeirização. Ao fim e ao cabo, pretende-se corroborar as leituras que atribuem a esse processo um caráter cíclico e de longa duração.

5.1 A hipótese da emergência do regime de acumulação flexível

Como sugerido acima, esta seção representa um esforço de descrição do argumento de Harvey ([1989] 2008a) acerca da transição histórica para um novo regime de acumulação. Argumento cujos pressupostos podem ser condensados da seguinte forma:

Vem ocorrendo uma mudança abissal nas práticas culturais, bem como político-econômicas, desde mais ou menos 1972.

Essa mudança abissal está vinculada à emergência de novas maneiras dominantes pelas quais experimentamos o tempo e o espaço.

Embora a simultaneidade nas dimensões mutantes do tempo e do espaço não seja prova de conexão necessária ou causal, podem-se aduzir bases *a priori* em favor da proposição de que há algum tipo de relação necessária entre a ascensão de formas culturais pós-modernas, a emergência de modos mais flexíveis de acumulação do capital e um novo ciclo de “compressão do tempo-espaço” na organização do capitalismo.

Mas essas mudanças, quando confrontadas com as regras básicas de acumulação capitalista, mostram-se mais como transformações da aparência superficial do que como sinais do surgimento de alguma sociedade pós-capitalista ou mesmo pós-industrial inteiramente nova (HARVEY, [1989] 2008a, p. 8).

Partindo desses pressupostos, assim como de suas reflexões sobre a hipótese da transição da sociedade moderna para a socie-

dade pós-moderna, Harvey ([1989] 2008a) afirma que, de 1965 até 1973, tornou-se cada vez mais explícito que o fordismo-keynesianismo havia perdido, progressivamente, a capacidade de estabilizar as contradições básicas do capitalismo. Ademais, na opinião do autor, esse esgotamento do fordismo-keynesianismo deve ser descrito sobretudo em termos de rigidez. A passagem abaixo sintetiza essa identificação entre a noção de rigidez e o regime de acumulação fordista-keynesiano:

Havia problemas com a rigidez dos investimentos de capital fixo de larga escala e de longo prazo em sistemas de produção em massa que impediam muita flexibilidade de planejamento e presumiam crescimento estável em mercados de consumo invariáveis. Havia problemas de rigidez nos mercados, na alocação e nos contratos de trabalho (especialmente no chamado setor “monopolista”). [...] A rigidez dos compromissos do Estado foi se intensificando à medida que programas de assistência (seguridade social, direitos de pensão etc.) aumentavam a pressão para manter a legitimidade num momento em que a rigidez na produção restringia expansões da base fiscal para gastos públicos. [...] Por trás de toda a rigidez específica de cada área estava uma configuração indomável e aparentemente fixa de poder político e relações recíprocas que unia o grande trabalho, o grande capital e o grande governo no que parecia cada vez mais uma defesa disfuncional de interesses escusos definidos de maneira tão estreita que solapavam, em vez de garantir, a acumulação de capital (HARVEY, [1989] 2008a, p. 135-136).

Mesmo assim, isto é, a despeito de toda rigidez, a expansão econômica do pós-Segunda Guerra Mundial prosseguiu seu curso, principalmente entre 1969-73. O que, nessa perspectiva, coincidiu com as políticas monetárias expansionistas de países como os Estados Unidos e a Inglaterra. Entretanto, a recessão global iniciada em 1973 e exacerbada pelo primeiro choque do petróleo teria colocado em evidência um conjunto de processos que, ainda de acordo com Harvey ([1989] 2008a), terminaram por solapar o chamado compromisso fordista. O autor sublinha, por fim, que o que estava em questão, a todo momento, era um problema de

superacumulação, tal como definido no Capítulo 4. Nesse sentido, observa que:

Foi principalmente com o deslocamento espacial e temporal que o regime fordista de acumulação resolveu o problema da superacumulação no decorrer do longo período de expansão do pós-guerra. Por conseguinte, a crise do fordismo pode ser interpretada até certo ponto como o esgotamento das opções para lidar com o problema da superacumulação. [...] Os mecanismos desenvolvidos para controlar tendências de crise simplesmente terminaram por ser vencidos pela força das contradições subjacentes do capitalismo. Parecia não haver opção além do retorno à desvalorização do tipo ocorrido no período 1973-1975 ou 1980-1982 como meio primário de lidar com a tendência de superacumulação. Isto é, a não ser que algum outro regime superior de produção capitalista, capaz de garantir uma sólida base para uma maior acumulação em escala global, pudesse ser criado (HARVEY, [1989] 2008a, p. 174).

Conseqüentemente, as décadas de 1970 e 1980 caracterizaram-se como um período de reestruturação econômica e reajustamento político-social. Período nos marcos do qual começaram a ganhar força diversas experiências que poderiam “representar os primeiros ímpetus da passagem para um regime de acumulação inteiramente novo, associado com um sistema de regulamentação bem distinta” (HARVEY, [1989] 2008a, p. 140). O autor reúne essas experiências em torno da expressão *acumulação flexível*. Expressão cujo sentido é o da oposição em relação à rigidez do fordismo-keynesianismo. E os atributos centrais da *acumulação flexível* são descritos do seguinte modo:

A acumulação flexível, como vou chamá-la, é marcada por um confronto direto com a rigidez do fordismo. Ela se apóia na flexibilidade dos processos de trabalho, dos mercados de trabalho, dos produtos e padrões de consumo. Caracteriza-se pelo surgimento de setores de produção inteiramente novos, novas maneiras de fornecimento de serviços financeiros, novos mercados e, sobretudo, taxas altamente intensificadas de inovação comercial,

tecnológica e organizacional. A acumulação flexível envolve rápidas mudanças dos padrões do desenvolvimento desigual, tanto entre setores como entre regiões geográficas, criando, por exemplo, um vasto movimento no emprego no chamado “setor de serviços”, bem como conjuntos industriais completamente novos em regiões até então subdesenvolvidas (tais como a “Terceira Itália”, Flandres, os vários vales e gargantas do silício, para não falar da vasta profusão de atividades dos países recém-industrializados). Ela também envolve um novo movimento que chamarei de “compressão do espaço-tempo” [...] no mundo capitalista – os horizontes temporais da tomada de decisão privada e pública se estreitam, enquanto a comunicação via satélite e a queda dos custos de transporte possibilitaram cada vez mais a difusão imediata dessas decisões num espaço cada vez mais amplo e variado (HARVEY, [1989] 2008a, p. 140).

Nesse sentido, os poderes crescentes de flexibilidade e mobilidade do capital implicaram em fortes pressões de controle sobre a força de trabalho global. Força de trabalho de todo modo enfraquecida em função do incremento dos índices de desemprego estrutural e do retrocesso do poder sindical típico dos países centrais no pós-Segunda Guerra Mundial. Ademais, Harvey ([1989] 2008a) aponta que tudo isso foi acompanhado, e mesmo promovido, “pela ascensão de um neoconservadorismo na América do Norte e em boa parte da Europa Ocidental” (p. 157). Assim:

A gradual retirada de apoio ao Estado do bem-estar social [...] e o ataque ao salário real e ao poder sindical organizado, que começaram como necessidade econômica na crise de 1973-1975, foram simplesmente transformados pelos neoconservadores numa virtude governamental. [...] a austeridade, as reduções fiscais e a erosão do compromisso social entre o grande trabalho e o grande governo se tornaram lemas de todos os Estados do mundo capitalista avançado. Portanto, embora os Estados retenham um considerável poder de intervenção nos contratos de trabalho, aquilo que Jessop (1982, 1983) denomina “a estratégia de acumulação” de cada nação-Estado capitalista se tornou mais estritamente circunscrito (HARVEY, [1989] 2008a, p. 158-159).

Desse modo, ao longo dos anos 1970-80, surgiram uma série de sistemas produtivos flexíveis fundados nas novas correlações de forças entre capitalistas, governos e trabalhadores em todo o mundo. Além disso, esses sistemas expressavam a aceleração das inovações de produto, a delimitação de nichos de mercado altamente segmentados e as novas formas flexíveis de produção em pequena escala. Sistemas amparados, especialmente no domínio do consumo, “por uma atenção muito maior às modas fugazes e pela mobilização de todos os artifícios de indução de necessidades e de transformação cultural” (HARVEY, [1989] 2008a, p. 148).

Por último, cabe ressaltar que Harvey ([1989] 2008a) estabelece que as mudanças em direção a sistemas mais flexíveis de produção e consumo correspondem a dois desenvolvimentos básicos. De um lado, em conformidade com a relevância cada vez maior do conhecimento técnico-científico, o “acesso à informação, bem como seu controle, aliados a uma forte capacidade de análise instantânea de dados, tornaram-se essenciais à coordenação centralizada de interesses corporativos descentralizados” (p. 151). De outro, o advento desses modos flexíveis de acumulação de capital acompanhou, segundo o autor, “a completa reorganização do sistema financeiro global e a emergência de poderes imensamente ampliados de coordenação financeira” (p. 152). É isso que autoriza, daqui por diante, as referências ao regime de acumulação flexível e com dominância financeira. Pois entende-se que há uma afinidade eletiva, no sentido weberiano, entre as mudanças descritas por intermédio do conceito de acumulação flexível e as ideias mais recentes da financeirização e do capitalismo sob dominância financeira².

Ou seja, para Harvey ([1989] 2008a), a acumulação flexível sustenta-se, notadamente, na liberação, no florescimento e na transformação dos mercados financeiros. Os quais conduzem o autor a defender, por exemplo, o que se segue:

² Com base no uso weberiano do termo afinidade eletiva, Lowy (2011) propõe a seguinte definição: “afinidade eletiva é o processo pelo qual duas formas culturais – religiosas, intelectuais, políticas ou econômicas – entram, a partir de determinadas analogias significativas, determinados parentescos íntimos ou afinidades de sentido, em relação de atração e influência recíprocas, seleção e reforço mútuos e convergência ativa” (p. 142).

O que parece realmente especial no período iniciado em 1972 é o florescimento e transformação extraordinários dos mercados financeiros [...]. Tem havido fases da história capitalista – de 1890 a 1929, por exemplo – em que o “capital financeiro” (como quer que seja definido) parece ocupar uma posição de fundamental importância no capitalismo – apenas para perder essa posição nas crises especulativas que sobrevêm. Na atual fase, contudo, o que importa não é tanto a concentração de poder em instituições financeiras quanto a explosão de novos instrumentos e mercados financeiros, associada à ascensão de sistemas altamente sofisticados de coordenação financeira em escala global. Esse sistema financeiro foi o que permitiu boa parte da flexibilidade geográfica e temporal da acumulação capitalista. A nação-Estado, embora seriamente ameaçada como poder autônomo, retém mesmo assim grande parte do poder de disciplinar o trabalho e de intervir nos fluxos de mercados financeiros, enquanto se torna muito mais vulnerável a crises fiscais e à disciplina do dinheiro internacional. Estou, portanto, tentando a ver a flexibilidade conseguida na produção, nos mercados de trabalho e no consumo antes como um resultado da busca por soluções financeiras para as tendências de crise do capitalismo do que o contrário. Isso implicaria que o sistema financeiro alcançou um grau de autonomia diante da produção real sem precedentes na história do capitalismo, levando este último a uma era de riscos financeiros inéditos (HARVEY, [1989] 2008b, p. 181).

Quer dizer, a autonomia do sistema financeiro – autonomia cada vez mais descrita em termos de financeirização – não viabilizou somente a flexibilidade dos processos de produção, distribuição, troca e consumo. Antes, ela contribuiu para solucionar, ao menos parcial e provisoriamente, mediante múltiplos ajustes espaço-temporais, as tendências de crise do capitalismo. Tendências que se manifestaram, a partir do início dos anos 1970, sob as formas associadas da queda das taxas de lucro e da superacumulação. Sendo assim, como já antecipado ao final do Capítulo 4, a financeirização contemporânea resultou do desvio e da absorção de grandes quantidades de capitais

excedentes pelo sistema financeiro global desde os primeiros sinais de esgotamento do regime de acumulação fordista-keynesiano.

Sem dúvida, o que foi dito no parágrafo anterior é um pressuposto central tanto da abordagem de Harvey ([1989] 2008a) quanto da perspectiva de Arrighi ([1994] 2003). No entanto, como se verá adiante, a perspectiva de Arrighi ([1994] 2003) permite, no mínimo, relativizar a natureza “sem precedentes” e “inédita” da autonomia do sistema financeiro frente à produção real. Permite, ao mesmo tempo, questionar a própria hipótese do advento de um regime de acumulação flexível e com dominância financeira. Dito isso, a próxima seção é dedicada a um exercício de interpretação que aciona e concebe a teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação como uma espécie de resposta a alguns dos principais problemas levantados por autores como David Harvey.

5.2 A teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação: a financeirização na longa duração do capitalismo

Em *O longo século XX: dinheiro, poder e as origens de nosso tempo*, Arrighi ([1994] 2003) reconhece que as indagações que deram origem ao seu estudo coincidem com as de Harvey ([1989] 2008a). Todavia, observa que o modo particular por intermédio do qual pretende respondê-las é substancialmente diferente. Diferença fundada na reivindicação da matriz teórica braudeliana, especialmente no que tange aos horizontes espaço-temporais de análise e ao conceito de capitalismo. Conforme o autor:

As indagações que geraram este estudo são semelhantes às de Harvey. Mas as respostas são buscadas numa investigação das tendências atuais à luz de padrões de repetição e evolução que abarcam todo o curso do capitalismo histórico como sistema mundial. Uma vez que ampliemos dessa maneira o horizonte espaço-temporal de nossas observações e conjecturas teóricas, tendências que pareciam inéditas e imprevisíveis começam a afigurar-se familiares.

O ponto de partida de nossa investigação foi a afirmação de Fernand Braudel, de que as características essenciais do capitalismo histórico em sua *longue durée* – isto é, durante toda a sua

existência – foram a “flexibilidade” e o “ecletismo” do capital, e não as formas concretas assumidas por ele em diferentes lugares e épocas (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 4).

Comentários em torno da flexibilidade e do ecletismo como atributos do conceito braudeliano de capitalismo já foram apresentados no Capítulo 4 e serão retomados mais a frente. No entanto, falta definir o significado da expressão “*longue durée*” ou longa duração. Assim, antes de avançar, é necessário definir a proposta das temporalidades diferenciais tal como concebida por Braudel ([1958] 1990). De acordo com o autor:

Todo trabalho histórico decompõe o tempo passado, escolhe entre suas realidades cronológicas, de acordo com preferências exclusivas mais ou menos conscientes. A história tradicional, atenta ao tempo breve, ao indivíduo, ao acontecimento, habituou-nos, há muito, a seu relato precipitado, dramático, de fôlego curto.

A nova história econômica e social coloca, no primeiro plano de sua pesquisa, a oscilação cíclica, e repousa sobre sua duração: ela ligou-se à miragem, e também à realidade das subidas e descidas cíclicas dos preços. Há, assim, atualmente, ao lado do relato (ou do “recitativo” tradicional), um recitativo da conjuntura que focaliza o passado em largos períodos: dez, vinte ou cinquenta anos.

Muito para além deste segundo recitativo, situa-se uma história de fôlego ainda mais lento, desta vez de amplitude secular: a história de longa, de muito longa duração. A fórmula, boa ou má, tornou-se-me familiar para designar o inverso do que François Simiand, um dos primeiros depois de Paul Lacombe, terá batizado de história événementielle. Pouco importam estas fórmulas; em todo caso, é de uma a outra, de um polo a outro do tempo, do instantâneo à longa duração, que se situará nossa discussão (BRAUDEL, [1958] 1990, p. 9-10).

A esse respeito, pode-se apelar, ainda, à forma como Rojas (2013) resume a proposta braudeliana das temporalidades diferenciais:

Se, de fato, existem dezenas e até centenas de tempos na história, a proposta braudeliana de classificação dessa enorme massa de temporalidades passa por reagrupá-las sob a tripla esquematização do tempo dos acontecimentos ‘ou tempo da curta duração, tempo das conjunturas ou tempo médio e tempo longo das estruturas, o tempo da longa duração histórica. [...] Em primeiro lugar, os acontecimentos de curta duração definem sua temporalidade “*événementielle*”, ligada ao acontecimento, à medida e ao ritmo do cotidiano. [...] Em segundo lugar, o tempo da média duração constitui as distintas “conjunturas” econômicas, políticas, sociais, culturais, etc., em referência às realidades reiteradas durante vários anos, até na perspectiva de décadas. [...] Finalmente, os processos e estruturas do tempo longo ou da longa duração histórica percorrem curvas superiores a um século. Eles correspondem às realidades persistentes dentro da história e fazem sentir efetivamente sua presença no decurso dos processos humanos (p. 21-22).

As implicações de uma abordagem da financeirização que se ampara no viés da longa duração também serão retomadas a seguir. Por ora, cabe retornar ao que Arrighi ([1994] 2003) sustenta a respeito do argumento que vincula a expansão financeira iniciada nos anos 1970 à hipótese da emergência do regime de acumulação flexível. Em suas palavras:

É esse “extraordinário desabrochamento e transformação dos mercados financeiros” que Harvey, não sem certa hesitação, toma como a verdadeira novidade do capitalismo nas décadas de 1970 e 1980 e como o traço fundamental do regime emergente de “acumulação flexível” (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 3).

Nesta tese, defende-se que citações como essa, e como as anteriores, extraídas das obras de Braudel ([1958] 1990), Rojas (2013) e Arrighi ([1994] 2003), indicam como é possível articular as contribuições de David Harvey e Giovanni Arrighi para problematizar os limites das ópticas temporais que prevalecem, tal como estabelecido no Capítulo 2, no discurso acerca da financeirização. Por conseguinte, busca-se refletir sobre o presenteísmo característico das teses

da financeirização confrontando a hipótese do advento do regime de acumulação flexível com o imperativo braudeliano-arrighiano de ampliação dos horizontes espaço-temporais de análise das transformações do capitalismo pós-1970. Seja como for, antes de fazê-lo, é necessário delinear os aspectos centrais da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação.

5.2.1 Aspectos centrais da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação

Como já antecipado, no desenvolvimento de sua teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação, teoria que parte da concepção braudeliana da flexibilidade do capitalismo e de um viés histórico de longa duração, Arrighi ([1994] 2003) também recorre à fórmula geral do capital de Marx (DMD'). O faz, dentre outros motivos, com o intuito de identificar e analisar o que nomeia como o padrão reiterado do capitalismo histórico como sistema mundial. Em sua opinião, esse padrão é definido pela alternância de fases de expansão material, nas quais os capitais são investidos em combinações específicas de insumo-produto, e fases de expansão financeira. Uma vez associadas, essas duas fases constituem um completo ciclo sistêmico de acumulação. Segundo o autor:

O aspecto central desse padrão é a alternância de épocas de expansão material (fases DM de acumulação de capital) com fases de renascimento e expansão financeiros (fases MD'). Nas fases de expansão material, o capital monetário “coloca em movimento” uma massa crescente de produtos (que inclui a força de trabalho e dádivas da natureza, tudo transformado em mercadoria); nas fases de expansão financeira, uma massa crescente de capital monetário “liberta-se” de sua forma mercadoria, e a acumulação prossegue através de acordos financeiros (como na fórmula abreviada de Marx, DD'). Juntas, essas duas épocas, ou fases, constituem um completo *ciclo sistêmico de acumulação* (DMD') (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 6).

Arrighi ([1994] 2003) propõe, igualmente, que as fases de expansão material (DM) se caracterizam por mudanças contínuas, isto é, nelas a economia capitalista cresce por uma única via de desen-

volvimento. Por sua vez, as fases de expansão financeira (MD') são de mudanças descontínuas, quando o crescimento pela via estabelecida atinge seus limites, impondo reestruturações sob a liderança de determinados blocos sistêmicos de agentes capitalistas/territorialistas. Assim, em sua análise comparativa dos ciclos sistêmicos de acumulação genovês, holandês, britânico e norte-americano, o autor ressalta o padrão recorrente de ascensão, plena expansão e superação dos blocos de poder capitalistas/territorialistas e de suas vias de desenvolvimento. Vias de desenvolvimento consideradas, numa espécie de aproximação heurística, como regimes sistêmicos de acumulação.

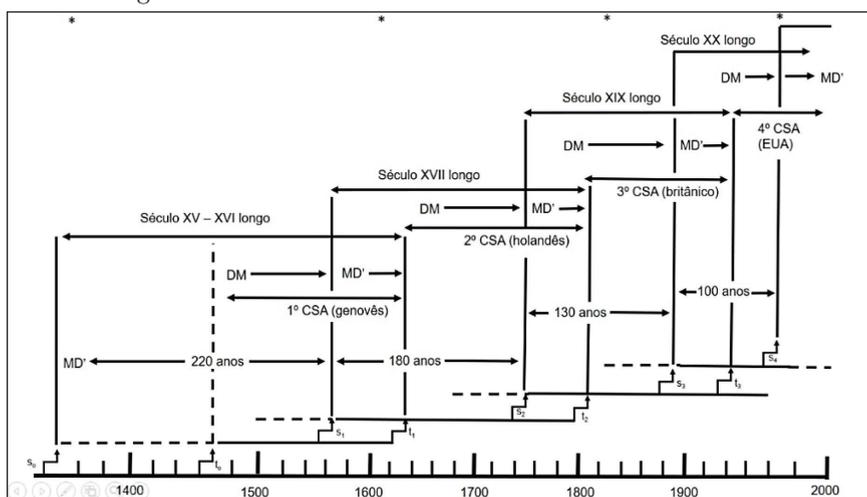
De acordo com o padrão acima mencionado, há, em primeiro lugar, um período de expansão financeira no decorrer do qual um novo regime de acumulação desenvolve-se dentro das estruturas do antigo regime. Em seguida, existe uma fase de consolidação e desenvolvimento do novo regime, na qual seus agentes fundamentais promovem e se beneficiam da expansão material da economia mundial. Por último, há outro momento de expansão financeira, quando as contradições do regime plenamente desenvolvido criam oportunidades para a ascensão de regimes concorrentes, um dos quais se torna dominante. Reunidas, essas três etapas constituem “séculos longos”. Séculos progressivamente mais curtos em virtude da aceleração dos ritmos da história capitalista³. Esse padrão sucessivo de ciclos sistêmicos de acumulação e de séculos longos pode ser resumido conforme o esquema representado no Quadro 12.

No padrão proposto por Arrighi ([1994] 2003), o início de cada fase de expansão financeira é marcado por uma crise sinalizadora do regime de acumulação dominante (S1, S2, S3 e S4 no

³ Aqui, é preciso destacar que Arrighi ([1994] 2003) toma como “ponto zero” de sua sequência de ciclos sistêmicos de acumulação e de séculos longos a expansão financeira desencadeada ao fim da expansão comercial do século XIII e início do século XIV. E, para compreender o significado desse marco inicial, é necessário observar o seguinte: “Uma vez que os ciclos sistêmicos de acumulação são aqui definidos como compostos de uma fase de expansão material seguida por uma fase de expansão financeira, esta promovida e organizada pelo *mesmo* agente ou grupo de agentes, não se pode dizer que a expansão comercial do fim do século XIII e início do século XIV, bem como a expansão financeira subsequente, constituam um ciclo sistêmico de acumulação. No entanto, foi no decorrer dessa expansão financeira que os agentes do primeiro ciclo sistêmico de acumulação se formaram e que foram delineados os aspectos fundamentais de todas as expansões financeiras posteriores. Nem as origens nem a estrutura dos ciclos sistêmicos de acumulação podem ser plenamente compreendidas sem um exame preliminar das forças atuantes na expansão financeira do fim do século XIV e início do século XV” (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 90).

Quadro 12). Crises sinalizadoras definidas como momentos em que os principais agentes dos processos sistêmicos de acumulação revelam “uma avaliação negativa da possibilidade de continuar a lucrar com o reinvestimento do capital excedente na expansão material da economia mundial” (p. 220). Concomitantemente, se estabelecem as condições para que esses mesmos agentes avaliem positivamente a “possibilidade de prolongar sua liderança/dominação, no tempo e no espaço, através de uma especialização maior nas altas finanças” (p. 220). Quer dizer, os capitais excedentes, oriundos de uma expansão material anterior, melhor dito, os capitais superacumulados são transferidos, prioritariamente, para a esfera financeira. Por certo, nos termos de Harvey ([1982] 2013) discutidos no Capítulo 4, isso seria algo como um ajuste temporal sistêmico das contradições do capitalismo. Arrighi, por sua vez, escrevendo com Silver (2001), sugere que essa circunstância de superacumulação de capital deve ser concebida como uma tendência que cria as condições de oferta das fases de expansão financeira.

Quadro 12 – Padrão sucessivo de ciclos sistêmicos de acumulação e de séculos longos



Fonte: Elaborado por Arrighi ([1994] 2003).

Acompanhando a transferência sistêmica dos capitais excedentes para a esfera das finanças, manifestam-se os seguintes traços

típicos e recorrentes das fases de expansão financeira do capitalismo histórico como sistema mundial: i) a intensificação da concorrência intergovernamental e intercapitalista; ii) o crescimento do controle dos interesses monetários sobre os governos; e iii) o início da etapa de “colheita dos frutos de uma fase anterior de expansão material” (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 97). Etapa também designada como *belle époque* e marcada, além da especialização nas altas finanças, pelo consumo ostensivo de produtos culturais e pelo início de processos de transição hegemônica no sistema interestatal.

Enfim, uma vez encerrada a *belle époque* e as oportunidades de expansão financeira, a crise sistêmica subjacente, ou seja, a crise sinalizadora transforma-se na “crise terminal” do regime de acumulação dominante, completando-se a transição hegemônica (T1, T2 e T3 no Quadro 12). Então, abre-se espaço para uma nova expansão material da economia mundial. Expansão monitorada por um novo bloco hegemônico de agentes capitalistas/territorialistas e fundada em uma nova via de desenvolvimento. A passagem abaixo sintetiza o argumento acerca do processo que conduz a um novo regime sistêmico de acumulação:

A emergência de uma nova via de desenvolvimento, dotada de maior potencial de crescimento do que a antiga, é um aspecto integrante da crescente turbulência experimentada pela economia mundial nas fases de expansão financeira. Ela corresponde à tese de Marx de que ocorre uma reciclagem do capital monetário, passando de estruturas organizacionais que atingiram os limites de sua expansão material para outras estruturas organizacionais que apenas começam a materializar seu potencial de crescimento. Como vimos na introdução, Marx sugeriu essa reciclagem em sua discussão sobre a acumulação primitiva, ao reconhecer a importância das dívidas públicas para uma invisível cooperação intercapitalista, que reiniciou repetidamente a acumulação de capital no espaço-tempo da economia mundial capitalista, desde Veneza, no início da era moderna, passando pelas Províncias Unidas e pelo Reino Unido, até os Estados Unidos, no século XIX. Marx voltou a sugerir uma reciclagem do capital monetário, de uma estrutura organizacional para outra, em sua discussão sobre a crescente

concentração de capital que invariavelmente constitui o desfecho e a resolução das crises de superacumulação (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 242).

Grosso modo, o que foi dito acima põe em primeiro plano os aspectos mais relevantes da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação. Teoria a partir da qual é possível inscrever a financeirização contemporânea na “*longue durée*” do capitalismo histórico como sistema mundial. Sem dúvida, para concluir a apresentação dessa teoria, é necessário considerar, ainda, como ela impõe que se coloque as relações de poder no centro da explicação das sucessivas fases de expansão financeira do capitalismo. Mas a questão do poder será considerada somente no próximo capítulo. Por ora, o objetivo é estabelecer como essa mesma teoria oferece uma resposta de longa duração à hipótese do advento de um regime de acumulação flexível e com dominância financeira. Mais uma vez, cumpre destacar que proceder dessa maneira é uma forma de contribuir com a problematização do presenteísmo típico das teses da financeirização e com o debate no campo dos estudos urbanos.

5.2.2 A teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação como resposta de longa duração à hipótese do regime de acumulação flexível e com dominância financeira

Nesta tese, defende-se que a hipótese de um regime de acumulação especificamente flexível e com dominância financeira pode ser questionada quando se adota a abordagem sistêmica e de longa duração de Arrighi ([1994] 2003). Isso é particularmente verdadeiro porque, ao fazê-lo, a flexibilidade, o ecletismo e a liberdade de escolha passam a ser considerados como traços distintivos da unidade estrutural do capitalismo ao longo de toda a sua história, e não apenas de uma fase determinada de seu desenvolvimento.

De fato, o argumento de inspiração braudeliana mencionado no parágrafo anterior não é totalmente incompatível com a matriz da Economia política marxista. Em consonância com o nível de abstração utilizado no Capítulo 3, é possível afirmar, por exemplo, que o desenvolvimento do capital conduz, na longa duração, à sua expressão como capital em geral, isto é, à indiferença quanto às suas formas de manifestação concretas. Enfim, o capital é, por definição,

flexível. E, como resultado de seu próprio movimento imanente, o capital tende a autonomizar-se em relação aos processos materiais de produção do valor e a assumir o aspecto indiferenciado do dinheiro enquanto capital monetário. Aspecto ressaltado, ainda, nos marcos da filosofia do dinheiro de Simmel ([1896] 1998; [1900] 2004). Em todo o caso, nas próximas seções, o recurso à teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação contribui para os seguintes objetivos. Primeiro, propor uma agenda de debate em torno da existência de ciclos sistêmicos de urbanização. Segundo, questionar a hipótese do advento de um novo regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira.

5.2.2.1 Proposta de debate em torno dos ciclos sistêmicos de urbanização

Tomando os ciclos sistêmicos de acumulação como referências teóricas e históricas, é razoável propor que a flexibilidade sistêmica do capital é substituída, periodicamente, pela rigidez das fases de expansão material. Rigidez que pode ser descrita, em conformidade com Arrighi ([1994] 2003), nos termos da regulação das relações capitalistas, da predominância de combinações específicas de insumo-produto e que resulta, fundamentalmente, dos altos índices de investimentos em capitais fixos, sobretudo os de larga escala e grande durabilidade. Investimentos em capitais fixos quase sempre funcionais ao incremento da produtividade no circuito primário e que desencadeiam a elevação sistêmica das taxas de crescimento econômico.

Entretanto, utilizando-se, novamente, o nível de abstração e o léxico do Capítulo 4, é possível sugerir que o retorno à flexibilidade será tanto mais urgente quanto mais a rigidez impeça a fluidez e a autoexpansão do capital. Assim, o retorno à flexibilidade indica o desvio de grandes quantidades de capitais excedentes do circuito primário para a esfera financeira. Desvio que ocorre especialmente na forma da autonomização do capital portador de juros, das inovações no sistema de crédito e do incremento dos volumes de capital fictício que circulam por intermédio desse sistema.

Ao mesmo tempo, observa-se, nas fases de expansão financeira, um novo padrão de investimentos em capitais fixos, dessa vez sob a forma prioritária da transferência de capitais para o circuito

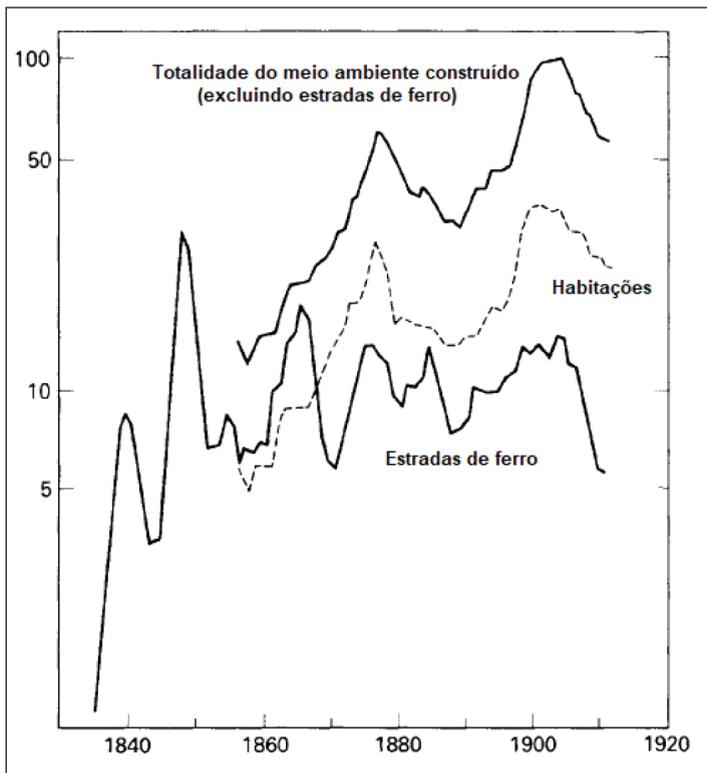
secundário, ou melhor, para os circuitos financeiro-imobiliários. Ou seja, trata-se de um padrão de investimentos em capitais fixos que não abre espaço, necessariamente, para ganhos de produtividade no circuito primário, uma vez que esses investimentos representam, antes de qualquer coisa, um ajuste espaço-temporal e não um impulso à expansão material propriamente dita. O que não significa, evidentemente, que as configurações espaciais que se originam desses ajustes não possam ser vetores de uma expansão material posterior.

Note-se que aqui surge um necessário questionamento: não parece contraditório que, ao fim da fase de expansão material dos ciclos sistêmicos de acumulação, surjam tendências de busca por liquidez via expansão financeira e, simultaneamente, tendências de imobilização dos capitais pela via da produção do meio ambiente construído?

Sem dúvida, possíveis respostas ao questionamento acima devem considerar, no mínimo, as correspondências entre o início das fases de expansão financeira e o desencadeamento de ondas de especulação não só com a terra, mas também com os vários elementos do meio ambiente construído. Isso porque se trata de mercadorias tão especiais, únicas, que abrem todas as chances para práticas rentistas e monopolísticas de valorização dos capitais e de captura de rendas fundiárias e imobiliárias. Além disso, a natureza específica de certos elementos do meio ambiente construído, sobretudo os capitais fixos de larga escala e grande durabilidade, implica em formas de manipulação coordenada das defasagens estruturais entre os tempos de produção, circulação e consumo desses mesmos elementos, ensejando ganhos financeiros imediatos. Por último, certas modalidades de financiamento da expansão e da produção do meio ambiente construído e sua subordinação à lógica de circulação do capital fictício permitem várias combinações entre liquidez, rentabilidade e imobilidade dos capitais. O que é tanto mais verdadeiro na atual fase de expansão financeira do capitalismo.

Enfim, os Gráficos 8 e 9, por exemplo, elaborados por Harvey (1985b) com o intuito de apontar correspondências entre momentos de superacumulação e ondas longas de investimentos no meio ambiente construído na Grã-Bretanha e nos Estados Unidos, podem ser mobilizados para corroborar o que foi proposto acima.

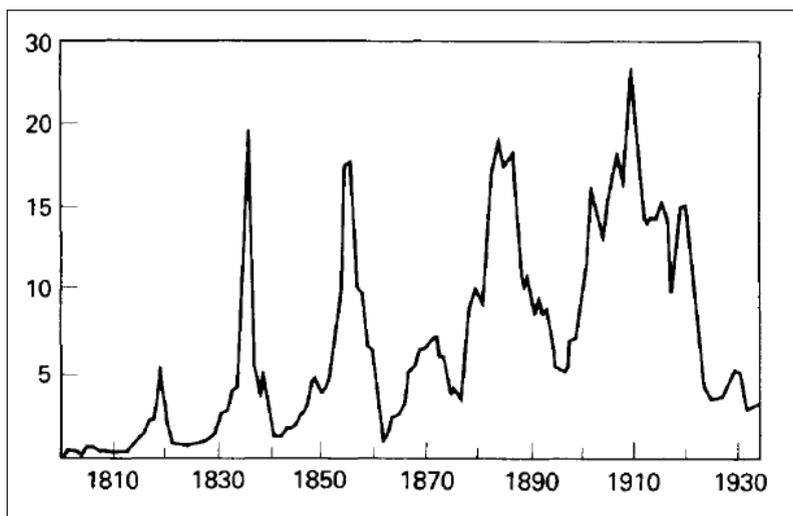
Gráfico 8 – Investimentos em componentes selecionados do ambiente construído na Grã-Bretanha (milhões de libras a preços correntes)



Fonte: Elaborado por Harvey (1985b) e adaptado pelo autor.

O que se vê, nos dois casos, é um explícito padrão de incremento e de expansão dos mercados e das atividades típicas do que foi chamado, no Capítulo 4, de circuito secundário do capital. Mais importante ainda: o incremento e a expansão mencionados ocorrem não apenas num momento de superacumulação, tal como estabelecido por Harvey (1985b), mas, igual e principalmente, num período que, para Arrighi ([1994] 2003), coincide com a fase de expansão financeira do ciclo sistêmico de acumulação britânico (final do século XIX e início do século XX).

Gráfico 9 – Venda de terras públicas nos Estados Unidos (milhões de acres de terra original)



Fonte: Elaborado por Harvey (1985b) e adaptado pelo autor.

Pode-se sugerir, portanto, que a teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação também seja interpretada como uma concepção que permite identificar um padrão de alternância entre fases de rigidez e fases de flexibilidade na longa duração do capitalismo histórico como sistema mundial. Alternância que pode ser descrita, ademais, nos termos do duplo sentido atribuído por Harvey (2005b) ao conceito de ajuste espaço-temporal. Nas palavras do autor:

O termo “ordenação” [*fix*] tem em meu argumento um duplo sentido. Certa parcela do capital total fica literalmente ordenada/fixada em termos de terra e na terra em alguma forma física por um período de tempo relativamente longo (que depende de seu tempo de vida física e econômica). Alguns gastos sociais (como a educação pública ou o sistema de assistência à saúde) também são territorializados e tornados geograficamente imóveis por empenho do Estado. A “ordenação” espaço-temporal, por outro lado, é uma metáfora para um tipo particular de solução de crises capitalistas por meio do adiamento do tempo e da expansão geográfica⁴ (HARVEY, 2005b, p. 98-99).

⁴ “Ordenação espaço-temporal”, ao invés de ajuste espaço-temporal, foi o termo

Em resumo, propõe-se que, ao menos no que diz respeito a realidades como as da Grã-Bretanha e dos Estados Unidos, nas fases de rigidez e de expansão material, predomina o sentido geral da imobilização (“*fix*”) dos capitais em configurações espaciais relativamente estáveis e duradouras. Nas fases de flexibilidade e de expansão financeira, por seu turno, prevalece a dinâmica geral do segundo sentido atribuído aos ajustes espaço-temporais (adiamento temporal e expansão, reestruturação geográfica). Assim, pode-se afirmar que o próprio retorno à flexibilidade e à forma indiferenciada do dinheiro e o deslocamento desse mesmo dinheiro, por intermédio do sistema de crédito, para iniciativas de expansão e reestruturação geográfica constituem ajustes das tendências de crise do capitalismo. Ajustes que, como visto no Capítulo 4, são apenas parciais e temporários e que, nesta tese, são entendidos como referências para um horizonte de pesquisa em torno da existência de ciclos sistêmicos de urbanização.

Portanto, a questão central desta seção é a seguinte: as fases de expansão financeira do capitalismo podem ser compreendidas como o fator fundamental das periódicas rodadas de expansão e reestruturação urbanas em nível sistêmico? Os argumentos mais recentes de Harvey (2012) sobre a urbanização chinesa, por exemplo, contribuem para responder positivamente a essa questão. O que é igualmente verdadeiro para as observações e comparações que o autor estabelece entre o atual ciclo de compressão do tempo-espaço e o ciclo de mesma natureza que teria ocorrido na passagem do século XIX ao XX (HARVEY, [1989] 2008a). Ciclos de compressão do tempo-espaço definidos como momentos de reestruturação radical das relações temporais e espaciais que fundamentam a acumulação capitalista.

Sustenta-se, então, que, ao incorporar a teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação, é possível propor ao campo dos estudos urbanos uma perspectiva que sugere a recorrência não só das fases de expansão financeira, mas também dos impulsos de transferência de capitais excedentes do circuito primário para o circuito secundário do capital. O que oferece uma moldura teórica para compreender as correspondências entre fases de expansão financeira e ciclos de urbanização. Em todo caso, essa é apenas uma hipótese inicial e

escolhido na tradução para o português de *The new imperialism*. Cf. Harvey (2005b).

uma proposta de reflexão oferecida ao debate no referido campo. Proposta que não será completamente desenvolvida nesta tese, mas que permite vislumbrar alternativas ao consenso mais ou menos geral existente nos estudos urbanos ao redor da hipótese do advento de um novo regime de acumulação financeirizado ou com dominância financeira, a qual será questionada a seguir.

5.2.2.2 Questionamento à hipótese do regime de acumulação flexível e com dominância financeira

Tendo em vista o que foi dito até aqui, sustenta-se que a transição sistêmica do fordismo-keynesianismo para o que Harvey ([1989] 2008a) chama de acumulação flexível pode ser reinterpretada nos termos da abordagem de Arrighi ([1994] 2003), os quais põem em questão não só a novidade da financeirização, mas a própria hipótese do advento de um novo regime de acumulação.

Nos termos referidos acima, o fordismo-keynesianismo foi a via de desenvolvimento típica e bem-sucedida da fase de expansão material do ciclo sistêmico de acumulação norte-americano. Via que, no entanto, a partir de aproximadamente os anos 1970, encontrou limites em sua própria rigidez. Como o capital, na longa duração, é indiferente às formas concretas de sua manifestação, essa rigidez foi parcialmente superada pelos sistemas flexíveis de produção, pelo desvio de grandes quantidades de capitais excedentes para o circuito secundário e, sobretudo, pela expansão financeira em geral. Tudo isso mediado pela necessária depreciação, desvalorização e/ou destruição de volumes significativos de capitais, bem como pela reestruturação das configurações espaço-temporais do capitalismo.

Desde então, a despeito de todas as mudanças em curso, é muito difícil afirmar que a via de desenvolvimento norte-americana foi completamente substituída por um novo regime de acumulação em sentido pleno. Quer dizer, se a abordagem de Arrighi ([1994] 2003) é levada até as suas últimas consequências, a acumulação flexível não pode ser considerada como um novo regime de acumulação, mas sim como o prolongamento crítico, baseado numa expansão financeira, da liderança/dominação dos principais agentes do regime sistêmico de acumulação norte-americano. O próprio Harvey ([1989] 2008a) parece corroborar essa interpretação, ao menos no que se refere aos sistemas de controle do trabalho. Em suas palavras:

As tecnologias e formas organizacionais flexíveis não se tornaram hegemônicas em toda parte – mas o fordismo que as precedeu também não. A atual conjuntura se caracteriza por uma combinação de produção fordista altamente eficiente (com frequência nuançada pela tecnologia e pelo produto flexível) em alguns setores e regiões (como os carros nos EUA, no Japão ou na Coréia do Sul) e de sistemas de produção mais tradicionais (como os de Singapura, Taiwan ou Hong Kong) que se apoiam em relações de trabalho “artesanais”, paternalistas ou patriarcais (familiares) que implicam mecanismos bem distintos de controle do trabalho. [...] Podemos, a meu ver, referir muitas mudanças superficiais do comportamento econômico e das atitudes políticas a uma simples mudança de equilíbrio entre sistemas fordistas e não fordistas de controle do trabalho (HARVEY, [1989] 2008a, p. 179).

De todo modo, Harvey ([1989] 2008a) insiste em considerar que, “se quisermos procurar alguma coisa verdadeiramente peculiar (em oposição ao ‘capitalismo de sempre’) na atual situação, devemos concentrar o nosso olhar nos aspectos financeiros da organização capitalista e no papel do crédito” (p. 184).

Embora assinalando, com frequência, as correspondências entre o advento da acumulação flexível e as mudanças globais da passagem do século XIX ao XX – mudanças que, diga-se novamente, equivalem à fase de expansão financeira do ciclo sistêmico de acumulação britânico –, Harvey ([1989] 2008a) tende a tratar o que é próprio das transformações do sistema financeiro contemporâneo como novidade histórica. Com efeito, mesmo que chegue a apontar as coincidências entre os momentos de compressão do tempo-espço do final do século XIX e do final do século XX, o autor concentra sua ênfase na maneira como os “novos sistemas financeiros implementados a partir de 1972 mudaram o equilíbrio de forças no capitalismo global” (p. 155). E esse novo equilíbrio de forças é descrito, em geral, como uma configuração inédita, sem precedentes, singular, etc.

A perspectiva que se abre a partir da abordagem de Arrighi ([1994] 2003) é absolutamente distinta. Advoga-se, mais uma vez, que, se essa perspectiva for conduzida até as suas últimas conse-

quências, a atual fase de expansão financeira do capitalismo não deve ser vista como novidade histórica, muito menos como a emergência de um novo regime de acumulação com dominância financeira. Note-se, ainda, que o recurso a outras leituras de viés regulacionista também permite colocar em questão o surgimento desse novo regime. Conforme Chesnais (2002):

O regime financeirizado apresenta circuitos e processos cumulativos específicos que exibem traços sistêmicos totalmente originais. Nem por isso se tem certeza que esse conjunto de elementos constitui um regime de acumulação viável, provido de certa estabilidade e suscetível de se enraizar fora do(s) país(es) onde surgiu esse regime. É possível, se não provável, que esse regime enfrente num futuro próximo uma crise cujo epicentro estará nos Estados Unidos (p. 42).

Ou seja, os diversos autores e autoras que lidam com a questão do advento de um novo regime de acumulação dificilmente escapam de uma interpretação hesitante. Chesnais (2002), por exemplo, oferece uma abordagem que vislumbra um regime de acumulação financeirizado. Regime delineado, segundo o autor, em função de traços sistêmicos totalmente originais. Apesar disso, ou talvez justamente por isso, não tem certeza quanto à viabilidade desse regime.

Autores como Braga (1997), por sua vez, advertem que são teoricamente incorretas e inconsistentes as perspectivas da financeirização que indicam a repetição do “velho” capital financeiro. Braga (1997) estabelece essa premissa para, em seguida, diferenciar-se de Arrighi ([1994] 2003). No entanto, do ponto de vista da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação não há inexorabilidade nas determinações sistêmicas. Muito ao contrário, há o reconhecimento de sucessivas transformações dos principais agentes dos processos mundiais de acumulação de capital e das estruturas político-econômicas em que tais processos estão inseridos. Transformações acompanhadas por longos períodos de crise, reestruturação e reorganização que, eventualmente, modificam os próprios atributos do sistema. A esse respeito, Arrighi e Silver (2001) sublinham o que se segue:

Se e até que ponto os processos de nível unitário – como a formação de determinados complexos de órgãos governamentais e empresariais e sua ação – simplesmente cumprem um roteiro ditado por propriedades de nível sistêmico, ou se eles mesmos escrevem esse roteiro e, com isso, formam e transformam o sistema, é uma questão que, em última análise, só pode ser decidida no plano empírico-histórico. Aliás, foi com base nisso que consideramos falho o modelo de Wallerstein. É que nossa investigação revelou que a ascensão das nações hegemônicas no mundo moderno não foi um mero reflexo de propriedades sistêmicas. As propriedades sistêmicas agem, de fato, como forças coercitivas e ordenadoras na escolha dos Estados que se tornam hegemônicos. Mas, em todos os casos, a hegemonia também implicou uma reorganização fundamental do sistema e uma mudança de suas propriedades (p. 35).

Como dito, no âmbito da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação, a análise das sucessivas fases de expansão financeira do capitalismo é decisiva para compreender os processos de transição hegemônica. E o contrário é verdadeiro. Ou seja, o que se diz das transições hegemônicas também se refere às fases de expansão financeira, ambas consideradas em nível sistêmico. Sendo assim, ao invés do que sugere Braga (1997), nos marcos da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação há espaço tanto para contingência quanto para determinação e repetição. Nos termos de uma formulação estritamente braudeliana, é admissível propor que, apesar das contingências da temporalidade dos eventos e mesmo das conjunturas, o capitalismo preserva, na longa duração, sua característica “de poder passar de um estratagema para outro, de uma forma de ação para outra, de mudar dez vezes suas baterias segundo as circunstâncias da conjuntura e, assim fazendo, permanecer bastante fiel, bastante semelhante a si mesmo” (BRAUDEL, 1987, p. 40-41).

Em suma, cumpre destacar, novamente, que, a partir da abordagem de Arrighi ([1994] 2003), o que está em jogo na transição iniciada nos anos 1970 é um prolongamento cada vez mais crítico e disfuncional da via de desenvolvimento correspondente ao regime e ao ciclo sistêmico de acumulação norte-americanos. A verdade é que a financeirização funciona, para Arrighi ([1994] 2003), tal como os

ajustes espaço-temporais previstos na abordagem de Harvey ([1982] 2013). Até que ponto esses ajustes sistêmicos podem estabilizar o capitalismo e quais serão as consequências concretas do esgotamento dessa possibilidade, não se sabe. Isso resultará do desenvolvimento contingente das forças e dos processos históricos. Mesmo assim, Arrighi e Silver (2001), propõem, por exemplo, o seguinte:

A expansão financeira dos últimos vinte anos, aproximadamente, não é um novo estágio do capitalismo mundial nem tampouco o arauto de uma “hegemonia vindoura dos mercados globais”. É, antes, o sinal mais claro de que estamos em meio a uma crise hegemônica. Como tal, pode-se esperar que tal expansão seja um fenômeno temporário, que acabará em uma catástrofe maior ou menor, dependendo de como a nação hegemônica em declínio vier a lidar com a crise (p. 282).

Em *Adam Smith em Pequim*, Arrighi (2008) assim resume e atualiza os cenários que havia previsto em *O longo século XX*:

Os Estados Unidos e seus aliados europeus poderiam usar sua superioridade militar para impor um “pagamento de proteção” aos centros capitalistas emergentes da Ásia Oriental. Se a tentativa fosse bem-sucedida, talvez viesse a existir o primeiro império verdadeiramente global da história do mundo. Se a tentativa não se realizasse ou não fosse bem-sucedida, com o tempo a Ásia oriental poderia se tornar o centro de uma sociedade de mercado mundial do tipo vislumbrado por Adam Smith. Mas é possível também que essa bifurcação resultasse em um caos mundial interminável. [...] As tendências e os acontecimentos dos trezes anos decorridos desde que isso foi escrito mudaram radicalmente a probabilidade de cada um desses efeitos realmente se produzir. A violência mundial cresceu ainda mais e, como se argumenta na terceira parte deste livro, o fato de o governo Bush ter adotado o Projeto para o Novo Século Americano como reação aos acontecimentos de 11 de setembro de 2001 foi, em aspectos importantes, uma tentativa de dar vida ao primeiro império verdadeiramente global da história. O fracasso abissal do projeto no campo de

teste iraquiano não eliminou, embora tenha reduzido bastante, a possibilidade de o império global centrado no Ocidente vir a se concretizar. A possibilidade de um caos mundial interminável provavelmente aumentou. Mas aumentou também a possibilidade de assistirmos à formação de uma sociedade de mercado mundial centrada na Ásia oriental. A perspectiva mais auspiciosa desse efeito deve-se, em parte, às consequências desastrosas da aventura iraquiana para o poder mundial dos Estados Unidos. A maior parte, no entanto, deve-se ao avanço econômico da China desde o início da década de 1990 (p. 22-23).

Destaque-se, enfim, que a perspectiva sustentada por Arrighi ([1994] 2003; 2008) não produziu consenso e unanimidade, o que é verdadeiro tanto para sua formulação original quanto para sua formulação atualizada. Fiori (2008), por exemplo, leva adiante uma crítica de viés braudeliano à teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação. Crítica que pode ser sintetizada, em termos conjunturais, do seguinte modo:

[...] neste início de século XXI, não existem evidências convincentes de um “colapso” do poder americano. A crise hipotecária e financeira americana de 2007-2008 se aprofundou e se transformou numa crise financeira global, mas ainda não atingiu a centralidade do dólar, dos títulos da dívida e da economia americana. O fracasso político americano no Iraque não diminuiu o poder militar dos Estados Unidos, que segue sendo muito superior ao de todas as demais potências juntas; [...] e os Estados Unidos não parecem estar sem “os meios e a vontade de continuar conduzindo o sistema de Estados numa direção que seja percebida como expandindo não apenas o seu poder, mas o poder coletivo dos grupos dominantes do sistema”, como pensa Giovanni Arrighi (FIORI, 2008, p. 19).

É possível mencionar, ainda, as críticas de autores como Lapavistas (2011) ou Mészáros (2009), para quem não há “nenhum indício sério do ansiosamente antecipado ‘declínio dos Estados Unidos como potência hegemônica’, apesar do aparecimento de numerosos sintomas de crise no sistema global” (p. 40).

Assim, o que foi dito nesta seção deve ser entendido não como uma adesão absoluta às previsões sobre o futuro do capitalismo e da hegemonia dos Estados Unidos, mas apenas como uma espécie de resposta ao presenteísmo, aos problemas levantados por autores como David Harvey e à hipótese do advento do regime de acumulação flexível e com dominância financeira. E isso considerando que, ao longo de sua obra, o próprio Harvey ([1989] 2008a) não esteja completamente convicto de que a acumulação flexível e a dominância financeira possam constituir um novo regime de acumulação. Pois, como no caso de Chesnais (1998; 2002), sua perspectiva é frequentemente ambígua e hesitante.

Indubitavelmente, até quando o prolongamento descrito acima pode se perpetuar é uma questão sensível e polêmica, mas que não se pretende responder nesta tese. Como já mencionado, um de seus principais objetivos é tão somente o de fazer circular uma matriz teórica capaz de ser acionada para, no mínimo, problematizar e relativizar as leituras que tendem a descrever e analisar a financeirização como um desenvolvimento singular e sem precedentes. Isto é, se no Capítulo 3 a financeirização foi teoricamente apresentada como um movimento imanente, aqui, propõe-se que ela seja tratada como um processo recorrente. Processo, a um só tempo, histórico (contingente) e sistêmico (cíclico-estrutural).

Por fim, indica-se, no próximo capítulo, de que maneira a interdependência entre as lógicas capitalista e territorialista do poder também abre caminho para a problematização das interpretações mais difundidas da financeirização. Como se verá, sem deixar de lado a relevância do viés de longa duração, a referência a essas duas lógicas do poder corresponde ao que há de mais característico na abordagem de Arrighi ([1994] 2003) e foi amplamente incorporada por David Harvey em suas reflexões mais recentes sobre a natureza do capitalismo pós-1970, sobretudo em suas considerações acerca do imperialismo contemporâneo.

CAPÍTULO 6

As relações de poder constitutivas da financeirização

Na exposição do que há de mais característico na teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação, pode-se recorrer, inicialmente, à elaboração que se segue: “em toda e qualquer expansão financeira, o capitalismo mundial reorganizou-se ainda mais fundamentalmente sob uma nova liderança” (ARRIGHI; SILVER, 2001, p. 41). Por certo, essa elaboração abre espaço para destacar os vínculos entre o desenvolvimento do capitalismo e duas determinações sistêmicas do poder, quais sejam: i) a competição interestatal pelo capital circulante; e ii) a emergência de estruturas políticas e econômicas dotadas de capacidades organizacionais cada vez mais amplas e complexas. Determinações que sobressaem, na teoria de Arrighi ([1994] 2003), em virtude da assimilação de uma ideia central do pensamento weberiano. Ideia sintetizada na passagem abaixo:

Essa luta competitiva [interestatal] criou as mais amplas oportunidades para o moderno capitalismo ocidental. *Os estados, separadamente, tiveram que competir pelo capital circulante, que lhes ditou as condições mediante as quais poderia auxiliá-los a ter poder.* (...) Portanto, foi o Estado nacional bem delimitado que proporcionou ao capitalismo sua oportunidade de desenvolvimento – e, enquanto o Estado nacional não ceder lugar a um império mundial, o capitalismo também persistirá (WEBER, 1961, p. 247-249 apud ARRIGHI, [1994] 2003, p. 12).

A referência ao pensamento de Max Weber e à competição interestatal como motor da expansão do capitalismo na longa duração permitem sublinhar, mais uma vez, que a financeirização em si mesma não é o objeto principal da investigação de Arrighi ([1994] 2003). Em suas palavras:

Nossa investigação é, essencialmente, uma análise comparativa dos sucessivos ciclos sistêmicos de acumulação, numa tentativa de identificar (1) os padrões de recorrência e evolução, que se reproduzem na atual fase de expansão financeira e reestruturação sistêmica, e (2) as anomalias da atual fase de expansão financeira, que podem levar a um rompimento com padrões anteriores de recorrência e evolução. Serão identificados quatro ciclos sistêmicos de acumulação, cada qual caracterizado por uma unidade fundamental do agente e estrutura primários dos processos de acumulação do capital em escala mundial (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 6).

Como já antecipado, os ciclos sistêmicos de acumulação identificados pelo autor são: i) o ciclo genovês (do século XV ao início do século XVII); ii) o ciclo holandês (do fim do século XVI até a maior parte do século XVIII); iii) o ciclo britânico (da segunda metade do século XVIII até o início do século XX); e iv) o ciclo norte-americano (do final do século XIX até o período contemporâneo). E, conforme essa perspectiva, em cada um desses ciclos combinaram-se, de maneira contraditória, duas lógicas de poder distintas que deram forma à economia capitalista mundial e ao moderno sistema interestatal. Sobre as relações entre o que denomina como as lógicas capitalista e territorialista do poder, Arrighi ([1994] 2003) propõe o que se segue:

Parafraseando a fórmula geral do capital de Marx sobre a produção capitalista (DMD'), podemos traduzir a diferença entre essas duas lógicas do poder pelas fórmulas TDT' e DTD', respectivamente. Segundo a primeira fórmula, o domínio econômico abstrato, ou o dinheiro (D), é um meio ou elo intermediário num processo voltado para a aquisição de territórios adicionais ($T' - T = + \Delta T$). De acordo com a segunda fórmula, o território (T) é um meio ou um elo intermediário num processo voltado para a aquisição de meios de pagamento adicionais ($D' - D = + \Delta D$) (p. 33).

A combinação contraditória dessas duas lógicas, em nível sistêmico, resultou na formação dos já aludidos blocos capitalistas/terri-

torialistas de poder. Blocos de poder que, com exceção do genovês/ibérico, centraram-se em um Estado e tornaram-se *hegemons* (holandês, britânico e norte-americano) capazes de exercer funções de governo e liderança sobre um sistema de nações soberanas. Numa transposição do conceito de hegemonia social de Antonio Gramsci das relações intraestatais para as interestatais, conceito formulado ao redor da noção de liderança moral e intelectual, Arrighi ([1994] 2003) observa o seguinte:

[...] um Estado pode tornar-se mundialmente hegemônico por estar apto a alegar, com credibilidade, que é a força matriz de uma expansão geral do poder *coletivo* dos governantes perante os indivíduos. Ou, inversamente, pode tornar-se mundialmente hegemônico por ser capaz de afirmar, com credibilidade, que a expansão de seu poder em relação a um ou até a todos os outros Estados é do interesse geral dos cidadãos de todos eles (p. 30).

Antes de prosseguir, é necessário estabelecer uma precisão. Existem apenas três hegemônias mundiais tal como definidas acima: a holandesa, a britânica e a norte-americana. Isso ocorre porque, na opinião do autor, o moderno sistema mundial de governo e a própria ideia de soberania surgiram somente após o Tratado de Vestfália. Tratado assinado, em 1648, sob a liderança holandesa (Províncias Unidas). Arrighi ([1994] 2003) assim descreve o processo mediante o qual a Holanda constituiu as bases de sua hegemonia mundial nas circunstâncias imediatamente anteriores à assinatura desse tratado:

Foi nessas circunstâncias que as Províncias Unidas tornaram-se hegemônicas, conduzindo uma grande e poderosa coalização de Estados dinásticos à liquidação do sistema de governo medieval e ao estabelecimento do moderno sistema interestatal. No decorrer de sua luta anterior por tornar sua nação independente da Espanha, os holandeses já haviam firmado uma sólida liderança intelectual e moral entre os Estados dinásticos do noroeste da Europa, que figuravam entre os principais beneficiários da desintegração do sistema de governo medieval (p. 43).

Antes disso, as cidades-Estados italianas e os Estados ibéricos – respectivamente os principais agentes capitalistas e territorialistas do ciclo sistêmico de acumulação genovês – jamais estiveram aptos a se empenhar na deliberada superação do sistema de governo medieval. De acordo com Arrighi ([1994] 2003), somente os holandeses poderiam fazê-lo. Como de fato fizeram no contexto da transformação do caos sistêmico do início do século XVII numa nova ordem anárquica¹. A próxima passagem expressa como o autor compreende a instauração do moderno sistema de governo nos termos da ascensão dessa ordem:

O caos sistêmico do início do século XVII, portanto, foi transformado numa nova ordem anárquica. A considerável liberdade assegurada à iniciativa privada, para organizar pacificamente o comércio através das jurisdições políticas, mesmo em tempos de guerra, refletiu não apenas o interesse geral de governantes e súditos no abastecimento confiável de meios de guerra e de subsistência, mas também os interesses particulares da oligarquia capitalista holandesa numa acumulação irrestrita de capital. Essa reorganização do espaço político a bem da acumulação de capital marcou o nascimento, não só do moderno sistema interestatal, mas também do capitalismo como sistema mundial. Não são difíceis de descobrir as razões de ela haver ocorrido no início do século XVII, sob a liderança

¹ Arrighi ([1994] 2003) distingue os conceitos de ordem anárquica ou anarquia ordenada e de caos sistêmico tal como se segue: “O conceito de ‘anarquia ordenada’ foi originalmente introduzido por antropólogos que procuravam explicar a observável tendência dos sistemas tribais a gerar ordem a partir do conflito [...] Essa tendência mostrou-se atuante também nos sistemas de governo medieval e moderno, pois, também nesses sistemas, a ‘ausência de um governo central’ não significou a falta de organização e, dentro de certos limites, o conflito tendeu a gerar ordem. O ‘caos’ e o ‘caos sistêmico’, em contraste, referem-se a uma situação de falta total, aparentemente irremediável, de organização. Trata-se de uma situação que surge por haver uma escalada do conflito para além do limite dentro do qual ele desperta poderosas tendências contrárias, ou porque um novo conjunto de regras e normas de comportamento é imposto ou brota de um conjunto mais antigo de regras e normas, sem anulá-lo, ou por uma combinação dessas duas circunstâncias. À medida que aumenta o caos sistêmico, a demanda de ordem – a velha ordem, uma nova ordem, qualquer ordem! – tende a se generalizar cada vez mais entre os governantes, os governados, ou ambos. Portanto, qualquer Estado ou grupo de Estados que esteja em condições de atender a essa demanda sistêmica de ordem tem a oportunidade de se tornar mundialmente hegemônico” (p. 30).

holandesa, e não no século XV, sob a liderança veneziana. A mais importante, que abrange todas as outras, é que, no século XV, o caos sistêmico não havia atingido a escala e a intensidade que, dois séculos depois, induziriam os governantes europeus a reconhecer como sendo de seu interesse geral a extinção do sistema de governo medieval (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 44).

Nesta tese, defende-se que, na origem dessa compreensão, encontram-se duas outras dimensões inter-relacionadas do conceito de capitalismo que sustenta a teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação. Por um lado, a influência acima mencionada da concepção weberiana da competição interestatal como motor da expansão do capitalismo. Por outro, a inspiração na ideia braudeliana de que o “capitalismo só triunfa quando se identifica com o Estado, quando ele é o Estado” (BRAUDEL, 1987, p. 25). Também não se deve perder de vista que, para Arrighi e Silver (2001), a competição interestatal, ao lado da superacumulação de capital, contribui para produzir as condições das fases de expansão financeira do capitalismo. De modo mais preciso:

As expansões financeiras sistêmicas resultam de duas tendências complementares: a hiperacumulação de capital e a intensa competição entre os Estados pelo capital circulante. A primeira tendência cria o que podemos chamar de condições de oferta das expansões financeiras, enquanto a segunda cria suas condições de demanda (ARRIGHI; SILVER, 2001, p. 40).

Seja como for, o que se quer destacar aqui, para ser desenvolvido mais adiante, é o modo como David Harvey incorpora a proposição arrighiana da antinomia/complementaridade entre as lógicas capitalista e territorialista do poder em suas reflexões acerca do capitalismo contemporâneo, especialmente no que diz respeito ao imperialismo². Conduzindo essa incorporação, o autor resume

² Com efeito, no prefácio de *O novo imperialismo*, Harvey (2005b) nota o seguinte: “A idéia inicial de algum tipo de intervenção nas linhas que aqui elaborei ocorreu, de início em termos vagos, num seminário conjunto que coordenei com Giovanni Arrighi na Johns Hopkins University” (p. 8). Arrighi (2008), por seu turno, afirma o que se segue sobre as ideias do capítulo 8 de *Adam Smith em Pequim: origens e fundamentos do século XXI*: “muitas idéias do capítulo 8 ainda se baseiam num seminário que eu e

o problema da necessária vinculação entre as lógicas capitalista e territorialista do poder da seguinte maneira:

[...] descrever a evolução do capitalismo como mera expressão dos poderes do Estado no âmbito de um sistema interestados caracterizado por lutas competitivas por posição e hegemonia – como tende a acontecer em boa parte da teoria dos sistemas mundiais – é demasiado limitador. É tão errôneo quanto descrever a evolução histórico-geográfica do capitalismo como se fosse completamente infensa à lógica territorial do poder. Mas Arrighi lança uma importante questão: como a relativa fixidez e a lógica peculiar do poder territorial se compatibilizam com a fluida dinâmica da acumulação do capital no espaço e no tempo? Para dar uma resposta a isso, precisamos primeiro especificar como agem de fato no espaço e no tempo os processos moleculares de acumulação do capital (HARVEY, 2005b, p. 82).

Dentre os mais destacados processos de acumulação do capital, Harvey (2005b) ressalta, em sua interpretação do imperialismo, as dinâmicas da acumulação por despossessão. Trata-se de uma expressão utilizada para levar adiante, de acordo com suas palavras, uma “reavaliação geral do papel contínuo e da persistência das práticas predatórias da acumulação ‘primitiva’ ou ‘original’ no âmbito da longa geografia histórica da acumulação do capital” (p. 120). E a financeirização, nos termos de Harvey (2005b), pode e deve ser entendida como uma das principais características da acumulação por despossessão³.

Enfim, no âmbito da presente tese, é justamente a partir da leitura da financeirização como um processo associado à acumulação por despossessão que se abre caminho para a descrição, a definição e a problematização da dominância financeira em função da centralidade das questões relativas ao poder e à hegemonia. Isso

David Harvey fizemos na Johns Hopkins University” (p. 14). Trata-se de um capítulo dedicado à lógica territorial do capitalismo histórico. Capítulo no qual o autor tenta articular a teoria dos ajustes espaço-temporais à sua própria leitura do capitalismo.

³ Em *O neoliberalismo: história e implicações*, Harvey (2008b) reconhece a existência de quatro características principais da acumulação por despossessão, a saber: i) a privatização e a mercantilização; ii) a financeirização; iii) a administração e manipulação de crises; e iv) as redistribuições via Estado.

porque, na perspectiva de Harvey (2005b), e mesmo de Arrighi (2008), as distintas manifestações da acumulação por despossessão e, portanto, a própria financeirização não podem ser compreendidas fora da devida conexão com a lógica territorial ou territorialista do poder, que se funde com a lógica capitalista no movimento geral de reprodução do capitalismo histórico como sistema mundial.

Tornar-se-á explícito que, como no caso da hipótese da substituição do regime de acumulação fordista-keynesiano pela acumulação flexível, o que está em debate, no caso da acumulação por despossessão, é, fundamentalmente, a busca por soluções e ajustes para as tendências de superacumulação e de crise do capitalismo. Antes de avançar, porém, é preciso considerar como a literatura acerca da financeirização tem retomado as teorias interdependentes do imperialismo e do capital financeiro.

6.1 Das leituras clássicas do imperialismo ao conceito de expropriação financeira

Como sugerido desde o Capítulo 1, as teorias de Marx, em particular, e dos marxistas, em geral, constituem o arcabouço teórico de várias abordagens da financeirização, notadamente das que se ocupam do que foi definido como o nível da financeirização do capitalismo. Esse é o caso, por exemplo, das perspectivas e enfoques que propõem a retomada das teorias do imperialismo e do capital financeiro. Teorias apresentadas e desenvolvidas, no início do século XX, por autores clássicos do marxismo, como Hilferding ([1910] 1985) e Lênin⁴ ([1917] 2011). Existe muita polêmica e controvérsia quanto a essas teorias, mas a passagem abaixo, extraída de Lapavistas (2011), permite esboçar seus aspectos centrais:

[...] Hilferding argumentou que o capitalismo foi transformado através da ascensão do capital financeiro no final do século

⁴ Aqui, sobressaem interrogações como as de Chesnais (2002). Interrogações que indicam a existência de antecedentes teóricos do atual debate sobre a financeirização. Nas palavras do autor: “A dominação das finanças exclui a acumulação? Os dois termos são incompatíveis? A teoria do imperialismo apresentada por Lênin não seria já uma teoria na qual a acumulação é comandada pelo capital financeiro analisado por Hilferding e que acontece num âmbito mundializado?” (p. 7).

XIX. O capital financeiro foi criado à medida que corporações monopolistas dependiam cada vez mais dos bancos para o financiamento de seus investimentos. Os capitais industriais e bancários foram amalgamados, com os bancos em posição dominante. A ascensão do capital financeiro levou à construção de barreiras comerciais, à exportação de capital, ao militarismo e ao imperialismo. Lênin tomou o cerne da análise de Hilferding, acrescentou “rentistas parasitas”, bem como maior ênfase no monopólio, e produziu a teoria marxista definitiva do imperialismo (p. 619, tradução nossa).

Apesar da simplificação de Lapavitsas (2011), pode-se considerar essa passagem como uma importante imagem estilizada da trajetória de reflexões que conduziram, de fato, à teoria marxista clássica do imperialismo. No entanto, cabe destacar, ainda, a relevância da obra de Bukharin ([1917] 1986), intitulada *A economia mundial e o imperialismo*. Essa última obra, escrita em 1915, foi publicada somente em 1917, isto é, no mesmo ano em que foi divulgada a obra de Lênin ([1917] 2011): *O imperialismo, etapa superior do capitalismo*. Antes de preparar e tornar público seu próprio trabalho, Lênin havia redigido o prefácio do livro de Bukharin. No referido prefácio, afirma o que se segue:

O valor científico da obra de Bukharin reside, particularmente, em que examina os fatos essenciais da economia mundial no tocante ao imperialismo, considerado em seu conjunto como um estágio determinado do capitalismo, em seu mais alto nível de desenvolvimento (LÊNIN, [1915] 1986, p. 9-10).

Como se pode notar, nesses comentários já estão mais ou menos explícitas as bases de um aspecto central da teoria marxista clássica do imperialismo, a saber: a ideia de que a ascensão do capital financeiro, na passagem do século XIX ao XX, corresponderia a um novo estágio ou etapa do desenvolvimento do capitalismo. A referência a esse aspecto aparece, do mesmo modo, nas observações de Lênin ([1917] 2011) a respeito de *O capital financeiro*, escrito por Hilferding ([1910] 1895). Nas palavras do autor:

Em 1910, publicou-se em Viena a obra do marxista austríaco Rudolf Hilferding: *O Capital Financeiro*. Apesar do erro do autor quanto à teoria do dinheiro e de certa tendência para conciliar o marxismo com o oportunismo, esta obra constitui uma análise teórica extremamente valiosa da “fase mais recente do desenvolvimento do capitalismo”, tal como denomina o subtítulo do livro de Hilferding (LÊNIN, [1917] 2011, p. 116).

Os comentários e observações acima indicam, efetivamente, uma sequência e um encadeamento lógico na produção articulada das concepções marxistas clássicas do imperialismo e do capital financeiro. Sequência que envolve, no mínimo, as elaborações de Hilferding ([1910] 1985), Bukharin ([1917] 1986) e Lênin⁵ ([1917] 2011). Em todo o caso, há que se destacar, por último, a contribuição de Luxemburgo ([1912] 1970). Contribuição que, em geral, escapa desse encadeamento lógico, mas que foi igualmente importante no contexto dos debates em torno da ascensão do imperialismo na passagem do século XIX ao XX⁶.

O ponto de partida da interpretação do imperialismo de Luxemburgo ([1912] 1970) é sua crítica dos esquemas de reprodução ampliada apresentados por Marx ([1885] 1986a) ao final do Livro II de *O capital*. Em *A acumulação do capital: estudo sobre a interpretação econômica do imperialismo*, a autora oferece uma análise crítica dos principais argumentos expostos na Seção III do Livro II de *O capital*, especialmente no que tange ao Capítulo 21, intitulado *Acumulação e reprodução ampliada*. Para Luxemburgo ([1912] 1970), esses esquemas e argumentos são particularmente limitados porque “Marx trata de expor o processo de acumulação do capital total numa sociedade composta unicamente de capitalistas e operários” (p. 282).

A ênfase nas condições históricas da acumulação, em contraste com os esquemas teóricos, conduz Luxemburgo ([1912] 1970) a uma

⁵ Lênin ([1917] 2011) explicita, além disso, a influência decisiva e anterior de um autor não marxista. Conforme Lênin ([1917] 2011): “Em 1902, apareceu em Londres e Nova Iorque uma obra do economista inglês J. A. Hobson intitulada *O Imperialismo*. O autor, que defende o ponto de vista do social-reformismo e do pacifismo burgueses, ponto de vista que coincide, no fundo, com a posição atual do ex-marxista K. Kautsky, faz uma descrição excelente e pormenorizada das particularidades econômicas e políticas fundamentais do imperialismo” (p. 116).

⁶ Caberia ressaltar, ainda, apenas pontualmente, pois ela é menos relevante para os objetivos da presente tese, a concepção do ultraimperialismo de Karl Kautsky.

definição do imperialismo não só “como a expressão política do processo de acumulação do capital”, mas também “como uma luta para conquistar as regiões não-capitalistas” (p. 392). Uma definição do imperialismo fundada no seguinte pressuposto: “O capitalismo necessita, para sua própria existência e desenvolvimento, estar cercado por formas de produção não-capitalistas” (p. 317). Ao fim e ao cabo, o imperialismo é entendido, pela autora, “como um método histórico para prolongar a existência do capital” (p. 392). Prolongamento dependente da conquista de regiões não-capitalistas e que opera em nome da expansão e da sobrevivência do capitalismo.

Note-se que, nos termos de Harvey (2005a), o que está em questão na obra de Luxemburgo ([1912] 1970) é algo como a lógica dos ajustes espaço-temporais. No que se refere às potencialidades e aos limites dessa obra, o autor observa o seguinte:

Se lida como tratado teórico sobre o que deverá acontecer se forem bloqueados todos os outros meios para a criação de espaço novo para a acumulação, a obra de Luxemburg é uma exposição brilhante. Se lida como a documentação a respeito de como a lógica da acumulação capitalista sustenta a penetração e ruptura das sociedades não-capitalistas, a obra é atraente. No entanto, se lida como derivação da necessidade da correção dos erros de Marx em sua especificação da reprodução capitalista relativamente ao imperialismo, a obra de Luxemburg é tão errônea quanto mal concebida. No entanto, apresentar a crítica desse modo não quer dizer que os processos para os quais Luxemburg chama a atenção talvez não se tornem, num determinado estágio da história capitalista, vitais para a perpetuação da ordem capitalista. Quer isso ocorra ou não, depende da capacidade do sistema capitalista de criar espaço novo para a acumulação por outros meios (HARVEY, 2005a, p. 67).

Assim, sua restrição à obra de Luxemburgo ([1912] 1970) corresponde, fundamentalmente, à sua própria maneira de conceber o significado da expansão do capitalismo, quer dizer, de compreender a reprodução ampliada do capital. Isso porque, de acordo com Harvey (2005a), a expansão do capitalismo “é, simultaneamente, *intensificação* (de desejos e necessidades sociais, de populações totais,

e assim por diante) e *expansão geográfica*” (p. 64). E, com efeito, a interpretação de Luxemburgo ([1912] 1970) parece sugerir que, uma vez conquistadas todas as regiões não-capitalistas do planeta, manifestar-se-iam os limites absolutos da expansão do capitalismo⁷. Por sua vez, a teoria dos ajustes espaço-temporais permite indicar que esses limites podem ser contornados, ao menos temporariamente, mediante, por exemplo, reestruturações espaciais e o estabelecimento de padrões de desenvolvimento geográfico desigual, dentre outras formas de criação de espaço novo para a acumulação.

Enfim, a alusão às regiões e às relações não-capitalistas e à sua importância para a expansão do capitalismo também estão presentes nas demais leituras clássicas do imperialismo. Mas, no caso de Luxemburgo ([1912] 1970), essa alusão tende a ser a chave explicativa central. Em oposição, no âmbito da matriz que resulta da articulação das abordagens de Hilferding ([1910]), Bukharin ([1917] 1986) e Lênin ([1917] 2011), o centro da explicação oscila, prioritariamente, em torno da relevância combinada do capital financeiro e dos monopólios. E, como se determinará adiante, o recurso a uma ou outra perspectiva, nos marcos da retomada contemporânea das teorias do imperialismo e do capital financeiro, produz ênfases muito distintas. Assim, antes de prosseguir, é preciso estabelecer, mais uma vez, o que define a formulação clássica tributária da articulação das perspectivas de Hilferding ([1910] 1985), Bukharin ([1917] 1986) e Lênin ([1917] 2011), em contraste com a abordagem de Luxemburgo ([1912] 1970). Nas palavras de Lênin ([1917] 2011):

Se fosse necessário dar uma definição, a mais breve possível do imperialismo, dever-se-ia dizer que o imperialismo é a fase monopolista do capitalismo. Essa definição compreenderia o principal, pois, por um lado, o capital financeiro é o capital bancário de alguns grandes bancos monopolistas fundido com o capital das associações monopolistas de industriais, e, por outro lado, a partilha do mundo é a transição da política

⁷ A esse respeito pode-se mencionar, por exemplo, o argumento de Luxemburgo ([1912] 1910) segundo o qual “quanto mais enérgica e violentamente procure o capitalismo a fusão total das civilizações capitalistas, tanto mais rapidamente irá minando o terreno da acumulação do capital” (p. 392).

colonial que se estende sem obstáculos às regiões ainda não apropriadas por nenhuma potência capitalista para a política colonial de posse monopolista dos territórios do globo já inteiramente repartido. [...] O imperialismo é, pois, o capitalismo na fase de desenvolvimento em que ganhou corpo a dominação dos monopólios e do capital financeiro, adquiriu marcada importância a exportação de capitais, começou a partilha do mundo pelos trustes internacionais e terminou a partilha de toda a terra entre os países capitalistas mais importantes (p. 218).

Portanto, nesses termos, o imperialismo é definido como uma etapa do desenvolvimento histórico do modo de produção capitalista. Etapa iniciada na passagem do século XIX ao XX e caracterizada, em especial, pelo poder ascendente do capital financeiro e dos monopólios, além dos demais traços descritos na citação anterior e destacados no Quadro 13. Traços fundamentais que correspondem à interdependência e às correlações de forças territoriais entre as principais formações econômico-sociais capitalistas.

Quadro 13 – Traços fundamentais do imperialismo segundo a síntese de Lênin

i) Concentração da produção e do capital levada a um grau tão elevado de desenvolvimento que criou os monopólios, os quais desempenham um papel decisivo na vida econômica;
ii) Fusão do capital bancário com o capital industrial e a criação, baseada nesse “capital financeiro” da oligarquia financeira;
iii) A exportação de capitais, diferentemente da exportação de mercadorias, adquire uma importância particularmente grande.
iv) Formação de associações internacionais monopolistas de capitalistas, que partilham o mundo entre si.
v) Conclusão da partilha territorial do mundo entre as potências capitalistas mais importantes.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Lênin ([1917] 2011).

Apesar das polêmicas a respeito da teoria marxista clássica do imperialismo, a verdade é que a descrição de seus traços fundamentais, tal como enunciados por Lênin ([1917] 2011), tende a produzir certo consenso. No entanto, há muito mais controvérsia quanto ao significado, ao alcance e ao conteúdo do conceito marxista clássico de capital financeiro. Para Harvey ([1982] 2013), por exemplo:

O conceito de capital financeiro tem uma história peculiar no pensamento marxista. O próprio Marx não usou o termo, mas deixou uma enorme quantidade de escritos sobre o processo de circulação de diferentes tipos de capital monetário. A definição implícita de capital financeiro é a de um tipo particular de processo de circulação do capital que se concentra no sistema de crédito. Autores posteriores tenderam a abandonar esse ponto de vista do processo e tratar o conceito em termos de uma configuração particular de alianças fracionárias no interior da burguesia – um bloco de poder que exerce uma enorme influência sobre os processos de acumulação em geral (p. 373).

Quer dizer, nessa interpretação, os debates marxistas clássicos sobre o capital financeiro tipicamente se concentram em torno do modo como um bloco específico de poder – o próprio “capital financeiro” – é constituído. Bloco de poder que, uma vez conformado, passa a exercer sua influência decisiva nos processos de acumulação. Trata-se, segundo Harvey ([1982] 2013), de uma leitura que, em geral, negligencia a dimensão do processo de circulação do capital. Mas essa não é a única maneira de questionar as concepções clássicas do capital financeiro. Ainda no que se refere às controvérsias ao redor desse conceito, Carcanholo e Nakatani (2015a) indicam o que se segue:

Como estamos acostumados com o uso generalizado de expressões pouco definidas não nos preocupamos com a imprecisão do referido “conceito”. No entanto, frequentemente a expressão capital financeiro é utilizada como se fosse um conceito teórico. Nós o consideramos um “conceito” teoricamente vazio pois se refere a um conjunto de formas indefinidas de capital cujas articulações com as formas funcionais do capital industrial ficam indeterminadas (p. 50-51).

Ao contrário, autores como Braga (1997) defendem, precisamente, a importância do resgate do conceito de capital financeiro para explicar o advento da financeirização como padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. Sem dúvida, isso

exige a atualização do conceito à luz da experiência e dos debates hodiernos, pois, como assinala Braga (1997):

Embora os fenômenos em curso assemelhem-se às expansões financeiras que já ocorreram na história do capitalismo, apegar-se à abordagem de que se trata de uma mera repetição do “velho” capital financeiro é algo teoricamente incorreto já que o passado não determina em *termos absolutos* nem o presente, nem o futuro. No centro daquelas expansões, posteriores à industrialização nos países avançados, uma vez proeminentes o capital industrial e o capital bancário, antes, como agora, está o capital financeiro, mas a questão é saber como ele se apresenta “modernamente” e quais seus desdobramentos dinâmicos. Ele não se restringe, por exemplo, às definições clássicas, com o que se deve, a partir delas, aprofundar a análise de como as corporações, bancos, empresas financeiras e até mesmo, indiretamente, os bancos centrais, ao monetizarem a riqueza fictícia, “atualizam” o conceito de capital financeiro, suas práticas e seus impactos na economia (p. 196-197).

Dessa maneira, ao ressaltar a necessidade de compreender a natureza contemporânea do capital financeiro, o autor toma como referência as concepções marxistas clássicas, sobretudo a de Hilferding ([1910] 1985). E, como já sugerido, essa concepção fundamenta-se numa ênfase nas relações entre os capitais bancários e os industriais. Ênfase que, uma vez assimilada por Lênin ([1917] 2011), sublinhará, principalmente, a formação de um novo bloco de poder capitalista. Enfim, Hilferding ([1910] 1985) resumiu essa ênfase do seguinte modo:

A dependência da indústria com relação aos bancos é, portanto, consequência das relações de propriedade. Uma porção cada vez maior do capital da indústria não pertence aos industriais que o aplicam. Dispõem do capital somente mediante o banco, que perante eles representa o proprietário. Por outro lado, o banco deve imobilizar uma parte cada vez maior de seus capitais. Torna-se, assim, em proporções cada vez maiores, um capitalista industrial. Chamo de capital financeiro o capital bancário,

portanto o capital em forma de dinheiro que, desse modo, é na realidade transformado em capital industrial. Mantém sempre a forma de dinheiro ante os proprietários, é aplicado por eles em forma de capital monetário – de capital rendoso – e sempre pode ser retirado por eles em forma de dinheiro (p. 219).

Como dito acima, Braga (1997), apesar de reivindicar a retomada das definições clássicas do capital financeiro, propõe que elas sejam atualizadas. Assim, ao invés da ênfase na fusão entre capitais bancários e industriais, sustenta que:

[...] o capital financeiro “moderno” vem sendo constituído como a fusão da forma juro com a forma lucro em busca da realização, portanto, de ganhos operacionais bem como financeiro-patrimoniais. Ele é encarnado, com este propósito, no interior das próprias corporações tanto quanto pelos bancos e demais organizações financeiras cujos lucros reais, ainda que tendo componentes fictícios, são efetivados pelas moedas privadas e públicas (BRAGA, 1997, p. 223).

Além disso, em sintonia com as abordagens baseadas na releitura das teorias de Marx, o autor afirma que a financeirização está determinada, do ponto de vista teórico, pela centralidade do capital portador de juros. Juros entendidos, em sua opinião, “como manifestação máxima do capital enquanto pura propriedade, enquanto mercadoria plena, como ativo estratégico peculiar de uma economia monetária” (BRAGA, 1997, p. 223).

Em resumo, a despeito de remeter-se à ideia original do amálgama entre capitais bancários e industriais, a concepção atualizada do capital financeiro advogada por Braga (1997) tende a orientar-se por um viés que destaca a circulação do dinheiro, do crédito, do capital portador de juros e do capital fictício. Ou seja, pode-se dizer que essa perspectiva enfatiza os processos de circulação do capital muito mais do que a dimensão das alianças fracionárias de classe que dão origem ao que Lênin ([1917] 2011) chama de oligarquia financeira.

Lapavitsas (2009; 2011; 2013), por seu turno, também reivindica uma leitura da financeirização apoiada nos debates clássicos

do marxismo sobre o imperialismo e o capital financeiro. Ao fazê-lo, à semelhança de Braga (1997), identifica a financeirização como uma transformação sistêmica das economias capitalistas centrais. Transformação que, a seu juízo, abrange três desenvolvimentos básicos:

[...] primeiro, as grandes empresas não financeiras reduziram a sua dependência de empréstimos bancários e adquiriram capacidades financeiras; segundo, os bancos expandiram suas atividades de mediação nos mercados financeiros e seus empréstimos às famílias; terceiro, as famílias tornaram-se cada vez mais envolvidas no domínio das finanças, tanto como devedoras quanto como detentoras de ativos. A crise de 2007-9 está diretamente relacionada a esses desenvolvimentos (LAPAVITSAS, 2011, p. 611-612, tradução nossa).

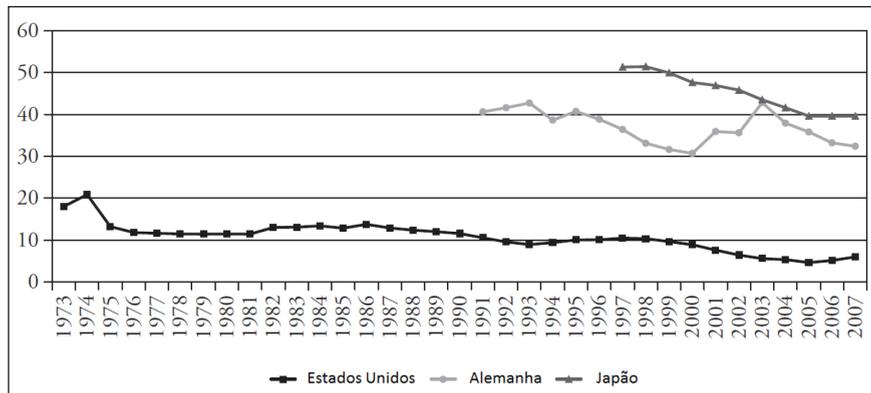
Além de postular a hipótese segundo a qual as mudanças típicas da financeirização explicam, em larga medida, os processos de formação da crise global de 2007-9, Lapavitsas (2011) sustenta que a atual fase de dominância financeira pode ser interpretada por intermédio de analogias com a etapa histórica do imperialismo. Conforme o autor:

A era da financeirização tem evidentes analogias com o tempo de Hilferding e Lênin: as corporações multinacionais dominam a economia mundial; as finanças estão em ascendência; a exportação de capital cresceu substancialmente; um certo tipo de imperialismo se reafirmou. Mas também é perceptível que a teoria original não se ajusta totalmente às condições presentes: não há fusão de bancos com o capital industrial; os bancos não dominam a indústria; não há barreiras comerciais correspondentes aos impérios territoriais (LAPAVITSAS, 2011, p. 619, tradução nossa).

Tendo em vista essas analogias e as restrições a elas, Lapavitsas (2011) refere-se à importância crescente dos monopólios e à atual relação entre capitais bancários e industriais como pontos de partida de sua abordagem sistêmica da financeirização. Para

o autor, se hoje não há dúvidas sobre o poder monopolístico e a proeminência econômica das empresas multinacionais, é possível constatar que essas mesmas empresas são cada vez menos dependentes dos bancos para financiarem suas atividades. O que é, simultaneamente, uma condição e um resultado dessa proeminência. O Gráfico 10, elaborado com dados dos Estados Unidos, da Alemanha e do Japão, permite ilustrar essa segunda tendência.

Gráfico 10 – Empréstimos bancários como porcentagem dos passivos financeiros corporativos nos Estados Unidos, na Alemanha e no Japão



Fonte: Elaborado por Lapavitsas (2009) e adaptado pelo autor.

O financiamento das grandes corporações capitalistas nos mercados financeiros abertos, em detrimento do recurso aos bancos tradicionais, teria se elevado, dentre outros fatores, em virtude da maior flexibilidade e dos custos relativamente mais baixos. E essa mudança das relações entre bancos e grandes corporações produziu diversos efeitos encadeados. A passagem abaixo sintetiza o argumento básico em torno desses efeitos:

[...] as corporações desenvolveram habilidades em negociações financeiras independentes, incluindo crédito comercial, mas também negociação de valores mobiliários e câmbio. Ondas sucessivas de aquisições, além disso, levaram as corporações a se envolverem fortemente na negociação de títulos e ações nos mercados de ações. Em suma, os capitais monopolísticos tornaram-se “financeirizados”, ou seja, são ao mesmo tempo mais independentes dos bancos e mais fortemente envolvidos

em atividades financeiras por conta própria. [...] os bancos [por sua vez] se reestruturaram, desde a década de 1970, de várias maneiras, duas das quais se destacam. Em primeiro lugar, voltaram-se para as famílias e os indivíduos como fontes de lucro; em segundo lugar, recorreram à mediação do mercado financeiro para ganhar taxas, comissões e lucros de negociação [...] Isso se encaixa nos fatos estilizados da crise de 2007-9: a enorme expansão dos ativos bancários nos anos 2000 pouco teve a ver com empréstimos a corporações para investimento, mas envolveu empréstimos a pessoas físicas e a outros bancos (LAPAVITSAS, 2011, p. 620, tradução nossa).

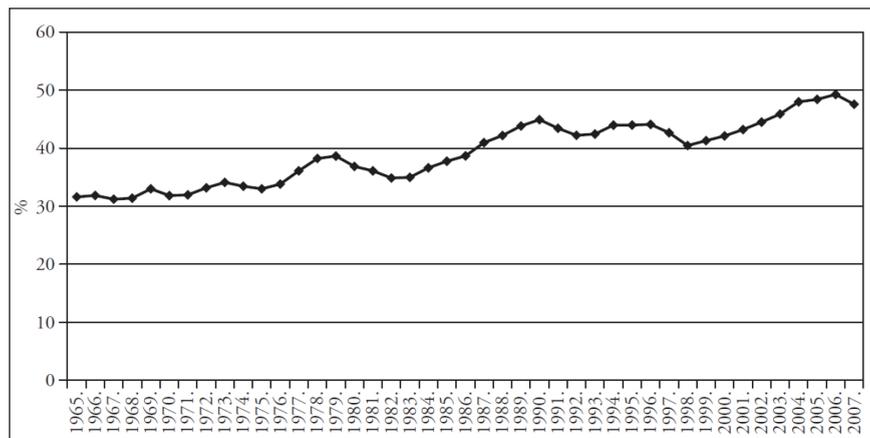
Ainda segundo Lapavitsas (2011), o incremento dos empréstimos bancários às famílias e aos indivíduos coincidiu com a financeirização das rendas, das receitas, dos vencimentos e dos ativos dos trabalhadores, sobretudo nos Estados Unidos. Em sua opinião, esse processo envolve, simultaneamente, o aumento do endividamento (Gráfico 11) e a expansão da aquisição individual e familiar de ativos financeiros (participação, por exemplo, em fundos privados de pensão, fundos imobiliários, fundos mútuos, nos mercados de ações, de títulos, etc.). Endividamento e aquisição de ativos que respondem, ao mesmo tempo: i) à estagnação ou ao crescimento muito lento dos salários reais desde, aproximadamente, os anos 1970; e ii) ao recuo da provisão pública de serviços básicos, tais como educação, habitação, saúde, previdência, assistência e seguridade social. Essa estagnação e esse recuo, acompanhados por uma espécie de privatização da reprodução social em geral, permitiram que os bancos e demais instituições financeiras encontrassem novas fontes de lucros. Assim, com o intuito de ressaltar o advento, como um fenômeno social sistemático, de lucros financeiros extraídos de salários, remunerações, receitas, rendas, ativos e dívidas individuais e familiares, Lapavitsas (2009) cunhou o termo/conceito “expropriação financeira”. O autor observa o seguinte a respeito desse conceito:

A implicação generalizada dos trabalhadores nos mecanismos das finanças é a base da expropriação financeira. No entanto, a proporção da renda dos trabalhadores que é acumulada pelos

bancos e outras instituições financeiras é difícil de medir numa escala agregada. Mesmo assim, do ponto de vista dos grandes bancos, não há dúvida de que todo esse empréstimo para os indivíduos se tornou cada vez mais importante para os lucros bancários. [...] A expropriação financeira é, então, uma fonte de lucro que emergiu sistematicamente durante as últimas décadas. Deve ser claramente distinguida da exploração que ocorre na produção e continua a ser a pedra angular das economias capitalistas contemporâneas. A expropriação financeira é uma fonte adicional de lucro que se origina na esfera da circulação. Na medida em que se relaciona com a renda pessoal, envolve fluxos existentes de dinheiro e valor, ao invés de novos fluxos de mais-valia (LAPAVITSAS, 2009, p. 130-131, tradução nossa).

Além de sublinhar que a expropriação financeira está fundada, dentre outros aspectos, na desigualdade de acesso às informações entre bancos e endividados, Lapavitsas (2011) busca determinar, ainda, outras repercussões da financeirização em dimensões como as do emprego, do processo de trabalho e das condições de vida dos trabalhadores. Repercussões que, em parte, coincidem com o que foi delimitado, no Capítulo 1, como o nível da financeirização da vida cotidiana. O autor assinala, por exemplo, que “a crescente exposição dos trabalhadores aos imperativos, motivos e incentivos da finança privada tiveram um impacto em suas tomadas de decisão, tanto na vida cotidiana quanto no trabalho” (LAPAVITSAS, 2011, p. 621, tradução nossa). E, no limite, em sua concepção, a acumulação de ativos e passivos financeiros por parte dos trabalhadores pode chegar mesmo a alterar suas atitudes e disposições de resistência diante das pressões dos empregadores.

Gráfico 11 – Empréstimos para consumidores e empréstimos imobiliários como proporção total de empréstimos bancários nos Estados Unidos



Fonte: Elaborado por Lapavitsas (2009) e adaptado pelo autor.

Por último, não se pode deixar de mencionar a importância atribuída por Lapavitsas (2011) à revolução técnico-científica, especialmente no que concerne aos novos métodos de coleta de informações e de gerenciamento de riscos por parte das instituições bancárias. De acordo com o autor:

A transformação dos bancos comerciais tem sido inevitavelmente acompanhada por profundas mudanças na coleta de informações e no gerenciamento de riscos. Lidar com indivíduos normalmente tem custos de informação proibitivos para os bancos devido a grandes números e pequenas transações. Mas a revolução tecnológica na informação e nas telecomunicações nas últimas décadas permitiu que os bancos adotassem a “pontuação de crédito” e a manipulação estatística associada do risco. Da mesma forma, os bancos adotaram essencialmente técnicas de investimento bancário para administrar o risco associado a seus balanços em geral. As práticas dominantes de Valor em Risco fundamentam-se em técnicas baseadas em estatísticas computacionalmente intensivas [...] Em suma, métodos “relacionais” foram substituídos por métodos “rígidos” de verificação de credibilidade. Os bancos confiam menos em visitas pessoais, na colocação de funcionários dentro

das estruturas corporativas e no gerenciamento de contas corporativas e transações monetárias, e mais em métodos estatísticos computacionalmente intensivos (LAPAVITSAS, 2011, p. 622, tradução nossa).

Em síntese, para Lapavitsas (2009; 2011; 2013), a partir dos anos 1970, as corporações monopolísticas adquiriram capacidades financeiras autônomas nos mercados de capitais, em detrimento do convencional recurso aos bancos. Os bancos, por seu turno, voltaram-se crescentemente para as famílias, os trabalhadores e os indivíduos, abrindo espaço, desse modo, para novas formas de expropriação. Por fim, o autor sinaliza que, nessas circunstâncias, os novos suportes matemáticos, estatísticos, computacionais e informacionais da revolução técnico-científica cumprem um papel fundamental. Portanto, cabe destacar, novamente, que se trata de um argumento que enfatiza as causas, as consequências e as mediações da transformação das relações entre capitais bancários e industriais nos marcos do capitalismo financeirizado. Argumento fundado numa leitura renovada das teorias marxistas clássicas do imperialismo e do capital financeiro.

Por certo, abordagens como a de Lapavitsas (2009; 2011; 2013) contribuem para revelar alguns dos aspectos mais importantes da financeirização. Não obstante, nesse viés há uma lacuna ou um limite básico: apesar de tomar como referência o debate marxista clássico a respeito do imperialismo, ele não o mobiliza, necessariamente, com o intuito de destacar as relações de poder, que tendem a ser negligenciadas. Ou seja, ao contrário do que Harvey ([1982] 2013) assinala sobre as teorias clássicas do imperialismo, que sobrevalorizariam processos associados à configuração de blocos de poder, existe aqui uma ênfase excessiva nos processos de circulação e de acumulação do capital. Assim, mesmo que se chegue, por exemplo, às conclusões acerca das novas formas de expropriação financeira, a dimensão das relações de poder, sobretudo do poder estatal/territorial, permanece ofuscada.

Adotando como ponto de partida os argumentos de Harvey (2005b) sobre as relações entre a financeirização e a acumulação por despossessão, defende-se, nas próximas seções, que é possível problematizar e, no extremo, preencher a lacuna mencionada no

parágrafo anterior. Sustenta-se que o potencial para tanto está, de um lado, no modo particular a partir do qual Harvey (2005b) retoma as teorias do imperialismo e, de outro, na maneira como o autor incorpora à sua própria abordagem a concepção arrighiana da antinomia e da complementaridade existentes entre as lógicas capitalista e territorialista do poder.

6.2 Das leituras clássicas do imperialismo ao conceito de acumulação por despossessão

Em *O novo imperialismo*, Harvey (2005b) também conduz suas reflexões aludindo aos debates marxistas clássicos sobre o imperialismo e o capital financeiro. Todavia, em contraste com as perspectivas de Braga (1997) e Lapavitsas (2009; 2011; 2013), ele não parte, prioritariamente, da tradição tributária das abordagens de Hilferding ([1910] 1985), Bukharin ([1917] 1986) e Lênin ([1917] 2011), e sim dos problemas estabelecidos pela interpretação de Luxemburgo ([1912] 1970). De modo mais preciso, o autor desenvolve seu argumento referindo-se à forma como Luxemburgo ([1912] 1970) atribui à acumulação do capital dois sentidos vinculados.

O primeiro sentido atribuído por Luxemburgo ([1912] 1970) à acumulação do capital diz respeito à produção, circulação e realização de mais-valia nos marcos das relações puramente capitalistas de produção. O segundo sentido concerne às articulações e combinações possíveis entre o que é típico do capitalismo e o que é próprio dos modos de produção não capitalistas. Articulações e combinações que colocam em evidência métodos mais ou menos fraudulentos, violentos e primitivos de acumulação. Métodos relacionados, por exemplo, às práticas coloniais, ao sistema internacional de empréstimos, às políticas de esferas de interesses e, no limite, às guerras⁸.

Após considerar esse duplo sentido atribuído à acumulação

⁸ Esse tipo de interpretação coincide com leituras da financeirização e da acumulação em geral tais como a de Chesnais (2002). Como visto no Capítulo 4, Chesnais (2002) também atribui à acumulação sentidos que se associam, de algum modo, à concepção da acumulação primitiva de Marx ([1867] 2011b). Concepção por intermédio da qual o autor enfatiza o papel “desempenhado pela conquista, a subjugação, o assassinio para roubar, em suma, a violência” (p. 786) nas circunstâncias da gênese das relações sociais de produção capitalistas.

do capital, Harvey (2005b) destaca o modo como Luxemburgo ([1912] 1970) sustenta sua análise do imperialismo tendo em vista, ao mesmo tempo, uma compreensão particular das tendências de crise do capitalismo. Como é notório e polêmico, a autora defende que as crises capitalistas resultam, principalmente, de um problema de subconsumo. Quer dizer, da insuficiência de demanda efetiva capaz de absorver os excedentes cada vez maiores da produção capitalista⁹. O que pode ser resumido tal como se segue:

O problema, alega ela, é o subconsumo, uma falta geral de suficiente demanda efetiva para absorver o crescimento da produção que o capitalismo produz. Essa dificuldade advém da exploração dos trabalhadores, que, por definição, recebem bem menos valor para gastar do que aquilo que produzem, e os capitalistas são obrigados ao menos em parte a reinvestir em vez de consumir. Tendo considerado devidamente as várias maneiras pelas quais se poderia transpor o suposto hiato entre oferta e demanda efetiva, ela conclui que o comércio com formações sociais não-capitalistas proporciona a única maneira sistemática de estabilizar o sistema. Se essas formações sociais ou territórios relutarem em comerciar, têm de ser compelidos a fazê-lo pela força das armas (como ocorreu no caso das guerras do ópio na China). Esse é para ela o próprio cerne do imperialismo. Um possível corolário desse argumento (embora Luxemburgo não o extraia diretamente) é que, para o sistema durar qualquer intervalo de tempo, tem-se de manter os territórios não-capitalistas (à força se necessário) em condição não-capitalista. Isso poderia explicar as qualidades implacavelmente repressivas que muitos dos regimes coloniais desenvolveram na segunda metade do século XIX (HARVEY, 2005b, p. 116).

Harvey (2005b) acredita que, hoje, é pouco provável que os analistas críticos aceitem a hipótese do subconsumo. Isso porque,

⁹ Aqui, cumpre sublinhar a influência que o argumento a respeito do subconsumo possui nas já mencionadas obras de autores como Baran e Sweezy ([1966] 1988) e nos marcos do que foi designado, desde o Capítulo 1, como a matriz teórica que busca descrever e analisar a financeirização do capitalismo a partir do resgate da teoria do capital monopolista.

atualmente, prevalece o consenso ao redor da ideia da superacumulação. Superacumulação entendida, como exposto no Capítulo 4, em termos da ausência de oportunidades lucrativas para novos investimentos capitalistas¹⁰. Nesses termos, a insuficiência de demanda efetiva pode até, eventualmente, tornar-se um fator importante dos processos de formação das crises capitalistas. Mas o descompasso entre oferta e demanda efetiva, tal como vislumbrado por Luxemburgo ([1912] 1970), é, em geral, “facilmente transposto pelo reinvestimento, que gera sua própria demanda de bens de capital e outros insumos” (HARVEY, 2005b, p. 116-117).

Ainda no que se refere aos questionamentos à hipótese do subconsumo, Harvey (2005b) sugere que os ajustes espaço-temporais, sobretudo as expansões geográficas, colaboram para criar demanda tanto por bens de investimento quanto por bens de consumo em outros espaços. Sua objeção à ênfase conferida ao subconsumo ressalta, ademais, o seguinte:

[...] também é possível acumular diante de uma demanda efetiva em estagnação se os custos dos insumos (terra, matérias-primas, insumos intermediários, força de trabalho) sofrerem um declínio acentuado. Logo, o acesso a insumos mais baratos é tão importante quanto o acesso a mercados em ampliação na manutenção de oportunidades lucrativas. A implicação é que os territórios não-capitalistas deveriam ser forçados não só a abrir-se ao comércio (o que poderia ser útil), mas também a permitir que o capital invista em empreendimentos lucrativos usando força de trabalho e matérias-primas mais baratas, terra de baixo custo e assim por diante. O ímpeto geral de toda lógica capitalista do poder não é que os territórios se mantenham afastados do desenvolvimento capitalista, mas que sejam continuamente abertos. Dessa perspectiva, as repressões coloniais do tipo que sem dúvida ocorreu no final do século XIX têm de ser interpretadas como um tiro no próprio pé, um caso em que a lógica territorial inibe a lógica capitalista (HARVEY, 2005b, p. 117).

¹⁰ Para uma síntese das controvérsias acerca das hipóteses do subconsumo e da superacumulação à luz da crise econômica contemporânea, cf. Mello (2013).

Como é possível notar, Harvey (2005b) organiza sua própria leitura do imperialismo partindo não só dos problemas levantados por Luxemburgo ([1912] 1970), mas considerando, igualmente, a complementaridade e a contradição existentes entre as lógicas capitalista e territorialista do poder. E, como ficará determinado, isso permite uma interpretação muito peculiar da financeirização. Enfim, aqui o que está em jogo é algo como uma inversão de papéis vis-à-vis o que foi dito no capítulo anterior. Isto é, o que está em discussão pode ser entendido como uma espécie de resposta de David Harvey às questões estabelecidas por autores como Giovanni Arrighi. Entretanto, o foco principal, dessa vez, não diz respeito à dinâmica temporal da financeirização, e sim às relações de poder que devem ser acionadas em nome de sua compreensão. Relações de poder que tendem a ser negligenciadas no âmbito das teses da financeirização, sobretudo no que se refere à matriz que busca retomar as teorias clássicas do imperialismo e do capital financeiro, como visto na seção anterior. Algo tanto mais limitado quando se sabe que essas teorias se caracterizam, notadamente, por enfatizar essas mesmas relações de poder.

De volta à controvérsia em torno do subconsumo, é preciso dizer que, ao fim e ao cabo, Harvey (2005b) propõe que o “peso dos dados histórico-geográficos do século XX adapta-se amplamente ao argumento da sobreacumulação” (p. 118). Em todo o caso, do ponto de vista do autor, não se deve, em função disso, descartar por completo as perspectivas abertas pelas formulações de Luxemburgo ([1912] 1970). Dentre essas perspectivas, destaca a concepção segundo a qual “o capitalismo tem de dispor perpetuamente de algo ‘fora de si’ para estabilizar-se” (p. 118). Assim, mobiliza os problemas situados pela autora para defender, por exemplo, a existência de uma dialética interior-exterior como condição da expansão e da sobrevivência do capitalismo. Em suas palavras:

Na linguagem da teoria política pós-moderna contemporânea, poderíamos dizer que o capitalismo cria, necessariamente e sempre, seu próprio “outro”. A idéia de que algum tipo de “exterior” é necessário à estabilização do capitalismo tem por conseguinte relevância. Mas o capitalismo pode tanto usar algum exterior preexistente (formações sociais não-capitalistas ou algum

setor do capitalismo – como a educação – que ainda não tenha sido proletarizado) como produzi-lo ativamente. Proponho-me a levar a sério, no que segue, essa dialética “interior-exterior”. Vou examinar de que maneira a “relação orgânica” entre reprodução expandida, de um lado, e os processos muitas vezes violentos de espoliação, do outro, tem moldado a geografia histórica do capitalismo. Isso nos ajuda a melhor entender o que é a forma capitalista de imperialismo (HARVEY, 2005b, p. 118).

O autor assinala, ainda, as coincidências entre as abordagens de Luxemburgo ([1912] 1970) e Arendt ([1967] 2004), uma vez que essa última referência também oferece uma análise do imperialismo que o vincula, na dimensão econômica, à questão da absorção de excedentes de capital. A passagem abaixo, relativa à exacerbação do imperialismo diante das consequências das depressões de 1860-80, sintetiza essa perspectiva:

A expansão imperialista havia sido deflagrada por um tipo curioso de crise econômica: a superprodução de capital e o surgimento do dinheiro “supérfluo”, causado por um excesso de poupança, que já não podia ser produtivamente investido dentro das fronteiras nacionais. Pela primeira vez o investimento de poderio não abria o caminho ao investimento de dinheiro, mas a exportação do poder acompanhava os caminhos do dinheiro exportado, seguindo-o de perto, visto que investimentos controlados em países distantes ameaçavam transformar as vastas camadas da sociedade em meros jogadores, mudar toda a economia capitalista de sistema de produção para um sistema de especulação financeira, e substituir os lucros da produção por lucros de comissão (ARENDR, [1967] 2004, p. 164).

Além disso, é possível afirmar que um dos aspectos característicos da leitura de Arendt ([1967] 2004) é a maneira como a autora descreve uma espécie de repetição necessária da chamada acumulação primitiva. Em seus próprios termos:

As depressões dos anos 60 e 80, que deram início à era do imperialismo, forçaram a burguesia a compreender pela

primeira vez que o pecado original do roubo, que séculos antes tornara possível o “original acúmulo de capital” (Marx) e gerara todas as acumulações posteriores, teria eventualmente de ser repetido, a fim de evitar que o motor da acumulação parasse de súbito (ARENDDT, [1967] 2004, p. 178).

Partindo da articulação dos aportes descritos acima, Harvey (2005b) observa, por fim, que os processos de acumulação original ou primitiva, tal como definidos no Capítulo 24 do Livro I de *O capital*, constituem “uma importante e contínua força na geografia histórica da acumulação do capital por meio do imperialismo” (p. 119). Sendo assim, o autor conclui o que se segue:

[...] o capitalismo sempre precisa de um fundo de ativos fora de si mesmo para enfrentar e contornar pressões de sobreacumulação. Se esses ativos, como a terra nua ou novas fontes de matérias-primas, não estiverem à mão, o capitalismo tem de produzi-los de alguma maneira (HARVEY, 2005b, p. 119).

Harvey (2005b) procede, então, à já citada reavaliação do papel contínuo e persistente das práticas da acumulação primitiva no âmbito da longa geografia histórica da acumulação do capital. No entanto, como lhe parece “estranho qualificar de ‘primitivo’ ou ‘original’ um processo em andamento” (p. 121), o autor substitui o termo acumulação primitiva por acumulação por despossessão.

O desenvolvimento da reavaliação mencionada no parágrafo anterior, considera, de início, que a descrição feita por Marx ([1867] 2011b) da acumulação primitiva corresponde à revelação de uma ampla gama de processos funcionais à emergência das relações sociais de produção capitalistas. Dentre esses processos, destacam-se, por exemplo: i) a mercantilização/privatização da terra e a conseqüente expulsão pela força de populações camponesas; ii) a conversão de direitos de propriedade comuns, coletivos e/ou estatais em direitos exclusivos de propriedade privada; iii) a supressão do acesso e dos direitos dos camponeses às terras comuns; iv) a transformação da força de trabalho em mercadoria; v) a eliminação de formas alternativas de produção e consumo; vi) as práticas coloniais, neocoloniais e imperiais de apropriação de ativos, em especial

de recursos naturais; vii) o comércio de escravos; e viii) a usura, o endividamento nacional e o uso do sistema de crédito como meio radical de acumulação por despossessão. Tudo isso articulado ao papel do Estado no apoio e na promoção desses processos. Nos termos de Harvey (2005b):

O Estado, com seu monopólio da violência e suas definições da legalidade, tem papel crucial no apoio e na promoção desses processos, havendo [...] consideráveis provas de que a transição para o desenvolvimento capitalista dependeu e continua a depender de maneira vital do agir do Estado. O papel desenvolvimentista do Estado começou há muito tempo, e vem mantendo as lógicas territorial e capitalista do poder sempre interligadas, ainda que não necessariamente convergentes (p. 121).

Nesta tese, defende-se que é justamente a alusão ao sistema de crédito como meio da acumulação por despossessão – acumulação dependente, dentre outros fatores, da ação do Estado – o que permite vislumbrar uma leitura da financeirização fundada na importância das lógicas capitalista e territorialista do poder. Quer dizer, uma leitura pautada, a um só tempo, pela centralidade das relações de poder e dos processos de acumulação. Processos caracterizados, cada vez mais, por seu estilo especulativo e predatório. O que, segundo Harvey (2005b), à semelhança do que Hilferding ([1910] 1985), Lênin ([1917] 2011) e Luxemburgo ([1912] 1970) haviam notado no início do século XX, confirma a transformação, no período contemporâneo, do sistema de crédito e do capital financeiro em “grandes trampolins de predação, fraude e roubo” (p. 122). Ainda que os mecanismos por intermédio dos quais essa predação é conduzida tenham sido aprimorados. Conforme o autor:

Alguns dos mecanismos da acumulação primitiva que Marx enfatizou foram aprimorados para desempenhar hoje um papel bem mais forte do que no passado. O sistema de crédito e o capital financeiro se tornaram, como Lenin, Hilferding e Luxemburgo observaram no começo do século XX, grandes trampolins de predação, fraude e roubo. A forte onda de financialização, domínio pelo capital financeiro, que se estabeleceu a partir

de 1973 foi em tudo espetacular por seu estilo especulativo e predatório. Valorizações fraudulentas de ações, falsos esquemas de enriquecimento imediato, a destruição estruturada de ativos por meio da inflação, a dilapidação de ativos mediante fusões e aquisições e a promoção de níveis de encargos de dívida que reduzem populações inteiras, mesmo nos países capitalistas avançados, a prisioneiros da dívida, para não dizer nada da fraude corporativa e do desvio de fundos (a dilapidação de recursos de fundos de pensão e sua dizimação por colapsos de ações e corporações) decorrente de manipulações do crédito e das ações – tudo isso são características centrais da face do capitalismo contemporâneo. [...] Mas temos de examinar sobretudo os ataques especulativos feitos por fundos derivativos e outras grandes instituições do capital financeiro como a vanguarda da acumulação por espoliação em épocas recentes¹¹ (HARVEY, 2005b, p. 122-123).

Ou seja, pode-se sustentar que a financeirização explica a atual preponderância dos processos de acumulação por despossessão e vice-versa. Processos mediante os quais, na opinião do autor, o “capitalismo internaliza práticas tanto canibais como predatórias e fraudulentas” (p. 124).

Por conseguinte, numa referência aos termos de Paulani (2016) utilizados no Capítulo 3, é admissível afirmar que, como no caso do rentismo, a despossessão deixa de ser um pecado (original) contra a acumulação, que existe fora ou antes dela¹². Dito de outro modo,

¹¹ “Acumulação por espoliação” ou “via espoliação”, ao invés de acumulação por despossessão, foram os termos escolhidos na tradução para o português de *The new imperialism*. Cf. Harvey (2005b).

¹² A respeito do “pecado original” da acumulação primitiva, cabe referir-se à seguinte passagem de Marx ([1867] 2011b): “Essa acumulação primitiva desempenha na economia política aproximadamente o mesmo papel do pecado original na teologia. Adão mordeu a maçã e, com isso, o pecado se abateu sobre o gênero humano. Sua origem nos é explicada com uma anedota do passado. Numa época muito remota, havia, por um lado, uma elite laboriosa, inteligente e sobretudo parcimoniosa, e, por outro, uma súcia de vadios a dissipar tudo o que tinham e ainda mais. De fato, a legenda do pecado original teológico nos conta como o homem foi condenado a comer seu pão com o suor de seu rosto; mas é a história do pecado original econômico que nos revela como pode haver gente que não tem nenhuma necessidade disso. Seja como for. Deu-se, assim, que os primeiros acumularam riquezas e os últimos acabaram sem ter nada para vender, a não ser sua própria pele. E desse pecado original datam a pobreza da grande massa, que ainda hoje, apesar de todo seu trabalho, continua

a acumulação por despossessão, sobretudo em sua forma mediada pelo sistema de crédito e apoiada, legitimada e/ou promovida pelo Estado, torna-se um atributo central da expansão e da reprodução do capitalismo contemporâneo. O que foi enfatizado e tem repercussões no campo dos estudos urbanos, ao menos quando se consideram observações como as de Royer (2009), para quem “a acumulação por espoliação não pode [...] ser ignorada nas análises das novas arquiteturas do financiamento habitacional e imobiliário” (p. 27), ou de Fix (2011), que afirma que o mercado imobiliário de países como os Estados Unidos “reúne formas típicas da acumulação primitiva com a sofisticação do sistema financeiro, numa combinação que Harvey chamou de acumulação por espoliação (ou despossessão)” (p. 32).

Mas de que modo, nos marcos do capitalismo financeirizado, o sistema de crédito opera como um meio da acumulação por despossessão? E de que forma as respostas oferecidas a essa questão podem ser mobilizadas para pôr em evidência uma leitura da financeirização que sublinha as relações de poder? Relações de poder que, uma vez negligenciadas, tal como proposto por Christophers (2015), tornam limitadas as interpretações mais correntes da atual fase de expansão financeira do capitalismo. As duas próximas seções são dedicadas ao tratamento dessas questões.

6.3 O sistema de crédito e as relações entre financeirização, despossessão e mercantilização

As distintas formas de acumulação por despossessão abrem espaço para que um conjunto de ativos até então situados fora da esfera das trocas tipicamente capitalistas sejam convertidos em mercadorias e utilizados na absorção de capitais excedentes concentrados no sistema de crédito. Capitais excedentes que exercem,

a não possuir nada para vender a não ser a si mesma, e a riqueza dos poucos, que cresce continuamente, embora há muito tenham deixado de trabalhar. [...] Na história real, como se sabe, o papel principal é desempenhado pela conquista, a subjugação, o assassinio para roubar, em suma, a violência. Já na economia política, tão branda, imperou sempre o idílio. Direito e ‘trabalho’ foram, desde tempos imemoriais, os únicos meios de enriquecimento, excetuando-se sempre, é claro, ‘este ano’. Na realidade, os métodos da acumulação primitiva podem ser qualquer coisa, menos idílicos” (p. 785-786).

portanto, uma pressão no sentido da abertura de novas frentes de mercantilização. E isso parece indicar, ao contrário do que sugere Harvey (2008b), que a financeirização não é uma característica da acumulação por despossessão, mas que os processos de acumulação por despossessão e de mercantilização se intensificam na medida em que a financeirização passa a ditar os ritmos e a lógica da acumulação em geral.

Há que se verificar, ainda, se o que foi dito acima corresponde a um padrão sistêmico de longa duração ou se é próprio apenas da atual fase de expansão financeira do capitalismo. Seja como for, pode-se assinalar que, ao menos no que tange aos ciclos sistêmicos de acumulação britânico e norte-americano, as fases de expansão financeira coincidiram com momentos de expansão e intensificação, em nível sistêmico, dos processos de acumulação por despossessão, das práticas imperialistas e da conversão de bens comuns em mercadorias. E aqui há outro horizonte de pesquisa para o campo dos estudos urbanos, qual seja, o que concerne às relações entre a dominância financeira contemporânea e os processos de mercantilização na escala urbana. Ribeiro e Diniz (2017), por exemplo, compreendem essa relação da seguinte forma:

Em nossa opinião, até aproximadamente o final dos anos 1960, sobretudo nos países centrais e nos marcos do regime de acumulação fordista-keynesiano, o duplo movimento assinalado por Polanyi (2012) correspondeu a uma tendência de desmercantilização parcial das cidades. [...] Por sua vez, na atual fase de expansão financeira do capitalismo, as múltiplas formas de mercantilização das cidades correspondem a uma inversão do movimento anterior. Segundo essa perspectiva, a crise sinalizadora do ciclo sistêmico de acumulação norte-americano, a crise do regime de acumulação fordista-keynesiano e a ascensão do neoliberalismo, a partir do final da década de 1960, deram lugar a uma reestruturação espaço-temporal fundada, entre outros fatores, na busca por alternativas mais rentáveis de aplicação de capitais excedentes – capitais sobreacumulados que não podiam ser reinvestidos de maneira lucrativa nos setores tradicionais da produção material. Dentre essas formas, sobressaiu, sem dúvida, o investimento de capitais financeiros nos

mercados imobiliários e no desenvolvimento urbano em geral. [...] Ou seja, o papel das cidades, como elementos centrais da vida material e como bases da reprodução geral da ordem capitalista, mudou ao longo do tempo. De parcialmente desmercantilizadas, as cidades passaram a ser tratadas como mercadorias e entraram nos circuitos da valorização financeirizada. [...] defendemos que a contemporânea fase de expansão financeira do capitalismo ampliou a tendência geral de transformação do espaço urbano em um campo aberto para a circulação de capitais portadores de juros, o que permite uma aliança entre proprietários de terra e capitalistas e só é possível à medida que são deslocadas as demais formas de propriedade (p. 367).

Ademais, essas observações explicam, em grande medida, a necessidade de articular os conceitos de neoliberalização e financeirização para delinear os traços característicos do capitalismo pós-1970. Segundo Harvey (2005b):

O capital sobreacumulado pode apossar-se desses ativos e dar-lhes imediatamente um uso lucrativo. No caso da acumulação primitiva que Marx descreveu, isso significava tomar, digamos, a terra, cercá-la e expulsar a população residente para criar um proletariado sem-terra, transferindo então a terra para a corrente principal privatizada da acumulação do capital. A privatização (da habitação social, das telecomunicações, do transporte, da água etc. na Inglaterra, por exemplo) tem aberto em anos recentes amplos campos a ser apropriados pelo capital sobreacumulado. O colapso da União Soviética e depois a abertura da China envolveram uma imensa liberação de ativos até então não disponíveis na corrente principal da acumulação do capital. O que teria acontecido com o capital sobreacumulado nos últimos 30 anos sem a abertura de novos terrenos de acumulação? Dito de outro modo, se o capitalismo vem passando por uma dificuldade crônica de sobreacumulação desde 1973, então o projeto neoliberal de privatização de tudo faz muito sentido como forma de resolver o problema (p. 124).

No entanto, como já aludido, quando esse fundo de ativos fora da corrente principal da acumulação do capital não está dado por si só, ele pode ser criado, sobretudo por intermédio da desvalorização de ativos já existentes. Ativos que, em seguida, tendem a ser privatizados e incorporados aos processos de reprodução expandida ou ampliada do capital. Em outras palavras, uma vez desvalorizados, esses mesmos ativos podem, na perspectiva de Harvey (2005b), “ser vendidos a preço de banana e reciclados com lucro [...] pelo capital sobreacumulado” (p. 124). Tudo isso mediado não somente pelo poder de coordenação do sistema de crédito, mas também pelas relações de poder dentro do sistema interestatal. Poder de coordenação e relações de poder que permitem, por exemplo, que crises de desvalorização sejam, nos termos do autor, “orquestradas, administradas e controladas para racionalizar o sistema”¹³ (p. 125). A passagem abaixo reforça esse argumento:

A isso com freqüência se resumem os programas de austeridade administrados pelo Estado, que recorrem às alavancas vitais das taxas de juros e do sistema de crédito. Pode-se impor pela força externa crises limitadas a um setor, a um território ou a todo um complexo territorial de atividade capitalista. É nisso que é grande especialista o sistema financeiro internacional (sob a liderança do FMI), com o apoio do poder estatal superior (como o dos Estados Unidos). O resultado é a criação periódica de um estoque de ativos desvalorizados, e em muitos casos subvalorizados, em alguma parte do mundo, estoque que pode receber um uso lucrativo da parte de excedentes de capital a que faltam oportunidades em outros lugares. [...] Uma das principais funções das intervenções do Estado e das instituições internacionais é orquestrar desvalorizações para permitir que a acumulação por espoliação ocorra sem desencadear um colapso geral. Essa é a essência de tudo o que está no programa de ajuste estrutural administrado pelo FMI. Para as principais potências capitalistas, como os Estados Unidos, isso significa orquestrar esses processos em seu benefício específico, ao

¹³ Isso não quer dizer que Harvey (2005b) desconsidere o modo como essas crises podem “sair do controle e se generalizar” e a possibilidade de que “essa ‘criação do outro’ [othering] provoque uma revolta contra o sistema que criou esse ‘outro’” (p. 125).

tempo em que proclamam seu papel como o de um líder nobre que organiza “resgastes” (como no México em 1994) a fim de manter a acumulação do capital global nos trilhos (HARVEY, 2005b, p. 125-126).

Consequentemente, as crises regionais e as rodadas de desvalorizações que se sucederam, sistematicamente, desde aproximadamente o início dos anos 1970, são entendidas, por Harvey (2005b), “como recurso primário de criação perpétua pelo capitalismo de seu próprio ‘outro’ a partir do qual se alimentar” (p. 125). De fato, a importância crescente dos processos de acumulação por desposseção, em resposta ao problema da absorção de excedentes e na forma principal de surtos periódicos de desvalorização/privatização de ativos, constitui, nessa formulação, o cerne do novo imperialismo, isto é, das práticas imperialistas contemporâneas. Trata-se, conforme o autor, de um processo semelhante ao da criação do exército industrial de reserva¹⁴.

Quer dizer, em primeiro lugar, valiosos ativos são mantidos latentes, retirados de circulação, depredados, depreciados, desqualificados, etc., o que conduz à sua desvalorização. Desvalorização que deriva tanto de esforços conscientes – como, por exemplo, os dos atores centrais do poder estatal/territorial, das finanças e do sistema de crédito – quanto dos efeitos agregados dos processos de acumulação. Em seguida, esses mesmos ativos são mobilizados para que “o capital excedente faça uso deles a fim de dar nova vida à acumulação do capital” (HARVEY, 2005b, p. 126). E isso significa que as atuais práticas imperialistas se confundem, largamente, com o impulso geral à mercantilização

¹⁴ Para uma compreensão precisa do conceito de exército industrial de reserva, cf. a Seção 3 do já citado Capítulo 23 do Livro I de *O capital*, intitulada *Produção progressiva de uma superpopulação relativa ou exército industrial de reserva*. Grosso modo, o processo de formação do exército industrial de reserva pode ser assim descrito: “A acumulação capitalista produz constantemente, e na proporção de sua energia e seu volume, uma população trabalhadora adicional relativamente excedente, isto é, excessiva para as necessidades médias de valorização do capital e, portanto, supérflua” (MARX, [1867] 2011b, p. 705). Ou seja, a reprodução regular do capitalismo resulta num excedente de força de trabalho, melhor dito, de capital variável relativamente desvalorizado e que funciona como uma alavanca da acumulação capitalista, uma vez que torna permanentemente disponível “o material humano sempre pronto para ser explorado, independentemente dos limites do verdadeiro aumento populacional” (MARX, [1867] 2011b, p. 707).

que atingiu quase todas as dimensões da vida social a partir dos anos 1970.

Em suma, tomando a abordagem de Harvey (2005b) como referência, a centralidade contemporânea dos processos de despossessão deve ser considerada, sem perder de vista a dimensão da circulação do capital, à luz do papel e da influência exercidos pelos atores do Estado, do sistema de crédito e das finanças nos marcos desses mesmos processos. Finanças definidas em termos de frações de classe, de instituições financeiras e que são cada vez mais capazes de centralizar o capital superacumulado e de direcioná-lo para novas frentes de acumulação via sistema de crédito.

Ademais, tendo em vista as circunstâncias mencionadas no parágrafo anterior, mesmo o que Lapavitsas (2009; 2011; 2013) denomina de expropriação financeira – expressão com a qual o autor designa lucros advindos do endividamento familiar e/ou individual no âmbito das classes médias e trabalhadoras – não é mais do que um exemplo particular do caso geral, uma nova fronteira da absorção de excedentes e da expansão do capitalismo. Numa sentença: o capital superacumulado é transformado em dívida; a dívida, por seu turno, é convertida em fonte de lucros. E, por conseguinte, a expropriação financeira pode ser definida como uma modalidade de acumulação por despossessão.

Portanto, resta determinar como a perspectiva aberta por Harvey (2005b) contribui para enfatizar as relações de poder constitutivas do processo de financeirização. E esse é o objetivo da próxima seção, dedicada à concepção do nexos Estado-finanças (HARVEY, 2005b; 2011; 2014). Concepção que resulta, por sua vez, da ampliação do argumento arrighiano sobre as lógicas capitalista e territorialista do poder.

6.4 O nexos Estado-finanças como pivô do sistema de crédito financeirizado

Para examinar a centralidade das relações de poder constitutivas do processo de financeirização à luz da articulação das contribuições teóricas de David Harvey e Giovanni Arrighi, cumpre assinalar a forma como o primeiro, inspirando-se na matriz de arrighiana, define as lógicas capitalista e territorialista do poder. Com

efeito, essa definição já estava estabelecida em *O novo imperialismo*, mas é consolidada em *O enigma do capital*. Nas palavras do autor:

Defino lógica territorial como as estratégias políticas, diplomáticas, econômicas e militares mobilizadas pelo aparelho de Estado em seu próprio interesse. O primeiro objetivo dessas estratégias é controlar e gerenciar as atividades da população no território e acumular poder e riqueza dentro das fronteiras do Estado. [...] A lógica capitalista, por outro lado, coloca em foco a maneira pela qual o poder do dinheiro flui por e dentro do espaço e fronteiras na busca da acumulação sem fim. Essa lógica é mais processual e molecular do que territorial. As duas lógicas não são redutíveis uma à outra, mas estão intimamente interligadas. Há também, como argumentei anteriormente, um ponto de fusão no qual se juntam para formar o nexos Estado-financeiras (representado agora pelos bancos centrais do mundo) (HARVEY, 2011, p. 166-167).

Harvey (2011) indica que o poder e a riqueza acumulados dentro das fronteiras de cada Estado são passíveis de utilização: i) internamente, em benefício da população em geral ou, de modo mais restrito, para alavancar um bom clima para os negócios e as classes capitalistas locais; e ii) externamente, com o fito de exercer influência sobre outros Estados. Quanto a esse segundo aspecto, o autor sugere, por exemplo, que tributos podem ser extraídos “de posses coloniais ou de Estados fracos na esfera de influência de algum Estado dominante” e que “o acesso a recursos, mercados, força de trabalho e capacidade produtiva que existe em outros países pode ser garantido de modo a que o capital excedente tenha algum lugar para ir quando as condições em casa não forem favoráveis para a acumulação” (p. 166-167).

No que tange à lógica capitalista do poder, Harvey (2011) observa que seu caráter processual e molecular se orienta, principalmente, segundo o desejo dos proprietários de dinheiro de “colocá-lo em qualquer lugar que os lucros estejam” (p. 167). O que impõe, por definição, a necessidade de espaços abertos e a liberdade de movimento dos capitais. Ou seja, emerge aqui a contradição elementar entre as lógicas capitalista e territorialista do poder: as fronteiras

dos Estados, configuradas primariamente conforme a lógica territorialista, podem se converter em obstáculos à fluidez e à autoexpansão dos capitais. E, como discutido no Capítulo 4, a fluidez e a autoexpansão dos capitais são condições indispensáveis à reprodução ilimitada da acumulação e das relações sociais de produção capitalistas.

Sejam quais forem as contradições entre as lógicas capitalista e territorialista do poder, a sua complementaridade foi, e ainda é, uma das marcas da longa duração do capitalismo histórico como sistema mundial ou da longa geografia histórica da acumulação do capital, como prefere Harvey (2005b). Trata-se, de uma forma ou de outra, de um argumento e de um pressuposto arrighianos cujas bases podem ser encontradas tanto na concepção braudeliana do Estado quanto na ideia weberiana da competição interestatal pelo capital circulante como motor da expansão do capitalismo¹⁵.

É esse pressuposto, tal como enunciado no parágrafo anterior, que Harvey (2005b; 2011) assimila da obra de Arrighi ([1994] 2003) e incorpora à sua própria abordagem do capitalismo contemporâneo, nomeadamente no que diz respeito às suas pesquisas sobre a natureza do poder e da hegemonia dos Estados Unidos¹⁶. Enfim, nessas pesquisas, Harvey (2005b; 2011) retoma, dentre outros aspectos, justamente a questão do poder e da hegemonia dos Estados Unidos que, segundo Christophers (2015), alimentou o interesse original de Arrighi ([1994] 2003) no processo de financeirização.

Sendo assim, defende-se que a perspectiva de Harvey (2005b; 2011) pode ser acionada para responder a um dos principais limites do discurso da financeirização: a já citada e repetida negligência em relação às questões do poder e da hegemonia ou a ênfase apenas nos processos de acumulação do capital. Para tanto, propõe-se que, se *O longo século XX*, de Giovanni Arrighi,

¹⁵ No caso de Harvey (2005b; 2011), sua definição das relações entre as lógicas capitalista e territorialista do poder também demonstra, explicitamente, a influência da obra de Arendt ([1967] 2004), para quem a acumulação ilimitada de capital é sempre acompanhada por uma acumulação ilimitada de poder.

¹⁶ Como nota Arrighi (2008), Harvey interpreta, em *O novo imperialismo*, “a adoção do Projeto para o Novo Século Norte-americano pelo governo Bush como abordagem de alto risco para manter a hegemonia norte-americana nas condições de integração global inaudita que se criou com a acumulação interminável de capital no fim do século XX” (p. 223).

pode ser lido, em grande medida, como uma espécie de resposta a alguns dos principais problemas levantados por David Harvey em *Condição pós-moderna, O novo imperialismo*, por seu turno, pode ser entendido como uma resposta de David Harvey a algumas das questões centrais elaboradas por Giovanni Arrighi em *O longo século XX*. Ou seja, há um fio condutor de influências mútuas que liga as três obras supramencionadas, fio condutor reconhecido, explicitamente, pelos próprios autores. Evidentemente, esse é um campo de debate que reúne muitos outros autores e autoras, mas o intuito aqui é o de articular, em uma mesma narrativa, as contribuições teóricas de Harvey e Arrighi.

O que importa dizer, ao fim e ao cabo, é que Harvey (2005b; 2011) vai além da assimilação da existência e da relevância explicativa das lógicas capitalista e territorialista do poder. Nesta tese, sustenta-se que sua investigação acerca do novo imperialismo, investigação influenciada pela abordagem de arrighiana, abre caminho não apenas para a ideia da acumulação por despossessão como expressão do imperialismo capitalista contemporâneo, mas também para sua concepção posterior do nexó Estado-finanças. E é exatamente a concepção do nexó Estado-finanças que pode ser mobilizada para delinear uma perspectiva que coloca as relações de poder no centro da compreensão do processo de financeirização¹⁷.

¹⁷ Ainda para demonstrar a influência da obra de Arrighi na investigação de Harvey sobre o novo imperialismo, pode-se considerar sua aceção do imperialismo capitalista. Para Harvey (2005b), esse tipo de imperialismo deve ser definido: “como uma fusão contraditória entre ‘a política do Estado e do império’ (o imperialismo como projeto distintivamente político da parte de atores cujo poder se baseia no domínio de um território e numa capacidade de mobilizar os recursos naturais e humanos desse território para fins políticos, econômicos e militares) e ‘os processos moleculares de acumulação do capital no espaço e no tempo’ (o imperialismo como um processo político-econômico difuso no espaço e no tempo no qual o domínio e o uso do capital assumem a primazia). Com a primeira expressão desejo acentuar as estratégias políticas, diplomáticas e militares invocadas e usadas por um Estado (ou por algum conjunto de Estados que funcionam como bloco de poder político) em sua luta para afirmar seus interesses e realizar suas metas no mundo mais amplo. Com esta última expressão, concentro-me nas maneiras pelas quais o fluxo do poder econômico atravessa e percorre um espaço contínuo, na direção de entidades territoriais (tais como Estados ou blocos regionais de poder) ou em afastamento delas mediante as práticas cotidianas da produção, da troca, do comércio, dos fluxos de capitais, das transferências monetárias, da migração do trabalho, da transferência de tecnologia, da especulação com moedas, dos fluxos de informação, dos impulsos culturais e assim por diante” (p. 31-32). Como se vê, há, nessa definição, uma evidente inspiração nas ideias de Arrighi ([1994] 2003).

Como já aludido, Harvey (2011) afirma que o nexo Estado-financeiras resulta da fusão contraditória, na longa duração do capitalismo, das lógicas capitalista e territorialista do poder. Além disso, em sua opinião, essa fusão se desdobra e se objetiva em um conjunto de acordos e estruturas de governança que constituem o cerne do sistema de crédito. A passagem abaixo colabora para sintetizar seu argumento:

No coração do sistema de crédito está um conjunto de acordos que constitui o que chamo de “nexo Estado-financeiras”. Isso descreve a confluência do poder estatal e das financeiras que rejeita a tendência analítica de ver o Estado e o capital como claramente separáveis um do outro. Isso não significa que o Estado e o capital tenham constituído no passado ou agora uma identidade, mas que existem estruturas de governança (como o poder sobre a confecção da moeda real no passado e os bancos centrais e ministérios do Tesouro hoje) nas quais a gestão do Estado para a criação do capital e dos fluxos monetários torna-se parte integrante, e não separável, da circulação do capital. A relação inversa também se sustenta na medida em que impostos ou empréstimos fluem para os cofres do Estado e na medida em que as funções do Estado também se monetarizam, mercantilizam e, finalmente, privatizam¹⁸ (HARVEY, 2011, p. 47).

De imediato, uma vez considerada a hipótese da existência do nexo Estado-financeiras, ficam comprometidas as interpretações da dominância financeira como um processo independente dos poderes dos Estados nacionais e territoriais. Processo que, necessariamente e por si só, reduziria e/ou fragilizaria esses mesmos poderes. Essa é, por exemplo, a interpretação de Lipovetsky (2007), já citada no Capítulo 1, a qual sugere que, enquanto triunfa o capitalismo globalizado, “o assalariado, os sindicatos e o Estado passaram para o segundo plano, suplantados que são, daí em diante, pelo poder dos mercados financeiros e dos mercados de consumo” (p. 13-14). Arrighi e Silver (2001), por seu turno, apontam e questionam uma série de interpretações que propõem a perda generalizada do

¹⁸ Como visto no Capítulo 1, há autores, como Wang (2015) e Lagna (2016), que propõem, ademais, a financeirização do Estado e de suas funções.

poder dos Estados contemporâneos frente às forças econômicas não territoriais, supranacionais ou transnacionais. Ao fazê-lo, destacam as críticas que “assinaram que as nações têm sido participantes ativas no processo de integração e desregulamentação de mercados financeiros nacionalmente segmentados e regulados pelo governo” (p. 17). Dardot e Laval (2016), por fim, questionam esse tipo de interpretação do seguinte modo:

Tornou-se comum relacionar a crise [da década de 1970] ao “novo regime de acumulação financeira”, caracterizado por uma instabilidade crônica que assiste à formação sucessiva de “bolhas especulativas” e a seu estouro, mas é raro que se diga que a financeirização do capitalismo em escala mundial é apenas um dos aspectos de um conjunto de normas que envolveram progressivamente todos os aspectos da atividade econômica, da vida social e da política dos Estados desde o fim dos anos 1970. [...] Acreditar que os mercados financeiros escaparam um belo dia da influência política é puro e simples conto da carochinha. Foram os Estados e as organizações econômicas mundiais, em estreita convivência com os atores privados, que criaram as regras favoráveis a esse rápido crescimento das finanças de mercado (p. 28).

Tomando o questionamento de Dardot e Laval (2016) como referência e recorrendo, ao mesmo tempo, aos termos de Harvey (2011), é possível dizer que a financeirização resulta, então, da reconfiguração contemporânea do nexos Estado-finanças. Nexos Estado-finanças entendido como o verdadeiro sistema nervoso central da acumulação capitalista e, portanto, como fundamento último do sistema de crédito financeirizado.

Até aqui, acompanhando Harvey ([1982] 2013), referiu-se ao papel de coordenação desempenhado pelo sistema de crédito por intermédio da analogia com o sistema nervoso central. Sistema de crédito que ajusta e articula, na medida do possível, os processos do contrário totalmente atomizados de acumulação. No entanto, uma vez considerada a ideia do nexos Estado-finanças, pode-se conduzir a reflexão a um nível mais preciso de análise. Nível que permite observar que é esse nexos, e não somente o sistema de

crédito, ampla e abstratamente concebido, que promove a coordenação dos ritmos temporais e espaciais da acumulação capitalista. Assim, a financeirização, bem como a acumulação em geral, deve ser definida como um processo relacionado tanto aos imperativos da lógica capitalista quanto aos da lógica territorialista do poder. Ou seja, como um processo vinculado ao exercício do poder tanto na esfera de ação e de influência das finanças quanto dos Estados. E esse último aspecto, o que se refere ao poder dos Estados, corresponde, numa abordagem sistêmica, à importância crescente, por exemplo, dos bancos centrais como pivôs do sistema internacional de crédito, sobretudo após os anos 1970, quando, nas palavras de Harvey (2014), “a base metálica do sistema monetário mundial foi formalmente abandonada” (p. 208).

Nesse ponto, é preciso retornar às reflexões acerca do dinheiro, tal como expostas no Capítulo 3, e avançar para o tratamento de algumas ponderações apresentadas por Harvey (2014) em obra ainda mais recente, intitulada *Para entender O capital: livros II e III*. De modo mais específico, é necessário levar em conta, novamente, as funções do dinheiro como meio de pagamento e a existência do dinheiro de crédito. Dinheiro de crédito que, como visto, tende a se autonomizar frente às mercadorias-dinheiro. O que pode ser descrito, em outro nível de abstração, nos termos da contradição entre as funções do dinheiro como meio de circulação e medida do valor. Isto é, retorna-se, assim, a tudo o que se refere às determinações gerais da circulação do dinheiro, do capital portador de juros e do capital fictício mediante o sistema de crédito.

Segundo Harvey (2014), um dos maiores desafios para todos os analistas da acumulação de capital é estabelecer a diferença que há entre a riqueza movimentada nos sistemas financeiro e de crédito e a riqueza que é comumente designada como “real” e tende a assumir a forma das mercadorias-dinheiro¹⁹. Conforme

¹⁹ Note-se que, para os objetivos desta tese e em consonância com a literatura que a fundamenta, não há necessidade de operar de acordo com as diferenças concretas que existem entre as noções de sistema de crédito e de sistema financeiro. O próprio Marx ([1894] 1986b; [1894] 1986c), no Livro III de *O capital*, refere-se apenas ao sistema de crédito, com o que parece designar, igualmente, fenômenos que se passam no que se pode chamar de sistema financeiro. Em suma, as duas expressões são utilizadas aqui em alusão aos sistemas por meio dos quais circula o dinheiro de crédito, o capital portador de juros e o capital fictício. Além disso, a expressão sistema monetário é usada em referência à base “real” dos sistemas supramencionados. Por último, é

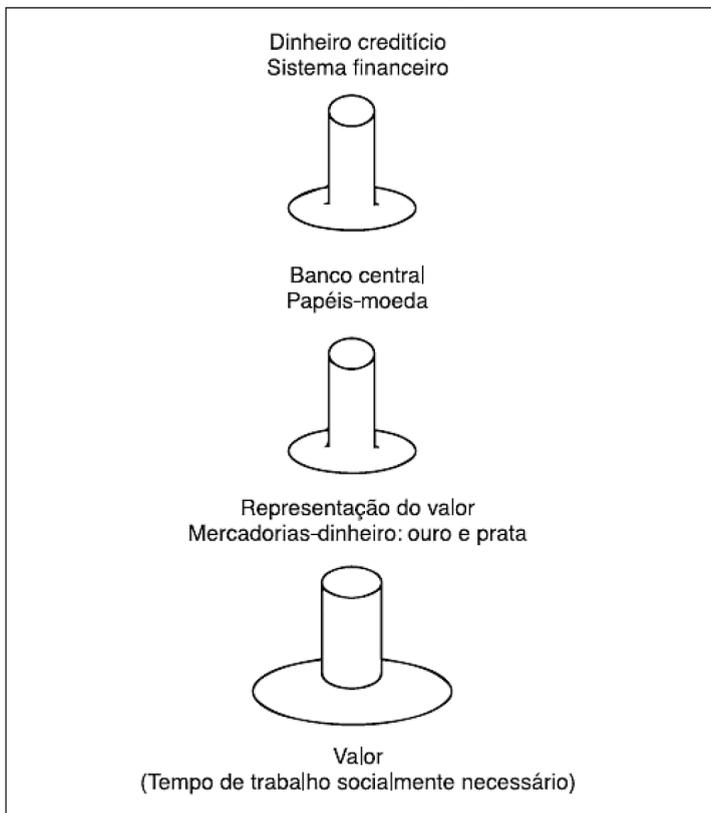
o autor, o que está em jogo, nesse tópico em particular, é o fato de que “um sistema monetário baseado puramente em mercadorias-dinheiro age como uma barreira ao avanço da acumulação do capital, porque há uma quantidade limitada de dinheiro à disposição” (p. 207). Dito de outra maneira, se a acumulação capitalista estivesse fundada, exclusivamente, nos limites do que é possível fazer com as mercadorias-dinheiro, haveria um risco permanente de repressão financeira. Repressão financeira que, do ponto de vista do autor, indica situações nas quais “não há dinheiro suficiente (de nenhum tipo) para fazer circular o volume crescente de mercadorias que são produzidas à medida que avança a acumulação do capital” (p. 207). Por conseguinte, em consonância com o que foi discutido no Capítulo 3, pode-se apelar a esses argumentos para pôr em evidência o que se segue:

As moedas de crédito se tornam, portanto, não só necessárias, mas cruciais para a expansão contínua do capitalismo. À primeira vista, há elementos que sugerem (embora, pelo que sei, isso nunca tenha sido estudado empiricamente) que a história da acumulação do capital tenha acontecido paralelamente a uma acumulação de moedas de crédito e dívidas concomitantes. Apenas desse modo o capital pode ser acumulado “ilimitadamente”. Mas se a acumulação do capital depende de uma acumulação paralela de moedas de crédito e instrumentos de crédito, então ela produz necessariamente um monstro fetichista à sua imagem e semelhança, baseado na fé, na confiança e na expectativa, e que periodicamente escapa do controle. As moedas de crédito não substituem, simplesmente, a moeda metálica: elas colocam o sistema monetário e a concepção de moeda num plano totalmente novo, que mais abrange do que elimina os fetichismos implícitos no sistema de crédito. Crédito “espuma”, bolhas de ativos, *booms* e colapsos especulativos são o preço que o capital tem de pagar por se libertar temporariamente das restrições da mercadoria-dinheiro (p. 207).

necessário dizer que, no referencial aqui adotado, as mercadorias-dinheiro, como representação do valor, constituem, ou deveriam constituir, o substrato material do sistema monetário.

Em suma, considerando o que foi estabelecido na citação acima e indo além, Harvey (2014) pretende destacar que, mesmo após o abandono de uma base metálica ou de mercadorias-dinheiro para os sistemas monetário, financeiro e de crédito globais, na década de 1970, a ideia de uma estrutura hierárquica de eixos ou pivôs parece ser uma concepção adequada para descrever as relações entre esses sistemas²⁰. Sistemas cujo fundamento básico corresponde, na perspectiva do autor, ao valor social como manifestação objetiva do tempo de trabalho socialmente necessário. O Quadro 14 representa, esquematicamente, o ponto de vista de Harvey (2014).

Quadro 14 – Representação esquemática da estrutura hierárquica dos sistemas monetário, financeiro e de crédito globais



Fonte: Elaborado por Harvey (2014).

²⁰ Com essa leitura, Harvey (2014) acompanha o raciocínio e o argumento de Marx ([1894] 1986c), para quem o “banco central é o eixo do sistema de crédito. E a reserva metálica é, por sua vez, o eixo do banco” (p. 92).

A questão central tal como Harvey (2014) a propõe, é a seguinte: “se o ‘pivô’ metálico do sistema monetário desaparece, o que o substitui?” (p. 208). E, tendo em vista que a atual fase de expansão financeira do capitalismo caracteriza-se, dentre outros atributos, pelo abandono da base metálica dos sistemas representados no Quadro 14, sua resposta oferece o caminho para uma abordagem e uma definição da financeirização contemporânea que considera a importância das relações de poder e, ao mesmo tempo, dos aspectos monetários. De acordo com o autor:

A resposta são os bancos centrais mundiais, combinados com as autoridades reguladoras estatais (um “nexo Estado-finanças”, como eu o chamo). Juntos, eles formam o “pivô” do sistema monetário e de crédito global. Para Marx, esse pivô era o Banco da Inglaterra; para nós, é o Federal Reserve Bank dos Estados Unidos (juntamente com o Tesouro norte-americano) e os outros bancos centrais e autoridades reguladoras, como as da Inglaterra, do Japão e da União Europeia. O resultado, no entanto, é a substituição de um mecanismo regulador que se baseia na produção de mercadorias reais (ouro e prata) por uma instituição humana. O julgamento humano é a única disciplina exercida sobre a criação de crédito. Mas essa instituição humana faz a coisa certa? O foco principal tem de ser, então, como os bancos centrais são estruturados e regulados, e como são formuladas políticas dentro do aparato estatal para lidar com os excessos periódicos que ocorrem nesse sistema de crédito (HARVEY, 2014, p. 208).

Ou seja, por “julgamento humano” entenda-se que é o poder estatal/territorial que se tornou o fundamento último do sistema de crédito. E é possível cogitar que tenha sido sempre assim. De um modo ou de outro, como visto no Capítulo 3, é isso que conduz autores como Kurz (2015) a defender, por exemplo, que, no período contemporâneo, são as capacidades militares dos Estados, sobretudo dos Estados Unidos, que representam as garantias de última instância do sistema monetário e financeiro global. Daí a pertinência da expressão dólar-armamento, em substituição ao dólar-ouro como dinheiro mundial²¹.

²¹ Apesar de ter formulado sua teoria monetária definitiva considerando a centralidade

Conclui-se, portanto, que, hoje, mais do que em qualquer período histórico anterior, a forma como o dinheiro de crédito, o capital portador de juros e o capital fictício circulam pelo sistema financeiro depende, decisivamente, do papel de coordenação exercido pelo nexos Estado-finanças, o qual expressa uma fusão das lógicas capitalista e territorialista do poder. Isso significa, em outras palavras, que a maneira concreta como essa coordenação é realizada deve ser pensada não só nos termos do ajuste dos processos de acumulação do capital, mas, igualmente, conforme os imperativos da lógica territorialista do poder. Lógica territorialista do poder que orienta a gestão dos interesses de cada uma das unidades fundamentais do sistema interestatal. Gestão apoiada, por fim, dentre outros mecanismos, pelo modo como são manejadas as políticas dos tesouros nacionais e dos bancos centrais. E, como se pode constatar, tudo isso torna a hipótese de um capitalismo dirigido pelo banco central (“*central bank-led capitalism*”), por exemplo, tão pertinente quanto a hipótese do capitalismo dirigido pelas finanças (“*finance-led capitalism*”)²².

Note-se, por fim, que essas também são questões pertinentes ao campo dos estudos urbanos, ao menos porque reforçam a ênfase consolidada nesse campo em torno da ideia do reescalonamento da esfera de atuação dos Estados, como indica, por exemplo, o enfoque de Brenner (2004). O que está em contraste com os argumentos pós-modernos, como Dardot e Laval (2016) os denominam, sobre o esvaziamento, em termos absolutos, do poder e da soberania desses mesmos Estados.

das mercadorias-dinheiro como representação do valor social, mesmo Marx ([1867] 2011b) estava ciente do imperativo de refletir sobre os aspectos monetários da acumulação tendo em vista suas relações fundamentais com o poder estatal/territorial. Se o autor não concebia esse poder, necessariamente, como fundamento último do sistema monetário e de crédito, ao menos chamou a atenção para o fato de que o dinheiro é uma fonte de poder social. Como observa Brunhoff (1978): “Segundo a *Contribuição à crítica da economia política*, a apropriação de moeda é uma fonte de poder, em primeiro lugar político. Marx o indica no plano histórico, a propósito da monarquia absoluta, ‘que tem necessidade desta alavanca material que é o poder do *equivalente geral*, *sempre mobilizável*, conversível em qualquer mercadoria; isso corresponde ao estabelecimento de um poder geral e uniforme do Estado sobre o conjunto do território nacional” (p. 45). Mais adiante, a autora assinala que, no entanto, “estas análises do poder político e social inerente à posse do dinheiro, não foram mantidas por Marx em sua teoria da moeda. E o pouco que delas resta situa-se num contexto que lhes modifica completamente a dimensão” (p. 45).

²² Para uma reflexão a respeito da hipótese do capitalismo dirigido pelo banco central, cf. Bowman et al. (2013).

Além disso, quando se adota a perspectiva da fusão entre as lógicas capitalista e territorialista do poder e se pensa, por exemplo, no tema das políticas urbanas competitivas, deve-se ter em mente que os Estados que as adotam não o fazem apenas passivamente, como reflexo de sua subordinação ao que é próprio da expansão da lógica capitalista do poder. Em geral, esses mesmos Estados o fazem, em diferentes escalas, para acumular poder e riqueza dentro de suas fronteiras.

Assim, a ênfase nonexo Estado-finanças corrobora abordagens como a de Shimbo (2016), para quem a constituição do complexo imobiliário-financeiro, no caso do Brasil, caracteriza-se pelo “alinhamento entre Estado, finanças e construção civil” (p. 119). Mas não se trata apenas de corroborar abordagens como essas, e sim de sugerir e sublinhar, ao mesmo tempo, o papel ativo do Estado na promoção dos processos em tela. Papel ativo que aponta um padrão de ação que é próprio da lógica territorialista do poder, lógica que se funde, mas não se confunde com a lógica capitalista. E esse é mais um horizonte de pesquisa que se abre em função do recurso à matriz teórica braudeliana-arrighiana: discernir com clareza, no âmbito das transformações urbanas contemporâneas, o que é próprio da lógica capitalista e o que é próprio da lógica territorialista do poder.

Por fim, para dar substância histórica à relevância do nexoo Estado-finanças em nível sistêmico, descreve-se, a seguir, como a lógica territorialista do poder, particularmente a que emana dos Estados Unidos, pode ser considerada, concretamente, como um fator do advento e do desenvolvimento do processo de financeirização. Para tanto, além das perspectivas mobilizadas até aqui, são acionadas as abordagens histórico-estruturais de autores e autoras como Tavares (1997) e Tavares e Melin (1997).

6.5 A diplomacia do dólar forte e a financeirização como expressão do prolongamento da hegemonia dos Estados Unidos

Tendo em vista o que foi dito até aqui, defende-se que a financeirização também decorre, desde aproximadamente os anos 1970, da lógica que dirige as tentativas dos Estados Unidos, isto é, do *hegemon* contemporâneo, de prolongar sua liderança e dominação

no sistema interestatal. Note-se que as noções de liderança, hegemonia e dominação utilizadas nesta tese acompanham os sentidos gramscianos adotados tanto por Arrighi ([1994] 2003) quanto por Harvey (2005b). Quer dizer, a dominação refere-se, primordialmente, ao exercício do poder por meio da coerção. A hegemonia, por seu turno, representa a liderança intelectual e moral, ou melhor, o poder adicional que é conquistado por um grupo ou Estado dominante em virtude de sua capacidade de guiar a sociedade ou o sistema interestatal numa direção que não só serve aos interesses dominantes como também é percebida pelos grupos ou Estados subordinados como a serviço de interesses gerais. A concepção de Gramsci ([1934-35] 2002) que se encontra na origem dos sentidos supramencionados pode ser resumida da seguinte forma:

[...] a supremacia de um grupo se manifesta de dois modos, como “domínio” e como “direção intelectual e moral”. Um grupo social domina os grupos adversários, que visa a “liquidar” ou a submeter inclusive com a força armada, e dirige os grupos afins e aliados (p. 62-63).

Ressalte-se, ademais, que a definição da financeirização como expressão do prolongamento da dominação e da hegemonia dos Estados Unidos, definição de caráter marcadamente arrighiano, é compatível com abordagens de viés histórico-estrutural, tais como a de Tavares (1997), para quem a retomada da hegemonia americana, a partir das últimas décadas do século XX, deriva da capacidade da potência dominante de enquadramento econômico-financeiro e político-ideológico de seus parceiros e adversários. Enquadramento que, segundo a autora, se inscreve, principalmente, no âmbito da chamada diplomacia do dólar forte. Diplomacia por intermédio da qual os Estados Unidos, após a crise do padrão dólar-ouro, buscaram restabelecer o controle sobre os sistemas monetário, financeiro e de crédito globais. A citação abaixo, por exemplo, condensa o que se quer enfatizar com a referência à diplomacia do dólar forte:

O sistema monetário internacional tinha seus dias contados e as crises monetário-cambiais de 1971 a 1973 só fizeram proclamar oficialmente seu falecimento. Em contrapartida, tinha-se

desenvolvido à sombra do padrão dólar (inicialmente através do movimento intra-europeu de comércio, seguido pela fuga de capitais americanos para o euromercado) um florescente mercado privado de crédito que alimentou o último auge da expansão da economia mundial que se encerra entre 1973-74. [...] Na reunião mundial do FMI de 1979, Mr. Volcker, presidente do FED, retirou-se ostensivamente, foi para os EUA e de lá declarou ao mundo que estava contra as propostas do FMI e dos demais países membros, que tendiam a manter o dólar desvalorizado e a implementar um novo padrão monetário internacional. Volcker aduziu que o FMI poderia propor o que desejasse, mas os EUA não permitiriam que o dólar continuasse desvalorizado tal como vinha ocorrendo desde 1971 e em particular depois de 1973 com a ruptura do Smithsonian Agreement. A partir desta reviravolta, Volcker subiu violentamente a taxa de juros interna e declarou que o dólar manteria sua situação de padrão internacional e que a hegemonia da moeda americana iria ser restaurada. Esta diplomacia do dólar forte custou aos EUA mergulhar a si mesmos e a economia mundial numa recessão contínua por três anos. [...] Por outro lado, ao manter uma política monetária dura e forçar uma sobrevalorização do dólar, o FED retomou na prática o controle dos seus próprios bancos e do resto do sistema bancário privado internacional (TAVARES, 1997, p. 32-34).

Ou seja, grosso modo, as origens do que Tavares (1997) chama de diplomacia do dólar forte correspondem ao esforço consciente de resposta dos Estados Unidos ao poder cada vez maior dos agentes privados responsáveis pela formação, expansão e condução dos mercados de eurodólares ou eurodivisas. Mercados cujo desenvolvimento, em especial a partir de 1968, ameaçava minar, definitivamente, a aptidão dos Estados Unidos de emitir e regular o dinheiro mundial. Dinheiro mundial cujas funções foram apresentadas no Capítulo 3 e ao qual também se fez referência na seção anterior.

Como propõe Arrighi ([1994] 2003), em sua abordagem de longa duração e de viés braudeliano, a emergência dos mercados de eurodólares foi um resultado não intencional da própria expansão do regime sistêmico de acumulação norte-americano. De acordo com o autor, suas origens remontam ao embrionário mercado de

depósitos em dólares que, na década de 1950, configurou-se como desdobramento direto da Guerra Fria. Em suas palavras:

Os países comunistas tinham que manter saldos em dólares para seu comércio com o Ocidente, mas não podiam arriscar-se a depositar esses saldos nos Estados Unidos, por medo de que o Governo norte-americano os congelasse. Assim, os saldos foram depositados em bancos europeus, a maioria deles em Londres, os quais, a princípio, redepositaram os fundos em bancos norte-americanos. Cedo, porém, os bancos londrinos aperceberam-se das vantagens de guardar esses fundos sob a forma do que veio a ser conhecido como eurodivisas – isto é, moedas “guardadas e usadas fora do país e que têm o estatuto de moedas de curso legal” (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 311).

Ainda de acordo com Arrighi ([1994] 2003), os saldos em dólares dos países comunistas eram poucos expressivos, o que explica, em sua opinião, porque os “mercados de eurodivisas nunca se teriam transformado num fator dominante nas finanças mundiais, não fosse a maciça migração de capital das corporações norte-americanas para a Europa no fim da década de 1950 e início da de 1960” (p. 311). Além disso, o autor afirma que, ao mesmo tempo, os bancos nova-iorquinos mais importantes ingressaram nos mercados de eurodólares utilizando os depósitos dessas mesmas corporações para “tirar proveito dos custos mais baixos e da maior liberdade de ação proporcionados pela atividade bancária *offshore*” (p. 311). Por fim, observa que estava em curso a ascensão de uma estrutura organizacional que, do ponto de vista prático, não podia ser controlada pelo sistema de bancos centrais constituído em Bretton Woods. Sistema que coordenava a oferta de dinheiro mundial segundo um regime de taxas de câmbio fixas²³.

²³ Numa interpretação semelhante, Tavares (1997) assinala que, em virtude do advento e do incremento dos mercados de eurodivisas, “o sistema bancário privado operava fora do controle dos bancos centrais, em particular do FED” (p. 30). Nesse mesmo sentido, a autora propõe o que se segue: “O sistema monetário internacional com base no padrão dólar-ouro nunca funcionou a contento, como tão bem previra Triffin (1958). [...] Depois de 1968, quando os EUA mudam sua política monetária e Londres corta a conversibilidade da libra em dólar, o mercado de crédito interbancário libera-se inteiramente do padrão monetário e de reservas dólar-ouro e passa a estabelecer o seu próprio circuito supranacional de crédito, com uma liquidez abundante e crescente,

Destaque-se que, segundo essa perspectiva, durante o período em que o regime de taxas de câmbio fixas foi sustentado por grandes reservas de ouro e por um superávit corrente no balanço de pagamentos estadunidense, o crescimento dos mercados de eurodólares coincidiu com os objetivos internos e externos da potência hegemônica. No entanto, a expansão concomitante das atividades internacionais das corporações norte-americanas e dos mercados de eurodivisas entrou, cada vez mais, em contradição com as bases do poder dos Estados Unidos. De fato, nos termos de Arrighi ([1994] 2003), essa contradição expressava somente um aspecto da crise mais geral do regime norte-americano. Como se pode notar na passagem a seguir, além do componente financeiro, essa crise manifestou-se, igualmente, tanto na esfera militar quanto na ideológica. Conforme o autor:

A crise iminente do regime norte-americano foi assinalada entre 1968 e 1973, em três esferas distintas e estreitamente relacionadas. Militarmente, o exército norte-americano entrou em dificuldades cada vez mais sérias no Vietnã; financeiramente, o Sistema da Reserva Federal dos Estados Unidos verificou ser difícil e, depois, impossível preservar o modo de emitir e regular o dinheiro mundial estabelecido em Bretton Woods; e, ideologicamente, a cruzada anticomunista do governo norte-americano começou a perder legitimidade no país e no exterior. A crise teve uma deterioração rápida e, em 1973, o governo norte-americano havia recuado em todas as frentes (ARRIGHI, [1994] 2003, p. 310).

Mas como os Estados Unidos tentaram reverter suas dificuldades nessas três esferas inter-relacionadas e converteram a crise sinalizadora de seu regime sistêmico de acumulação em um prolongamento de sua centralidade no sistema interestatal?

Evidentemente, não há uma única resposta possível à questão enunciada no parágrafo anterior e ela não pode ser reduzida apenas à sua dimensão econômica²⁴. Com efeito, um conjunto complexo

inteiramente fora de controle das autoridades monetárias” (p. 31-32).

²⁴ Como sublinha Tavares (1997), a “questão da hegemonia é muito mais complexa do que os indicadores econômicos mais evidentes são capazes de demonstrar” (p. 28).

de ações, mais ou menos espontâneas, mais ou menos concertadas, conduziram ao que Tavares (1997) designa como a retomada da hegemonia norte-americana ao longo dos anos 1980-90. Na esfera ideológica, por exemplo, não há dúvidas sobre a relevância dos acontecimentos que acompanharam e se sucederam à queda do Muro de Berlim e ao colapso da União Soviética. Na esfera militar, a demonstração de força na Guerra do Golfo, entre 1990 e 1991, também parece ter cumprido um papel fundamental. Seja como for, considerados os objetivos desta tese, que tende a destacar o aspecto monetário-financeiro, é preciso enfatizar o modo como os governos dos Estados Unidos – primeiro o de Jimmy Carter (1977-1981) e, depois, os de Ronald Reagan (1981-1989) – atuaram para que o capital circulante/excedente, isto é, o capital superacumulado se recentralizasse sob o controle das principais organizações governamentais e empresariais constituintes do regime sistêmico de acumulação norte-americano. Aqui, cabe sublinhar, ainda, as seguintes observações de Costa (2008):

Ao contrário do que muitos imaginam, a grande virada na política americana começou no governo Carter, mais precisamente com a nomeação de Paul Volcker para a presidência do Federal Reserve, no verão de 1979. No entanto, já no final de 1978, com o objetivo de conter a inflação e deter a desvalorização do dólar, começou-se uma política de aumento das taxas de juros, mas foi com Volcker, um homem com fortes laços com os banqueiros, que essa política se desenvolveu de maneira plena. Enfraquecido pela crise econômica e pelos altos índices de inflação, Carter cedeu à política dos bancos e Volcker se transformou no homem forte da política estadunidense. A partir de então, o FED iniciou uma inflexão monetarista, expressa no pacote de 6 de outubro de 1979, que redirecionou a economia no sentido da busca da estabilidade monetária e, mediante o aumento da taxa de juros, que levaria a uma política de fortalecimento do dólar (p. 155).

Ou seja, como indica Arrighi ([1994] 2003), os Estados Unidos iniciaram uma competição agressiva pelo capital circulante/excedente mundial elevando as taxas de juros a um nível bem superior ao índice de inflação corrente. E, como nota Moffit (1984):

Os efeitos da mudança de rumo do FED foram sentidos quase que imediatamente, através de uma alta dramática e sem precedentes nas taxas de juros nos Estados Unidos. [...] Desde o outono de 1979, com exceção de um breve período em 1980, quando a economia mergulhou na recessão, a *prime rate* estava na casa dos dois dígitos. As taxas atingiram 20% ou mais por duas vezes desde que Volcker assumiu o FED. As taxas de juros reais costumavam flutuar em torno de 1 a 2%, mas no final de 1979 subiram para 10%. [...] O dólar, uma das moedas mais combatidas na década de 1970, tornou-se a moeda mais forte do mundo (p. 197-198).

O Gráfico 12, na página 266, descreve a evolução das taxas de juros a longo prazo nos Estados Unidos, no período 1965-84, e também contribui para a compreensão dessa mudança.

As circunstâncias e as consequências políticas, econômicas e sociais dessa abrupta elevação das taxas de juros praticadas nos Estados Unidos, isto é, as condições e as implicações do que ficou conhecido como “choque Volcker”, bem como da recessão que o sucedeu, foram amplamente documentadas e tratadas no âmbito da literatura crítica sobre os atributos do capitalismo pós-1970²⁵. A esse respeito, Harvey (2008b), por exemplo, destaca o seguinte:

[...] em 1980, Ronald Reagan foi eleito presidente dos Estados Unidos e, armado com uma genialidade e um carisma pessoal, impeliu seu país a revitalizar a economia, ao apoiar as decisões de Volcker no FED e adicionar sua própria mistura particular de políticas destinadas a restringir o poder do trabalho, desregular a indústria, a agricultura e os setores extrativistas, assim como liberar os poderes das finanças tanto internamente como no cenário mundial (p. 11).

Como apontam Tavares e Melin (1997), a proteção e a promoção do sistema financeiro nacional iniciadas no governo Carter e levadas adiante pelo governo Reagan permitiram a recomposição patrimonial dos bancos e dos fundos de pensão dos Estados Unidos, foram

²⁵ Para uma periodização dos principais fatos estilizados subsequentes ao choque Volcker, cf. Tavares e Melin (1997).

acompanhadas por uma multiplicação de inovações financeiras e, ao mesmo tempo, pela “expansão dos derivativos como mecanismo de securitização dos passivos de médio e longo prazo no mercado financeiro americano” (p. 58). Paralelamente, a dívida interna estadunidense “passou a servir de lastro aos mercados monetário e financeiro de Wall Street” (p. 58). Trata-se, portanto, de uma perspectiva que pode ser lida em conformidade com a interpretação de Arrighi ([1994] 2003), para quem, além do choque Volcker, a atual fase de expansão financeira do capitalismo resultou, em grande medida: i) de um “impulso de ‘desregulamentação’, que proporcionou às empresas e instituições financeiras norte-americanas uma liberdade de ação praticamente irrestrita nos Estados Unidos”; e ii) de “uma das mais espetaculares expansões do endividamento do Estado na história mundial” (p. 328).

Sem dúvida, há muito mais a dizer sobre a maneira como os Estados Unidos, principalmente por intermédio de seu banco central e de suas instituições financeiras públicas e privadas mais importantes, manejaram políticas monetárias, esforços de desregulamentação, inovações financeiras e o endividamento em geral para promover o que Arrighi ([1994] 2003) descreve como a *belle époque* dos regimes sistêmicos de acumulação, ou seja, para prolongar sua dominação e hegemonia no sistema interestatal pela via da expansão financeira. O que corresponde, ao fim e ao cabo, ao “sinal do outono” de todas as grandes fases de desenvolvimento capitalista, tal como Braudel ([1979] 2009) designa esses momentos.

De todo modo, a despeito do que foi dito no início do parágrafo anterior e em consonância com o escopo da presente tese, o que esses comentários em torno da diplomacia do dólar forte permitem enfatizar é que a financeirização contemporânea não é somente o resultado espontâneo da crescente concorrência intercapitalista típica da passagem dos anos 1960 aos 1970. Concorrência que deu lugar a uma tendência generalizada de superacumulação. Superaacumulação que, na perspectiva de Arrighi e Silver (2001), corresponde às condições de oferta das fases sistêmicas e recorrentes de expansão financeira. A financeirização, como demonstram tanto a abordagem de Arrighi ([1994] 2003) quanto a de Tavares (1997), decorre, igualmente, de uma política deliberada de retomada da hegemonia mundial pelos Estados Unidos e, em um nível mais

amplo, da concorrência interestatal pelo capital circulante/excedente. Concorrência interestatal que, ainda de acordo com Arrighi e Silver (2001), corresponde, por sua vez, às condições de demanda das fases de expansão financeira.

Gráfico 12 – Taxa de juros a longo prazo nos Estados Unidos (1965-84)



Fonte: Elaborado por Arrighi ([1994] 2003).

Como se defendeu até aqui, ir além da alusão à dominância financeira ou das finanças exige um esforço de interpretação que considere, no mínimo, os imperativos do dinheiro e do poder, bem como o caráter cíclico e recorrente desse processo. Os aspectos relacionados ao dinheiro foram discutidos no Capítulo 3. O padrão de recorrência da financeirização foi problematizado no Capítulo 6 como uma espécie de resposta à hipótese do regime de acumulação flexível e com dominância financeira. Portanto, o que justificou o recurso à atualização das teorias do imperialismo, à antinomia/complementaridade entre às lógicas capitalista e territorialista do poder, à concepção do nexos Estado-finanças e, por fim, às ideias da diplomacia do dólar forte e da retomada da hegemonia americana foi, justamente, a tentativa de considerar a financeirização à luz da centralidade explicativa das relações de poder. E, dessa maneira,

se oferece um conjunto de perspectivas que, em contraste com o que Christophers (2015) aponta como um dos principais limites do discurso da financeirização, não negligencia as questões do poder e da hegemonia. Muito ao contrário, nesse tipo de abordagem essas questões constituem o cerne da explicação.

Novamente, não se pretendeu esgotar o debate com este capítulo. Pois, para utilizar uma sentença frequentemente citada por Harvey (2005a), seu esforço e o da tese em geral é apenas o de “friccionar blocos conceituais para produzir fogo intelectual” (p. 24). Assim, isto é, friccionando os blocos conceituais reunidos e articulados até aqui, é possível estabelecer, no próximo capítulo, sínteses, proposições teóricas e horizontes de reflexão para o campo dos estudos urbanos.

CAPÍTULO 7

Sínteses, proposições teóricas e implicações para os estudos urbanos

Como sugerido desde a Introdução, um dos objetivos desta tese foi o de revisar e analisar criticamente as principais abordagens, enfoques e perspectivas acerca da financeirização, as quais conformam, como foi defendido, o campo das teses da financeirização, isto é, dos discursos sobre a dominância financeira ou das finanças. Teses que, a partir da crise econômica de 2007-9, foram amplamente difundidas em várias disciplinas científicas, a exemplo do que ocorreu no âmbito dos estudos urbanos, mas cujas origens remontam às reflexões sobre as transformações do capitalismo pós-1970.

Ao longo dos capítulos anteriores, o conceito de financeirização foi tomado como objeto não apenas para que se oferecesse um estado da arte ou uma revisão crítica do debate a seu respeito, mas também com o intuito de defini-lo nos termos dos fundamentos monetários, da dinâmica temporal e das relações de poder que esse conceito designa. Definição que, por sua vez, permitiu explicitar as principais categorias e processos indicados genericamente pela ideia da dominância financeira ou das finanças. Como visto, essas três dimensões de reflexão e de problematização foram adotadas como consequência da adesão a uma agenda de pesquisa deduzida dos argumentos de Christophers (2015) sobre os limites da financeirização. Argumentos expostos no Capítulo 2 e antecipados na Introdução.

Os fundamentos monetários, a dinâmica temporal e as relações de poder constitutivas da financeirização foram escolhidos como pontos de partida de um conjunto de leituras acerca do conceito em questão. Leituras com as quais se pretendeu contribuir ao debate, sobretudo no campo dos estudos urbanos, e que, sem abandoná-la, conduziram a reflexão para além da referência à dominância financeira ou das finanças.

Assim, tendo em vista o que foi realizado até aqui, é possível dizer que dos capítulos anteriores resultaram algumas formas

principais de definir e refletir sobre a financeirização. Formas que podem ser resumidas e apresentadas de acordo com as seguintes proposições teóricas. E essas proposições não só constituem, ao fim e ao cabo, a síntese dos aportes da presente tese ao debate em torno da financeirização, mas possuem implicações que ajudam a delinear horizontes de pesquisa sobre esse conceito no campo dos estudos urbanos.

Proposição I – *A alusão à dominância financeira ou das finanças, ou mesmo à autonomização financeira ou das finanças, representa apenas um dos primeiros pontos de partida da delimitação do conceito de financeirização.*

Como estabelecido na Introdução e no Capítulo 1, desde que se tornou, ao lado dos conceitos de globalização e neoliberalização, uma das principais maneiras de abordar as transformações do capitalismo pós-1970, o conceito de financeirização tende a ser utilizado, sem maiores rigores, segundo a formulação da dominância financeira ou das finanças.

Sem dúvida, o apelo à noção da dominância financeira ou das finanças colaborou, por si só, para delimitar um campo de reflexão que ressalta alguns dos atributos centrais do capitalismo contemporâneo. Cooperou, igualmente, para que fossem situadas problemáticas específicas. O que atribuiu sentido comum ou relativa unidade às pesquisas nos níveis da financeirização da gestão corporativa, da vida cotidiana, da terra e do meio ambiente construído e do Estado. E esses são somente os níveis que foram sublinhados nesta tese. Como dito, existem outros níveis de análise da financeirização, cuja correspondência com os níveis que foram destacados aqui se deve ao compartilhamento, mais ou menos deliberado, dessa definição abrangente. Definição que, no entanto, é limitada quando enunciada e entendida quase como se fosse autoevidente.

Ou seja, o apelo mencionado no parágrafo acima, quando é demasiado genérico e apoiado apenas numa noção autoevidente, corre o risco de produzir explicações que não situam as categorias e os processos que estão ou deveriam estar em tela. E, por certo, essa é uma tendência no campo dos estudos urbanos. Campo que tem incorporado argumentos como os de Aalbers (2015), sobre

a dominância crescente de práticas, medidas e narrativas financeiras. Incorporação que nem sempre deixa claro o que se pretende explicar com essa definição guarda-chuva. Apesar de esforços críticos como, por exemplo, os de Klink e Barcelos de Souza (2017) e do próprio Aalbers (FINANCIALIZATION, 2019), que buscam sistematizar o debate e esclarecer o que é a financeirização, é como se sua definição nos termos da dominância financeira fosse não só autoevidente, mas também suficiente. O que não é verdadeiro.

Em resumo, como proposto por Christophers (2015), pode-se dizer que as reflexões acerca da financeirização no campo dos estudos urbanos se encontram, hoje, em algum lugar entre uma teoria poderosa e inovadora, de um lado, e um rótulo superficial e redundante, de outro. Portanto, é preciso evitar a superficialidade e a redundância que a formulação da dominância financeira ou das finanças, quando considerada isoladamente, tende a reforçar.

Assim, sem abandonar as definições abrangentes da financeirização, é necessário explicitar categorias e processos, enfatizando o que se quer enunciar e explicar com a ideia da dominância financeira ou das finanças. Enfim, como visto, um exercício como esse orientou os objetivos e as contribuições apresentadas no capítulos anteriores. Naturalmente, não se esgotou o debate e outros caminhos podem ser perseguidos, mas os que foram aqui acionados, em virtude das justificativas já apresentadas, partiram do exame dos fundamentos monetários da financeirização. O que conduz à seguinte proposição acerca de suas determinações gerais e abstratas.

Proposição II – *A financeirização pode ser definida, em suas determinações gerais e abstratas, como um processo que exacerba a tendência a que a existência funcional do dinheiro supere sua existência material.*

Essa segunda proposição, inspirada em uma elaboração de Braga (1997), resulta da reflexão sobre a natureza, as funções e as contradições do dinheiro. Reflexão levada adiante à luz da teoria monetária de Marx.

Como foi exposto, o dinheiro, considerado por si só, desenvolve-se de acordo com um movimento de autonomização. Primeiro, o dinheiro, ele mesmo uma mercadoria, ganha autonomia em relação às demais mercadorias, passando a encarnar e representar o valor

social do trabalho. Em seguida, o dinheiro, como meio de circulação, se opõe à sua medida de valor. Por fim, o dinheiro se autonomiza frente à própria circulação das mercadorias, o que supõe suas funções como tesouro e meio de pagamento. Em síntese, quando se recorre à teoria monetária de Marx, observa-se que o dinheiro se autonomiza, cada vez mais, em relação aos seus aspectos tangíveis. E a financeirização apenas exacerba essa tendência. Ou, visto de outro ângulo, resulta dessa exacerbação.

Aqui, duas observações são necessárias, tanto para consolidar e precisar o que foi desenvolvido nos capítulos anteriores quanto para auxiliar pesquisas subsequentes sobre a financeirização no campo dos estudos urbanos.

Em primeiro lugar, cumpre estabelecer a diferença que existe, em última instância, entre a dominância e a autonomização financeira, expressões que tendem a ser utilizadas de maneira intercambiável. A rigor, em nossa opinião, esse uso intercambiável nem sempre é problemático. Mas, já que o esforço da presente tese é um esforço de sistematização e de contribuição à organização do debate, propõe-se que, quando se trata da ideia da dominância ou da autonomização financeira ou das finanças, tenha-se em mente que, no limite, o que se autonomiza são as formas sociais abstratas (dinheiro, juros, dinheiro de crédito, capital fictício, etc.) e quem exerce a dominância são as finanças (camadas superiores da classe capitalista e instituições financeiras). O que corrobora os argumentos de Harvey ([1982] 2013) segundo os quais o que é próprio do capital financeiro refere-se tanto aos processos de circulação do capital portador de juros quanto à configuração de blocos de poder capitalistas.

Além disso, sugere-se que é exatamente o nível de abstração típico da reflexão sobre o dinheiro que oferece ou deveria oferecer o ponto de partida lógico e o pressuposto das pesquisas em torno da financeirização da terra e do meio ambiente construído. Isso porque, como afirmam autores e autoras como Aalbers (2016) e Rolnik (2015), o que está em jogo, na financeirização, é uma muralha de dinheiro (“*wall of money*”) que passou a “buscar cada vez mais novos campos de aplicação, transformando setores (como *commodities*, financiamento estudantil e planos de saúde, por exemplo), em ativos para alimentar a fome de novos vetores de aplicação rentável

para os investidores” (ROLNIK, 2015, p. 27). Algo igualmente verdadeiro para os setores econômicos relacionados com a terra e a produção de configurações espaciais.

Assim, o que foi denominado como a financeirização da terra e do meio ambiente construído pode ser descrito segundo os termos da lógica capitalista do poder:

D-T-D'

Onde D, nessa reinterpretação da fórmula de Arrighi ([1994] 2003), é o dinheiro cujos proprietários buscam incrementá-lo por intermédio dos mercados fundiários e imobiliários em geral. Mercados cuja mercadoria básica é a terra (T).

O que foi dito acima não só fornece um quadro de referência para a leitura das determinações gerais e abstratas da financeirização. Determinações que apontam que a autonomização financeira encontra seus fundamentos na natureza e na tendência à autonomização do próprio dinheiro. O recurso à teoria monetária de Marx e a esse nível de abstração é útil, igualmente, para a compreensão das particularidades da circulação do capital portador de juros. Capital portador de juros que também se autonomiza conforme um movimento imanente, isto é, que expressa as lei gerais de movimento do capital. Isso posto, pode-se estabelecer a proposição que se segue. Proposição que põe em evidência as conexões entre as teorias do dinheiro e do crédito de Marx.

Proposição III – *A financeirização expressa o movimento imanente de autonomização do capital portador de juros e o sistema de crédito, amplamente concebido, fornece os canais e o mínimo de coordenação para esse movimento.*

Como assinalado, em *O capital*, Marx inicia suas reflexões sobre as particularidades da circulação do capital portador de juros mobilizando argumentos acerca da transformação do dinheiro em capital e do capital em mercadoria. Ao fazê-lo, propõe que o dinheiro, enquanto capital e quando transformado em mercadoria, adquire um valor de uso ou uma função adicional: sua função-capital, isto é, sua capacidade de funcionar como capital e produzir

lucro. O que justificou, nesta tese, a necessidade de considerar, em primeiro lugar, as funções ou os valores de uso do dinheiro. Se a financeirização corresponde à crescente incorporação do capital portador de juros nos circuitos do capital, como advoga Fine (2014), sua compreensão exige, antes, ponderações sobre o dinheiro. E isso significa que a compreensão das elaborações de Marx em torno dos juros e do crédito, expostas no Livro III de *O capital*, depende da retomada de sua teoria monetária, apresentada no Livro I da mesma obra.

Ficou igualmente determinado que, em sua exposição sobre os juros, Marx consolida uma imagem da autonomização do capital monetário. Melhor dito, uma imagem da autonomia crescente do capital monetário vis-à-vis os processos de produção de valor e mais-valor. No limite, pode-se dizer que, se o dinheiro é a forma acabada do fetichismo da mercadoria, o capital portador de juros é, por seu turno, a expressão da relação-capital em sua forma mais alienada e fetichista. O que está em consonância com a financeirização da lógica capitalista do poder e pode ser descrito por intermédio da seguinte fórmula:

D-D'

Onde D' é o dinheiro que retorna incrementado aos seus proprietários. Proprietários que, no extremo, são totalmente indiferentes aos processos por meio dos quais é possível expandir seu dinheiro (D).

Segundo Harvey (2014), essa imagem da autonomização do dinheiro enquanto capital monetário chega mesmo a produzir o reconhecimento por Marx de suas dificuldades em ajustar seus argumentos sobre o capital portador de juros aos pressupostos teóricos de *O capital*. Dificuldades que se manifestam, principalmente, quando se trata de levar em conta as condições de formação do juro como preço do capital monetário. Preço que, ao menos no longo prazo, não possui outra determinação que não seja a da concorrência, a das oscilações da oferta e da demanda por capital monetário. O que, por si só, seria um fator da autonomização desse mesmo capital em sua forma portadora de juros.

Na presente tese, ofereceu-se uma tentativa de lidar com as dificuldades mencionadas acima partindo das observações de Marx a

respeito do conceito de capital em geral, tal como apresentadas nos *Grundrisse*. Defendeu-se que, como o conceito de capital portador de juros está contido no conceito de capital em geral, as particularidades da circulação desse tipo específico de capital não deixam de expressar, ainda que de modo transformado e mediado, os movimentos imanentes do capital.

Recorreu-se, em seguida, aos termos de Paulani (2016) não só para assinalar o rentismo como traço do capitalismo contemporâneo, mas, sobretudo, para demonstrar que, no fundo, o que está em jogo no debate sobre a dominância financeira são as atuais formas e consequências da circulação autonomizada do capital portador de juros, assim como a dimensão de exterioridade típica da propriedade desse tipo de capital. Tudo isso entendido não como um pecado contra a acumulação, mas como expressão e resultado do movimento do capital em geral.

Passou-se a considerar, então, o modo como o sistema de crédito, amplamente concebido, fundamenta a circulação do capital. Em síntese, o sistema de crédito foi apresentado não só como uma estrutura que fornece os canais e as vias de circulação do capital portador de juros, mas também como um sistema por meio do qual essa circulação, do contrário absolutamente autônoma, é coordenada.

O que a reflexão sobre a circulação do capital portador de juros permitiu demonstrar é que os poderes de coordenação do sistema de crédito são limitados e, assim, ele tende a internalizar e potencializar as contradições da acumulação capitalista, o que é tanto mais verdadeiro numa fase de expansão financeira. Desse modo, pode-se estabelecer a seguinte proposição.

Proposição IV – *A financeirização conduz ao paroxismo a tendência que internaliza e potencializa no sistema de crédito as contradições da acumulação capitalista. Além disso, torna as crises cada vez mais recorrentes.*

Como exposto, nos termos dos comentários de Marx sobre o sistema de crédito, esse sistema é funcional à continuidade e à estabilidade da acumulação capitalista. Esse é o caso, por exemplo, no que tange à equalização das taxas de lucro, à redução dos tempos de rotação dos capitais e à promoção e facilitação dos fluxos monetários entre setores econômicos.

São esses aspectos, dentre outros, que Harvey ([1982] 2013) leva em conta para propor sua analogia do sistema de crédito com o sistema nervoso central. Numa sentença: para o autor, o sistema de crédito funciona como o sistema nervoso central da acumulação capitalista. Com essa analogia, ressalta-se que, desde que estejam adequadamente organizados e gerenciados, os mecanismos do sistema de crédito são capazes de coordenar as decisões capitalistas de investimento. Decisões que são estabelecidas de modo atomizado e que põem em contradição interesses individuais e interesses coletivos no âmbito da classe capitalista. O sistema de crédito contribui para equacionar esses interesses.

Entretanto, ainda de acordo com Harvey ([1982] 2013), e nisso o autor acompanha a perspectiva de Marx, o sistema de crédito e suas funções de coordenação não bastam para eliminar as contradições da acumulação capitalista. Para ele, uma vez internalizadas no sistema de crédito, essas contradições, sobretudo as que dizem respeito às desproporções intersetoriais e à superacumulação de capital, são ampliadas, potencializadas e tendem a provocar crises. O que foi considerado porque essa é uma questão central nos marcos do capitalismo financeirizado, principalmente diante da sucessão de crises que o caracteriza. Crises que, como sustenta Harvey (2011), quase sempre possuem uma destacada dimensão urbano-territorial, justificando o crescente interesse não só em torno da financeirização, mas também das crises financeiras no campo dos estudos urbanos. De todo modo, as referências ao sistema de crédito remetem, igualmente, à criação de capital fictício, o que coloca em evidência a proposição a seguir.

Proposição V – *A financeirização caracteriza-se pela dominância da lógica de valorização do capital fictício.*

A proposição teórica enunciada acima representa a culminância das reflexões desenvolvidas ao longo do Capítulo 3. O leitor e a leitora familiarizados com a literatura sobre a financeirização reconhecem que essa não é uma proposição original. De fato, como mencionado no referido capítulo, autores e autoras como Fine (2013), Carcanholo e Nakatani (2015a; 2015b) e Paulani (2016) compartilham, de um modo ou de outro, essa perspectiva.

Assim, o que se pretende é corroborar as definições que apontam para a dominância da lógica do capital fictício como atributo do capitalismo contemporâneo e como maneira de caracterizar a financeirização. Definições bastante difundidas tanto no campo da Economia política de inclinação marxista quanto no âmbito dos estudos urbanos.

Como visto, Marx propõe o conceito de capital fictício a partir da análise do dinheiro de crédito e do capital bancário. Esse conceito emerge de modo acabado, no Livro III de *O capital*, se é que se pode falar de algum conceito acabado nesse livro, após o autor considerar duas formas particulares do que, em sua opinião, compõe o capital bancário: os títulos da dívida pública e as ações. Note-se, mais uma vez, que, ao abordar essas formas, Marx pressupõe a existência e o desenvolvimento do capital portador de juros. E, portanto, não é exagerado designar o capital fictício como manifestação mais fetichizada da circulação do capital portador de juros. Recorde-se, ainda, que, apesar do que foi dito, é preciso diferenciar o capital portador de juros do capital fictício. Mas, em suma, ao refletir sobre os títulos da dívida pública e as ações como partes constitutivas do capital bancário, Marx estabelece o conceito de capital fictício. Conceito que indica a possibilidade de capitalização de rendas derivadas de sobrevalores futuros.

Partindo do conceito marxista de capital fictício, Carcanholo e Nakatani (2015a; 2015b) formulam o conceito de capital especulativo parasitário, o qual representa o desenvolvimento e a atualização do conceito anterior. Trata-se, conforme os autores, do próprio capital fictício, mas do capital fictício em um estágio de expansão que o tornou o polo dominante da síntese das formas funcionais do capital. Em outras palavras, no contexto da financeirização, o capital produtivo, o capital comercial e mesmo o capital portador de juros estão todos subordinados à lógica de valorização do capital fictício. E as consequências desse fato são, principalmente, a estagnação econômica, a recorrência de crises financeiras e a concentração de renda, poder e riqueza em nível sistêmico. Argumento amplamente difundido no campo das teses da financeirização.

Destaque-se, ainda, que as definições da financeirização como dominância da lógica de valorização do capital fictício estão em sintonia com as abordagens que descrevem a financeirização

da terra e do meio ambiente construído conforme a perspectiva de Harvey ([1982] 2013). Perspectiva que se sustenta na ideia da transformação da terra em mercadoria como pressuposto de sua conversão em capital fictício. O que pode ser resumido, novamente, de acordo com a fórmula:

D-T-D'

Onde D é o dinheiro investido em títulos (T) dos mercados fundiários e imobiliários. Títulos (T) tais como as cotas de fundos de investimento imobiliário. Mercados fundiários e imobiliários entendidos como ramos particulares da circulação do capital portador de juros e que permitem, de múltiplas maneiras, a conversão em capital fictício de fluxos de rendimentos fundados, em última instância, nos usos capitalistas da terra. E, tendo em vista que a possibilidade dessa conversão não é uma completa novidade histórica do período contemporâneo, mas uma tendência típica da passagem para as formas capitalistas de propriedade fundiária, o desafio para o campo dos estudos urbanos é o da leitura atualizada dessa mesma tendência. Leitura já conduzida, por exemplo, no Brasil, por autoras e autores como Fix (2011) e Pereira (2015).

Ou seja, o que foi dito acima poderia ser desenvolvido em conformidade com as seguintes questões. Por quais processos contemporâneos os fluxos de rendimentos oriundos dos usos capitalistas da terra e do meio ambiente construído são convertidos em títulos? Quais são as diferenças específicas das atuais formas de transformação da terra em capital fictício? Que papéis cumprem, nesses processos, inovações regulatórias e de produto, tais como a securitização de hipotecas, em casos como o dos Estados Unidos, ou a emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), no Brasil? Até que ponto a especificidade contemporânea é dada pela atuação de investidores institucionais, como os fundos imobiliários? Questões que devem ser respondidas tendo em vista que tudo isso é geograficamente desigual e variegado no âmbito do sistema-mundo capitalista.

As questões esboçadas no parágrafo anterior não foram respondidas na presente tese. Mais uma vez, indicam apenas horizontes de reflexão. Seja como for, a abordagem defendida por Carcanholo e

Nakatani (2015a; 2015b) pode ser utilizada não só para enfatizar a dominância contemporânea da lógica do capital fictício, mas, quando associada às elaborações de autores como Harvey ([1982] 2013), contribui para demonstrar como essa lógica encontra seu fundamento geral e abstrato no próprio dinheiro e repercute em outros níveis, como o da circulação do capital por intermédio da terra e do meio ambiente construído. Tudo isso considerando que, numa leitura global de *O capital*, isto é, numa leitura que vincula as teorias monetária e do crédito de Marx, o conceito de capital fictício é um desenvolvimento do conceito de dinheiro.

Portanto, faz sentido falar de uma interpretação da financeirização que se desloca do dinheiro ao capital fictício, explicitando, no caminho, outras categorias e processos, as quais foram indispensáveis às reflexões expostas nos Capítulos 4, 5 e 6. Capítulos que se ocuparam da articulação dos aportes teóricos de David Harvey e Giovanni Arrighi. Articulação que, por fim, partiu do chamado problema da absorção dos excedentes de capital e levou à abordagem desse problema à luz das concepções da superacumulação e dos ajustes espaço-temporais, podendo-se sugerir as duas proposições que se seguem.

Proposição VI – *A financeirização é uma resposta sistêmica ao problema da absorção dos excedentes de capital.*

Trata-se, agora, de uma das proposições oriundas do que foi discutido no Capítulo 4. Capítulo concebido como uma primeira forma de articular as contribuições teóricas de David Harvey e Giovanni Arrighi. Contribuições que, como visto, vão além do debate sobre a financeirização, isso porque não a tomam, necessariamente, como principal objeto. Em *O Longo século XX*, por exemplo, Arrighi sublinha as transições hegemônicas no sistema interestatal. Em *O novo imperialismo*, Harvey, por seu turno, interpreta a natureza do imperialismo contemporâneo.

Foi necessário, a partir do Capítulo 4, explicitar o modo como se pretendeu articular os aportes teóricos desses autores em nome de uma leitura da financeirização. Leitura pautada, em seguida, pela problematização de sua dinâmica temporal e das relações de poder que a constituem.

Como antecipado na Introdução, essa articulação dependia do estabelecimento de uma saída para a tensão existente entre abordagens do capitalismo muito distintas. Abordagens fundadas, respectivamente: i) na teoria do valor e no conceito de modo de produção de Marx; e ii) no conceito braudeliano de capitalismo. Defendeu-se, portanto, que essa tensão pode começar a ser contornada quando se leva em conta o modo como ambos os autores apelam à ideia marxista da superacumulação de capital.

As relações entre superacumulação e financeirização foram mobilizadas como pressuposto dessa articulação de duas maneiras iniciais. De um lado, recorreu-se ao que Harvey (2011) denomina como o problema da absorção dos excedentes de capital. De outro, a um conjunto de comentários suplementares que permitiram refletir sobre esse mesmo problema tendo em vista os enfoques da financeirização que resgatam a teoria do capital monopolista e a hipótese da explosão financeira.

Harvey (2011) enquadra o problema supramencionado nos termos da propensão capitalista à criação de excedentes vis-à-vis as oportunidades lucrativas de reinvestimento desses excedentes. Em outras palavras, o autor se refere ao modo como os capitalistas produzem capitais excedentes para os quais é necessário encontrar saídas lucrativas de absorção, sob pena da ocorrência de crises de desvalorização. Quer dizer, quando essas alternativas não são estabelecidas, os capitais excedentes, em todas as suas manifestações concretas, correm o risco de perder valor. No limite, até o capital variável é passível de ondas de desvalorização, quando não há opções de reinvestimento lucrativas. Segundo essa perspectiva, era esse tipo de problema que estava em jogo na virada sistêmica para a financeirização desde ao menos os anos 1970.

Prosseguindo com a exposição acerca do problema da absorção dos excedentes de capital recorreu-se, igualmente, como dito, às leituras da financeirização que resgatam a teoria clássica do capital monopolista e a hipótese da explosão financeira. Teoria e hipótese que indicam que a fase monopolista do capitalismo se caracteriza pela tendência geral à estagnação econômica. Estagnação que resulta da ausência de alternativas para a reinversão de capitais excedentes produzidos em escala cada vez maior desde o final do século XIX.

Considerando os Estados Unidos como quadro de referência, Baran e Sweezy ([1966] 1988) afirmam que a ausência de alternativas de reinvestimento para os capitais excedentes foi parcialmente resolvida no pós-Segunda Guerra Mundial, mas voltou à tona nos anos 1970. Daí a hipótese da explosão financeira de Sweezy e Magdoff (1985): diante do volume crescente de capitais excedentes que não podiam ser absorvidos na forma do consumo em geral e de novos investimentos capitalistas na produção, o endividamento público e privado e a hipertrofia da esfera financeira se transformaram nas principais alternativas a partir da década de 1970. Portanto, o desvio de grandes quantidades de capitais para a esfera financeira opera como uma resposta sistêmica ao problema da absorção dos excedentes de capital. E quando se interpreta esse problema à luz da concepção dos ajustes espaço-temporais é admissível propor o que se segue.

Proposição VII – *A financeirização expressa múltiplas formas de ajuste espaço-temporal, o que explica, por exemplo, o desvio de grandes quantidades de capitais excedentes do circuito primário para o circuito secundário do capital desde, aproximadamente, os anos 1970.*

Como ficou determinado, o conceito de superacumulação é central tanto nas obras de David Harvey quanto nas de Giovanni Arrighi. Além disso, defendeu-se que, quando se considera essa centralidade, a financeirização pode ser definida como um ajuste parcial das tendências de crise e das contradições do capitalismo. O que, diga-se novamente, é verdadeiro nos termos dos dois autores.

Ainda no Capítulo 4, foram os termos de Harvey os que se levaram em conta para propor a definição resgatada no parágrafo acima. O que estava em questão eram os ajustes espaço-temporais como respostas à tendência de superacumulação. Ajustes que também permitem uma leitura do problema da absorção dos excedentes de capital. Leitura decisiva para o campo dos estudos urbanos, uma vez que sublinha a produção de configurações espaciais como momento ativo dos processos de acumulação, assim como de formação e resolução de crises, as quais possuem, crescentemente, um componente urbano-territorial decisivo.

Em primeiro lugar, defendeu-se que a concepção dos ajustes

espaço-temporais é o principal fio condutor das obras de David Harvey. Fio condutor esboçado, na origem, em virtude da assimilação por Harvey ([1973] 1980) da distinção lefebvrea entre os circuitos primário e secundário de circulação da mais-valia e em função da resposta do autor à hipótese do advento da sociedade urbana. Resumindo, em sua interpretação inicial da urbanização capitalista, Harvey ([1973] 1980) incorporou as formulações acerca da existência desses circuitos. Mas, ao mesmo tempo, refutou a hipótese da emergência da sociedade urbana. Hipótese fundada na ideia da autonomia do circuito secundário, o da construção e da especulação, frente ao circuito primário ou produtivo.

No entanto, a alusão às relações entre as obras de David Harvey e Henri Lefebvre, e mesmo entre as deles e as de outros autores, como Castells ([1974] 1978), serviram apenas para situar o ponto de partida das elaborações do conceito de ajustes espaço-temporais. Na verdade, esse conceito foi apresentado por intermédio da síntese dos argumentos de Harvey ([1982] 2013) expostos em *Os limites do capital*, obra posterior na qual o autor propôs suas principais contribuições teóricas. Contribuições desenvolvidas na interface entre a Geografia, os estudos urbano-territoriais e a Economia política.

Em *Os Limites do capital*, Harvey ([1982] 2013) acompanha Marx e sustenta uma descrição do capital enquanto fluxo e movimento. Trata-se, como visto, de conceber o capital como processo ininterrupto de circulação e expansão. Processo que, uma vez interrompido, tende a desencadear crises. Ou seja, de acordo com essa perspectiva, além dos problemas na esfera da produção, os descompassos da circulação do capital no tempo e no espaço devem ser igualmente considerados na análise das crises capitalistas. Descompassos cujas determinações gerais e abstratas também dizem respeito à natureza e às funções do dinheiro. Enfim, o movimento do capital descreve uma trajetória de permanente fluidez e autoexpansão. Entretanto, isso não ocorre sem contradições. Contradições que expressam os limites do capital.

O primeiro limite ao qual Harvey ([1982] 2013) se refere corresponde à própria superacumulação de capitais, isto é, às situações periódicas de produção de excedentes de capitais em volumes superiores às capacidades de empregá-los. Superacumulação que, quando não contornada de outras maneiras, só pode ser

resolvida por meio da depreciação, desvalorização ou destruição desses mesmos capitais. No entanto, antes que isso ocorra, há um conjunto de formas de controle e de coordenação que ajustam os movimentos dos capitais no tempo e no espaço. São os chamados ajustes espaço-temporais.

Como ficou estabelecido, os ajustes temporais concernem, basicamente, ao modo como o problema da superacumulação e da absorção dos excedentes pode ser parcialmente superado por intermédio do recurso ao sistema de crédito, que desloca, no tempo, o risco iminente de desvalorização dos capitais. Em seguida, Harvey ([1982] 2013) examina como a formação de capital fixo e a produção de configurações espaciais oferece outro caminho para a absorção de capitais excedentes. Para o autor, isso assume o aspecto da transferência de capitais do circuito primário (produtivo) para o circuito secundário (financeiro-imobiliário), e mesmo para o circuito terciário (ciência, tecnologia e infraestruturas sociais) do capital. Transferência responsável por ajustar, temporariamente, as pressões e contradições advindas da superacumulação.

Uma vez resumido o aparato conceitual proposto por Harvey ([1982] 2013), defendeu-se a hipótese segundo a qual, desde aproximadamente os anos 1970, um volume crescente de capitais superacumulados foi deslocado não só para a esfera autonomizada do sistema de crédito e das finanças em geral, mas também para a produção de configurações espaciais. Deslocamento que pode ser descrito, novamente, por intermédio da fórmula:

D-T-D'

Onde D, nesse caso, é o capital superacumulado na forma de grandes volumes de dinheiro cujos proprietários buscam alternativas de investimento lucrativo na produção e no uso de configurações espaciais e territoriais (T). Configurações que, nos termos de Harvey ([1982] 2013; 1985a; 1985b), dão lugar ao meio ambiente construído urbano. Meio ambiente caracterizado pela articulação complexa de infraestruturas físicas (capitais fixos) e bens de consumo (fundo de consumo).

Desse modo, o que foi dito até aqui está em sintonia com as abordagens da dominância financeira que sublinham os processos

de urbanização e de produção social do espaço. Isto é, as que enfatizam como os deslocamentos, os fluxos e as transferências entre os circuitos primário e secundário do capital são fundamentais para explicar as dinâmicas do capitalismo financeirizado, como é o caso dos trabalhos de Gotham (2006), Aalbers (2008; 2009a; 2009b; 2016), Christophers (2010; 2011) e, no Brasil, os de Fix (2011), Rolnik (2015) e Pereira (2015).

Recorde-se que Aalbers (2008) chega a propor a existência do circuito quaternário do capital, no qual a valorização financeira seria um fim em si mesmo e o qual subordinaria, hoje, os demais circuitos. Trata-se, enfim, de abordagens que atualizam, de algum modo, o debate clássico sobre a autonomia do circuito secundário em relação ao circuito primário. Autonomia que pode ser vislumbrada, por exemplo, em passagens mais recentes das obras de Harvey¹. E aqui estão os termos da reflexão a respeito da existência de distintas modalidades do que se poderia chamar de capitalismo urbano-imobiliário. Capitalismo, ou mesmo capitalisms, nos marcos do qual o investimento de grandes volumes de capitais em processos de urbanização deixa de ser apenas uma saída para problemas de superacumulação e se torna, como no caso da formulação de Aalbers (2008) a respeito do circuito quaternário, um fim e não um meio.

Quer dizer, o que foi situado no parágrafo anterior representa mais um horizonte de reflexão para o campo dos estudos urbanos. Horizonte que pode ser descrito conforme as questões que se seguem. Após a marcada transferência de capitais do circuito primário para o circuito secundário, nos marcos da crise dos anos 1970, até que ponto pode-se dizer que, atualmente, esse último circuito opera de maneira autônoma em relação ao primeiro? Essa também é uma expressão da financeirização contemporânea ou se trata de um processo cíclico? Se as finanças se autonomizam recorrentemente, o mesmo é verdadeiro para os capitais que circulam no circuito secundário, isto é, no circuito financeiro-imobiliário?

Sejam quais forem as respostas para essas questões, que ajudam a delinear o potencial para pesquisas subsequentes, nesse ponto da exposição da presente tese, já estavam dadas as condições para arti-

¹ Cf Harvey (2012), especialmente o já citado capítulo 2, intitulado *As raízes urbanas das crises capitalistas*.

cular as obras de David Harvey e Giovanni Arrighi em nome de uma leitura da dinâmica temporal e das relações de poder constitutivas da financeirização. Articulação que está na origem das proposições a seguir.

Proposição VIII – *Quando se recorre à teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação, fica comprometida a hipótese do regime de acumulação com dominância financeira e a financeirização passa a ser definida como um processo cíclico e recorrente.*

Ao longo dos capítulos anteriores, consolidou-se o argumento de que a financeirização não representa uma novidade histórica. O que é verdadeiro, em primeiro lugar, porque se trata de uma expressão dos movimentos imanentes do capital, os quais encontram seus fundamentos gerais e abstratos nas funções e no uso capitalista do dinheiro. Mais que isso. Quando se apela, por exemplo, à teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação, a financeirização passa a ser definida como um processo cíclico e recorrente, típico da longa duração do capitalismo histórico como sistema mundial. No extremo, autores como Christophers (2015) sugerem que a adoção de ópticas temporais mais amplas conduzem à visão de uma norma capitalista financeirizada. Norma pontuada, em períodos como o do pós-Segunda Guerra Mundial, por momentos de excepcional desfinanceirização. Mas essa não foi a hipótese assumida na presente tese. De todo modo, pode-se dizer, ainda segundo Christophers (2015), que, no mínimo, as ópticas das teses da financeirização tendem a ser limitadas. E esse é particularmente o caso do presenteísmo de grande parte das leituras de viés regulacionista.

Talvez porque tenham se empenhado em descrever e analisar o advento e o ocaso do regime de acumulação fordista e sua eventual substituição por outro regime, isto é, por ter enfatizado o que ocorreu no mundo entre o pós-Segunda Guerra Mundial e a etapa histórica iniciada nos anos 1970, esse tipo de leitura costuma produzir explicações que reforçam a imagem da novidade da financeirização. Financeirização entendida nos termos da emergência de um novo regime de acumulação com dominância financeira ou das finanças.

Nesta tese, sustentou-se que, ao apelar ao léxico e ao quadro

temporal de análise da matriz regulacionista, Harvey ([1989] 2008a) estabeleceu, no campo dos estudos urbanos, uma das tendências de interpretação que mais contribuiu para a reprodução do presenteísmo mencionado acima. Ademais, dentre outras, as interpretações posteriores acerca da neoliberalização e da cidade neoliberal, como as de Brenner (2004), Brenner e Theodore (2012) e de Peck, Theodore e Brenner (2012), colaboraram para consolidar essa tendência.

Grosso modo, Harvey ([1989] 2008a) advoga que, em um contexto de superacumulação, iniciou-se, mais ou menos a partir da década de 1970, a transição sistêmica do regime de acumulação fordista para novas formas de acumulação. Ao fazê-lo, por hipótese e por aproximação heurística, o autor esboça os principais traços do surgimento de um regime de acumulação denominado flexível. Traços dentre os quais sobressai o florescimento e a proeminência dos mercados financeiros, os quais mais impõem do que resultam das novas modalidades flexíveis de acumulação na esfera da produção.

Note-se, mais uma vez, que Harvey ([1989] 2008a), como Chesnais (1998; 2002), não deixa de assinalar os antecedentes, os limites e as contradições subjacentes à emergência do novo regime. A partir de argumentos frequentemente hesitantes, os dois chegam mesmo a questionar a capacidade desse novo regime de funcionar como um regime de acumulação propriamente dito, ao menos quando comparado com o regime de acumulação anterior. Ou seja, o que se pode chamar, por afinidade eletiva, de regime de acumulação flexível e com dominância financeira talvez não seja suficiente para estabilizar os processos de acumulação, como o regime fordista e o modo de regulação que lhe correspondeu haviam feito nos países centrais no pós-Segunda Guerra Mundial. Interpretação mais cuidadosa do que a de Aglietta (1998), que defende o caráter virtuoso de um regime de acumulação financeirizado ascendente em economias como a dos Estados Unidos, o qual chamou de regime de crescimento patrimonial.

Em suma, apesar de ter reconhecido, em textos mais recentes, a pertinência de abordagens cíclicas como a de Arrighi ([1994] 2003), ao menos em *Condição pós-moderna*, Harvey ([1989] 2008a) tende a sublinhar o caráter especial, inédito e sem precedentes da atual fase

de dominância financeira². Chesnais (2002), por sua vez, aponta traços sistêmicos “totalmente originais” do novo regime financeirizado.

Conforme os objetivos da presente tese e os próprios termos de Arrighi ([1994] 2003), a teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação foi apresentada como resposta de longa duração à hipótese do advento de um regime de acumulação financeirizado. Quer dizer, o enfoque da alternância de fases de expansão material e fases de expansão financeira, enfoque fundado no conceito braudeliano de capitalismo e que admite tanto repetição quanto contingência histórica, foi acionado justamente para relativizar e problematizar as perspectivas presenteístas comuns tanto no campo dos estudos urbanos quanto no campo da Economia política, dentre outros. O que levou a dois resultados principais.

De um lado, ofereceu-se um ponto de vista que abre espaço para futuras reflexões em torno do que se pode chamar, provisoriamente, de ciclos sistêmicos de urbanização. Como visto, ao menos no que tange aos ciclos sistêmicos de acumulação britânico e norte-americano, é possível vislumbrar um padrão sistêmico reiterado de investimento em capitais fixos e no meio ambiente construído. Padrão que, sem dúvida, precisa ser melhor desenvolvido em termos teóricos e analíticos. Isto é, há que se verificar, ainda, em pesquisas subsequentes, a pertinência da hipótese da alternância entre fases sistêmicas de rigidez e expansão material e fases de flexibilidade e expansão financeira. Isso daria ao campo dos estudos urbanos uma alternativa, por exemplo, aos discursos sobre a substituição da cidade fordista por outro tipo de cidade correspondente a um novo regime de acumulação. O que é tanto mais promissor no caso de países como o Brasil e os da periferia em geral, onde é muito difícil sustentar que tenha existido, em algum momento, um regime de acumulação e uma cidade fordista em sentido pleno.

De outro lado, quando se adota e conduz até as últimas consequências a perspectiva de Arrighi ([1994] 2003), a hipótese do regime de acumulação com dominância financeira também fica

² Em *Para entender O capital: livros II e III*, Harvey (2014) afirma o seguinte: “Giovanni Arrighi, por exemplo, desenvolve em sua obra um argumento muito plausível de que as mudanças hegemônicas na economia global (por exemplo, da Inglaterra para os Estados Unidos na primeira metade do século XX) foram precedidas por fases de financeirização (do tipo que Hilferding, Hobson e Lenin descreveram no início dos anos 1900)” (p. 171).

comprometida porque o que passa a estar em curso, na transição do capitalismo pós-1970, não é a inauguração de uma etapa histórica completamente nova, mas apenas o prolongamento disfuncional e crítico da hegemonia e do regime sistêmico de acumulação norte-americano. E isso exige que a reflexão a respeito da financeirização opere não só no âmbito da lógica capitalista, mas, igualmente, no âmbito da lógica territorialista do poder. O que permite propor o seguinte.

Proposição IX – *A financeirização está determinada tanto em termos da lógica capitalista quanto da lógica territorialista do poder.*

Como exposto no Capítulo 6, o que há de mais característico na abordagem de Arrighi ([1994] 2003) é a ênfase atribuída tanto à lógica capitalista quanto à lógica territorialista do poder. Ênfase coincidente com um esforço de análise que assinala a correspondência entre fases de expansão financeira e a reorganização do capitalismo mundial sob novas lideranças. Ênfase, enfim, que conduz o autor a afirmar que as hegemonias da Holanda, da Grã-Bretanha e dos Estados Unidos no sistema interestatal emergiram e entraram em crise, sendo eventualmente superadas, ao menos nos dois primeiros casos, justamente em períodos de financeirização.

Arrighi ([1994] 2003) descreve a lógica capitalista do poder recorrendo à fórmula:

$$D-T-D'$$

Fórmula segundo a qual o território (T) é entendido como um meio ou elo intermediário de um processo orientado para a aquisição de meios de pagamento adicionais. Processo cujo resultado pode ser formalmente representado do seguinte modo:

$$D' - D = + \Delta D$$

O autor indica a importância estratégica do território (T) eminentemente nos termos do acesso, do controle e da gestão de recursos naturais e humanos nas escalas nacional e do sistema interestatal. No entanto, nada impede outras formas de compreensão,

tais como as esboçadas acima. Formas de compreensão referidas: i) à terra (T) como mercadoria básica dos mercados fundiários e imobiliários; ii) às configurações espaciais e territoriais (T) que dão lugar ao meio ambiente construído urbano; e iii) aos títulos imobiliários (T) cujos fundamentos se encontram nos usos capitalistas da terra. Ainda que os preços desses títulos (T) possam se autonomizar em relação a seus fundamentos materiais e/ou tangíveis. O que, de resto, é verdadeiro para todas as modalidades de capital fictício. E aqui está, nessas releituras iniciais da lógica capitalista do poder e de sua fórmula, mais uma contribuição aos horizontes de reflexão no campo dos estudos urbanos. Releituras que não se esgotam em si mesmas, pois é possível divisar outras implicações e maneiras de recorrer à fórmula D-T-D' para organizar a explicação de processos territoriais e urbanos semelhantes.

Como dito, Arrighi ([1994] 2003) também atribui centralidade à lógica territorialista do poder. Lógica descrita de acordo com a fórmula:

$$T-D-T'$$

Onde o domínio econômico abstrato ou o dinheiro (D) é somente um meio ou elo intermediário de um processo voltado para a acumulação crescente de poder territorial. Poder territorial que concerne, principalmente, à gestão do Estado e da guerra nas escalas nacional e do sistema interestatal. Gestão cujo resultado pode ser designado, em termos formais, tal como se segue:

$$T' - T = + \Delta T$$

Considerada a interdependência entre as duas lógicas supra-mencionadas, cabe ressaltar, novamente, como elas podem ser enquadradas com o intuito de delinear perspectivas de análise que enfatizem as relações de poder constitutivas da financeirização. Sobretudo as relações de poder estatais/territoriais. Relações que, de acordo com Christophers (2015), tendem a ser negligenciadas.

No que tange ao nível da financeirização do capitalismo, tanto os argumentos de Arrighi ([1994] 2003) quanto sua assimilação e ampliação por Harvey (2005b; 2011; 2014) foram mobilizados para

problematizar os enfoques da dominância financeira que expressam a negligência mencionada no parágrafo anterior. Negligência característica, por exemplo, da abordagem sustentada por Lapavitsas (2009; 2011; 2013).

Como ficou estabelecido, não há dúvidas de que a abordagem de Lapavitsas (2009; 2011; 2013) revela aspectos centrais da dominância financeira contemporânea. Seu relato sobre a ascensão das capacidades financeiras de empresas produtivas, a expansão dos empréstimos às famílias como alternativa à desintermediação bancária que essa ascensão impõe e, finalmente, a respeito do envolvimento crescente das famílias e dos indivíduos no domínio das finanças é tão relevante quanto seu conceito de expropriação financeira. Conceito elaborado para destacar o advento de lucros financeiros extraídos, sistematicamente, de salários, remunerações, receitas, rendas, ativos e dívidas individuais e familiares.

Seja como for, a despeito de seu ponto de partida, isto é, da retomada das teorias clássicas do imperialismo e do capital financeiro, Lapavitsas (2009; 2011; 2013) dedica pouca atenção aos aspectos relacionados à formação de blocos de poder e de alianças fracionárias de classe. Blocos de poder e alianças de classe que, de acordo com Lênin ([1917] 2011), por exemplo, deram origem, na passagem do século XIX ao XX, à denominada oligarquia financeira. Em síntese, trata-se de uma perspectiva que sublinha os processos de circulação do capital, especialmente as relações entre capitais bancários e industriais, mas o faz em detrimento das relações de poder estatais/territoriais.

Defendeu-se, então, que, ao retomar, igualmente, as teorias clássicas do imperialismo, Harvey (2005b) oferece uma abordagem que pode ser lida como uma alternativa às perspectivas de autores como Lapavitsas (2009; 2011; 2013). Ou seja, em sua interpretação do imperialismo contemporâneo, Harvey (2005b) abre espaço para uma leitura da financeirização que destaca tanto os processos de acumulação quanto as relações de poder. O que se explica pelo modo como o autor incorpora e amplia a concepção arrighiana da interdependência entre as lógicas capitalista e territorialista do poder.

Quando se adotam os pontos de vista de Harvey (2005b; 2011; 2014), torna-se explícito que, diante do abandono da base metálica dos sistemas monetário, financeiro e de crédito globais,

é no chamado nexos Estado-finanças que se encontra a principal garantia desses mesmos sistemas. Nexos Estado-finanças definido como a fusão das lógicas capitalista e territorialista do poder num conjunto de acordos e instituições, como os bancos centrais e os tesouros nacionais, que operam em múltiplas escalas para coordenar a circulação do capital em geral e do capital portador de juros em particular. Assim, pode-se dizer que essa fusão constitui algo como o verdadeiro sistema nervoso central da acumulação capitalista. Sistema nervoso entendido em sua dupla determinação, que concerne tanto aos poderes estatais/territoriais quanto aos poderes capitalistas.

Em resumo, Harvey (2011; 2014) rejeita a tendência analítica que vê as ações dos Estados e os processos de circulação do capital como claramente separáveis uns dos outros. Opinião compatível com a definição braudeliana do capitalismo. Pois, como visto, para Braudel (1987), o capitalismo só triunfa quando se identifica com o Estado e, no extremo, quando é o Estado. Ademais, seguindo essa perspectiva, conclui-se que, hoje, mais do que em qualquer período histórico anterior, o poder estatal/territorial, sobretudo o poder da potência hegemônica, é o que oferece o pivô e grande parte das garantias de última instância do sistema de crédito amplamente concebido. O que ficou patente na crise de 2007-9. Crise parcialmente superada em função da intervenção estatal sem precedentes, ao menos em termos quantitativos, de países como os Estados Unidos.

Esse crescimento da centralidade dos poderes estatais/territoriais, que contradiz o que Dardot e Laval (2016) chamam de teses pós-modernas da morte da soberania do Estado, pode ser remetido, ainda, às próprias origens políticas da financeirização. Isso porque a atual fase de expansão financeira do capitalismo resulta, em nível sistêmico, das tentativas dos Estados Unidos, iniciadas nos anos 1970, de prolongar sua hegemonia no sistema interestatal. Uma visão que se apoia não só em abordagens como a de Harvey (2005b; 2011; 2014) e Arrighi ([1994] 2003), mas também nos trabalhos de viés histórico-estrutural de autores e autoras como Tavares (1997) e Tavares e Melin (1997).

No entanto, o que foi dito sobre a importância da lógica territorial ou territorialista do poder não diz respeito apenas ao nível da

financeirização do capitalismo. E aqui surge, mais uma vez, a oportunidade de indicar horizontes alternativos de pesquisa e reflexão para os estudos urbanos.

Como se pode questionar as teses da diminuição da soberania e das capacidades de regulação dos Estados, pode-se, igualmente, problematizar as interpretações segundo as quais os processos interdependentes de globalização, neoliberalização e financeirização impactaram esses poderes em termos da gestão territorial e urbana. O que, na escala urbana, por exemplo, teria estimulado processos de reestruturação que assinalam a subordinação dos poderes estatais/territoriais aos interesses vinculados à expansão de poderes capitalistas, tais como os das empresas multinacionais, dos bancos, dos investidores institucionais, etc.

Note-se que não se quer defender um argumento que desconsidera, totalmente, as maneiras como os Estados nacionais e territoriais, sobretudo os da periferia do capitalismo, perderam autonomia nos marcos da globalização, da neoliberalização e da financeirização. Sustenta-se, apenas, que, nas pesquisas acerca dos processos de reestruturação espacial, ou mesmo de reescalonamento, é necessário ter em vista que os agentes estatais/territoriais cumprem um papel não só ativo, mas que também é exercido em nome de seus próprios interesses. E, de algum modo, isso reproduz a advertência de Jessop (2006) em relação à concepção dos ajustes espaço-temporais de Harvey ([1982] 2013). Concepção que, segundo o autor, negligencia, dentre outros aspectos, a ação estatal, inclusive a dos governos locais, no contexto dos ajustes das contradições do capitalismo.

Assim, iniciativas de reescalonamento do Estado ou de reestruturação urbana, por exemplo, devem ser pensadas no sentido da possível expansão não só dos poderes capitalistas, mas, igualmente, dos poderes estatais/territoriais. Fato que pode ser descrito por intermédio da fórmula:

T-D-T'

Onde os detentores dos poderes de reescalonamento e reestruturação territorial (T) promovem e/ou se engajam na competição pelo dinheiro (D) sobretudo para acumular ainda mais poder territorial (T'). Em outras palavras, para acumular mais poder e riqueza

dentro das fronteiras dos Estados. Estados considerados em suas múltiplas escalas.

E esse ensaio de reinterpretação da fórmula T-D-T' está em sintonia com as abordagens da financeirização do Estado expostas no Capítulo 1, tais como as de Wang (2015) e Lagna (2016). Autores que enfatizam, justamente, os efeitos recíprocos de alavancagem entre os poderes soberanos e os poderes financeiros, bem como as maneiras por intermédio das quais, como afirma Lagna (2016), os governos manejam práticas orientadas pelos mercados e tecnologias de inovação financeira para perseguir seus próprios objetivos. Numa sentença: como propõe Wang (2015), há casos em que a financeirização não resulta em jogos de soma zero entre os detentores de poderes capitalistas/financeiros e os detentores de poderes estatais/territoriais. Ainda que cumpra esclarecer quais são as consequências desses jogos para outros agentes individuais e coletivos, como as classes sociais e os indivíduos que estão na base das hierarquias que esses poderes governam. Talvez aí estejam os jogos de soma zero, como indicam os conceitos de expropriação financeira e de acumulação por despossessão. Seja como for, essas são observações que podem ser exploradas pelas pesquisas acerca da financeirização em outros níveis de análise e que evitam o maniqueísmo que opõe, em termos absolutos, as lógicas capitalista e territorialista do poder.

Destaque-se, por fim, que esse debate também pode ser conduzido buscando delinear as possíveis relações entre o prolongamento da hegemonia dos Estados Unidos no sistema interestatal, a dominância financeira contemporânea e o advento de novos paradigmas de planejamento e gestão do espaço urbano.

Brenner e Theodore (2012), por exemplo, em seu enfoque sobre a neoliberalização e o neoliberalismo como modalidade de governança urbana típica do capitalismo pós-1970, assinalam cinco aspectos que, em sua opinião, devem ser levados em conta nas investigações acerca das cidades neoliberais, quais sejam: i) o problema da regulação capitalista; ii) as instáveis geografias históricas do capitalismo; iii) o desenvolvimento geográfico desigual; iv) a regulação do desenvolvimento geográfico desigual; e v) as geografias em evolução da regulação estatal.

Do nosso ponto de vista, apesar da ênfase “no caráter políti-

camente construído de todas as relações econômicas” (BRENNER; THEODORE, 2012, p. 6, tradução nossa), abordagens como essas expressam, mais uma vez, a influência majoritária dos argumentos regulacionistas, que tendem ao presenteísmo. Além disso, não exploram o fato de que, como no caso das políticas econômicas, as mudanças na forma de regulação e governança urbana também apontam a capacidade do *hegemon* de enquadramento econômico-financeiro e político-ideológico dos seus parceiros e adversários. Enquadramento que opera em múltiplas escalas, a urbana incluída. Em resumo, aqui está um horizonte de reflexão que permitiria compreender como as novas maneiras dominantes de pensar, representar, planejar, gerir e transformar as cidades correspondem e se articulam ao esforço de prolongamento da centralidade do *hegemon* contemporâneo no sistema interestatal. Horizonte pouco desenvolvido até o presente momento.

Essas são observações parciais e provisórias a respeito do que se pode vislumbrar em virtude da incorporação da antinomia/complementaridade entre as lógicas capitalista e territorialista do poder e dos conceitos que a consideram, como o de acumulação por despossessão, à agenda das pesquisas no campo dos estudos urbanos. Sem dúvida, há outras possibilidades em jogo, mas aqui cabe sublinhar, precisamente, a referência às modalidades de acumulação por despossessão. O que põe em evidência as duas proposições a seguir.

Proposição X – *Nos marcos da financeirização contemporânea, articulam-se novas formas de despossessão.*

Retomando o que foi estabelecido no Capítulo 6, não se pode perder de vista que a financeirização expressa novas modalidades de despossessão. Modalidades de despossessão que, de resto, não escapam, mais uma vez, da tensão existente entre o que é realmente original, no contexto da financeirização contemporânea, e o que é próprio da reprodução de padrões cíclicos e de longa duração.

Nesse sentido, diante da revisão do debate ao redor da financeirização, conclui-se que abordagens como as de Lapavitsas (2009; 2011; 2013), por exemplo, estão entre as que ressaltam a coincidência entre a atual fase de expansão financeira e a emergência de novas formas de produção, captura e centralização de excedentes.

É isso que está em destaque, diga-se novamente, no conceito de expropriação financeira.

Como visto, em países como os Estados Unidos, nas circunstâncias da autonomia financeira das corporações e da desintermediação bancária, os bancos transformaram os empréstimos às famílias e aos indivíduos numa das principais alternativas de investimento³. E isso coincidiu com a crescente financeirização dos ativos, das rendas, das receitas, dos vencimentos e do endividamento dessas mesmas famílias e indivíduos.

Ou seja, em um quadro não só de desintermediação bancária, mas, igualmente, de estagnação dos salários e de recuo da provisão pública de serviços básicos, como os de assistência e de seguridade social, bancos e demais instituições financeiras estabeleceram novas fontes de lucro sobretudo pela via de operações fundadas em ativos e passivos individuais e familiares. Assim, Lapavitsas (2009) define a expropriação financeira nos termos da implicação generalizada dos trabalhadores nos mecanismos das finanças e do aumento da proporção de suas rendas que é apropriada por bancos e instituições financeiras.

Recordando o que foi dito no Capítulo 1 sobre a financeirização da vida cotidiana, pode-se dizer que o supracitado conceito de Lapavitsas (2009) está em sintonia, por exemplo, com o que Bauman (2010) designa como a ascensão da vida à crédito e da sociedade dos consumidores ou o que Sanfelici (2013) e Van der Zwan (2014) acreditam ser, respectivamente, o advento do ethos e da governamentalidade financeirizada. Isso porque as atuais formas de implicação dos trabalhadores, das famílias e/ou dos indivíduos nos mecanismos das finanças indicam novas predisposições subjetivas e a penetração da racionalidade mercantil e financeira

³ Ainda a esse respeito, apontando os Estados Unidos como lócus e modelo paradigmático da “financeirização originária”, Braga (1997) propõe o que se segue: “Os financiamentos ofertados por organizações não bancárias crescem como percentual do total de financiamentos da economia, sinalizando o fenômeno da chamada desintermediação bancária. O aprofundamento desta mudança foi de tal ordem que a relação entre ativos bancários e ativos totais das instituições financeiras que havia estado em torno de 40%, entre as décadas de 30 e 70, cai para apenas 27% no início dos anos 90 [...] Evidentemente, a desintermediação não significou e nem significa, hoje, que os bancos tenham sido ‘descartados’. Dos anos 70 ao presente, eles atuaram nos empréstimos imobiliários e aos consumidores, na área de seguros, na subscrição de bônus e ações” (p. 204-205).

em domínios que, até então, não estavam organizados segundo os imperativos dessa racionalidade. Opinião que também expressam, num argumento de viés braudeliano, Ribeiro e Diniz (2017). Nas palavras dos autores:

Do nosso ponto de vista, de inspiração braudeliana, estamos diante da penetração cada vez mais profunda das lógicas financeira e mercantil na camada da vida material, isto é, na camada da reprodução social. Em consonância com Sandel (2015), acreditamos que a mudança mais decisiva do período contemporâneo foi “a extensão dos mercados, e dos valores de mercado, a esferas da vida com as quais nada têm a ver” (p. 12).

Quer dizer, tendo em vista a definição braudeliana da camada da vida material “como a camada da não economia, o solo em que o capitalismo crava suas raízes, mas no qual nunca consegue penetrar” (Braudel apud Arrighi, [1994] 2003, p. 10), Ribeiro e Diniz (2017) sugerem “que uma das principais especificidades da atual fase de expansão financeira diz respeito, exatamente, à penetração do capitalismo na camada da vida material” (p. 375). E mesmo que seja possível encontrar antecedentes históricos e analíticos da chamada financeirização da vida cotidiana, o que foi assinalado no Capítulo 2, é admissível propor que estejam nesse nível algumas das características que mais distinguem a financeirização contemporânea das expansões financeiras que a precederam.

Ressalte-se, ainda, que as investigações no campo dos estudos urbanos também convergem para esse ponto de vista, ao menos quando se trata das inovações de processo e de produto associadas à financeirização da terra e do meio ambiente construído, como a securitização de hipotecas, ou dos mecanismos biopolíticos que convertem a casa, a moradia e outros valores de uso dessa natureza em mercadorias e ativos financeiros. Isto é, quando se trata de discernir os laços entre finanças, vida cotidiana e reprodução social no e por intermédio do espaço.

Seja como for, e as referências acima não são as únicas possíveis, o que está em tela são as distintas maneiras por meio das quais a dominância financeira ou das finanças alcança e abrange domínios culturais e identitários, subjetividades, modos de vida e

de consumo, formas de sociabilidade, estratégias de reprodução individual e coletiva, dentre outros aspectos e dimensões. Tudo isso mediado, o que é mais importante para o desenvolvimento desta proposição teórica, pelo modo como a financeirização contemporânea abre caminho para novas rodadas de mercantilização.

Note-se que o sentido atribuído aqui ao processo de mercantilização remonta à concepção de Polanyi ([1944] 2012) das mercadorias fictícias. Quer dizer, das mercadorias, como o trabalho, a terra e o dinheiro, que são elementos da natureza e da sociedade que não foram originalmente produzidos com fins mercantis, mas que, nos marcos da grande transformação iniciada com a Revolução Industrial, foram convertidos em objetos de compra e venda. Conversão que, ao mesmo tempo, pôs em marcha contramovimentos de proteção da sociedade e do Estado que funcionaram, ao contrário, no sentido da desmercantilização. Ainda que, conforme Bienefeld (2008), na atual fase de expansão financeira, esses contramovimentos sejam crescentemente suprimidos ou retardados para assegurar o que ele chama de ditadura das finanças.

Nesta tese, as relações entre os processos de financeirização e de mercantilização foram examinadas tendo em vista os argumentos de Harvey (2005b) em torno do conceito de acumulação por despossessão. Conceito fundado na concepção marxista da acumulação primitiva, na ideia arrighiana da interdependência entre as lógicas capitalista e territorialista do poder e na releitura das teorias clássicas do imperialismo, especialmente da perspectiva de Luxemburgo ([1912] 1970). Conceito, enfim, que permite vislumbrar, dentre outros processos, como os capitais superacumulados e concentrados no sistema de crédito exercem pressões para que um conjunto de ativos situados fora da esfera das trocas tipicamente capitalistas sejam transformados em mercadorias e utilizados para atenuar o problema da superacumulação.

Portanto, como dito, mesmo o que Lapavitsas (2009) chama de expropriação financeira deve ser observado como o exemplo particular do caso geral, ou seja, como uma nova fronteira da absorção de excedentes e da expansão do capitalismo pela via da despossessão. Nesse caso, a própria dívida dos trabalhadores, das famílias e dos indivíduos é transformada em mercadoria e, no extremo, em capital fictício. Mas esses processos também podem ser discutidos

à luz do que se refere às transformações urbanas. O que permite propor o seguinte.

Proposição XI – *Nos marcos da financeirização contemporânea, articulam-se formas de despossessão urbana que, apesar de sua relativa novidade, podem ser analisadas como expressão do que se pode chamar de ciclos sistêmicos de urbanização.*

Em conformidade com a proposição acima, sustenta-se que o debate a respeito dos encadeamentos do tipo financeirização-despossessão-mercantilização também deve ser incorporado aos horizontes de pesquisa e de reflexão acerca da dominância financeira no campo dos estudos urbanos. O que, na verdade, já é uma referência e possui antecedentes analíticos no caso brasileiro. Ao menos quando se levam em conta, por exemplo, as já citadas iniciativas recentes de autoras como Royer (2009) e Fix (2011). Autoras que afirmam existir, cada uma a seu modo e acompanhando os argumentos de Harvey (2005b), relações fundamentais entre mecanismos de despossessão/espoliação e inovações contemporâneas nos mercados imobiliários financeirizados. Ou mesmo quando se recorda que um dos textos mais clássicos desse campo escritos no Brasil, de autoria de Lúcio Kowarick (1979), intitula-se *A espoliação urbana*.

Aqui, é necessário notar, em primeiro lugar, que o que David Harvey chama de “*accumulation by despossession*” pode ser traduzido, sem maiores prejuízos à compreensão, tanto como “acumulação por despossessão” quanto como “acumulação por espoliação”. E, como já assinalado, essa última designação foi a adotada na tradução brasileira de *The new imperialism*. Em seguida, deve-se estabelecer que não só o livro de Kowarick (1979), no âmbito dos estudos urbanos, mas, principalmente, *Crítica à razão dualista*, escrito por Francisco de Oliveira ([1973] 2003) nos domínios da Sociologia e da Economia política, antecipam com tanto ou mais sofisticação o argumento de Harvey (2005b) sobre a reprodução permanente e funcional dos mecanismos da acumulação primitiva. Souza (2018) resume do seguinte modo as elaborações contidas em *Crítica à razão dualista*:

[...] no Brasil, tanto a agricultura quanto os serviços servem para exteriorizar os custos da produção industrial, sejam dos alimentos para a classe trabalhadora ou da própria comercialização da produção industrial. Esses dois ramos passam a perpetuar relações “não capitalistas”, segundo Oliveira, em uma espécie de “acumulação primitiva” que se torna estrutural. Desse modo, a forma “arcaica”, ou seja, a “acumulação primitiva”, passa a ser produzida e reproduzida como condição de existência do setor moderno industrial (p. 114).

Por sua vez, Kowarick (1979), inspirado nas elaborações de Oliveira ([1973] 2003), assume que a permanência das formas não capitalistas de produção do espaço urbano brasileiro, como a auto-construção de moradias em favelas, corresponde a um padrão de superexploração do trabalho e expressa modalidades de espoliação que também contribuem para exteriorizar os custos de reprodução da força de trabalho nos circuitos mais importantes da acumulação capitalista. Sobre esse padrão de superexploração do trabalho, pode-se considerar, ainda, a perspectiva de Marini ([1973] 2005), que o entende, grosso modo, nos termos da negação das condições necessárias de reposição do desgaste da força de trabalho.

Mas a questão central aqui é a seguinte: a incorporação ou a ampliação dos estudos a respeito das relações entre financeirização, despossessão e mercantilização também pode ser organizada, inicialmente, nos termos da releitura das lógicas capitalista e territorialista do poder e de acordo com as fórmulas de Arrighi ([1994] 2003).

Considere-se, em primeiro lugar, a fórmula da lógica capitalista do poder:

D-T-D'

Onde o dinheiro (D) aparece na forma dos capitais superacumulados cujos proprietários exercem pressões para que os ativos territoriais (T), como a própria terra e os elementos do meio ambiente construído públicos e/ou estatais, sejam privatizados, transformados em mercadorias e trazidos para a corrente principal da acumulação capitalista. Tudo isso em nome do incremento do

poder econômico abstrato ou do dinheiro (D'). Incremento que exige o deslocamento e, no limite, a supressão das demais formas de propriedade desses mesmos ativos territoriais (T). Deslocamento e supressão facilitados e/ou promovidos pela ação dos detentores dos poderes estatais/territoriais. Atuação que, finalmente, pode ser descrita do seguinte modo:

T-D

Onde o impulso à privatização e à mercantilização dos ativos territoriais (T) é o ponto de partida de um processo voltado apenas para a assunção de posições mais vantajosas em termos da competição imediata pelo dinheiro (D). Pois não é certo que esse processo, que é o inverso da primeira metamorfose da fórmula anterior, culmine, de fato, na expansão dos poderes territoriais (T') ou que tenha sido desencadeado com esse fim. A rigor, na prática, é mais provável que ocorra o contrário, isto é, que o processo resulte no decréscimo desses poderes.

Cabe problematizar, ainda, até que ponto são cíclicos os impulsos do tipo financeirização-desposseção-mercantilização, bem como cada um desses processos desencadeiam e intensificam uns aos outros. Desse modo, sendo esta uma tese no campo dos estudos urbanos e em consonância com a presente proposição, pode-se apelar, novamente, a um exercício relacionado à financeirização da terra e do meio ambiente construído. Para facilitar a exposição, refira-se somente à terra.

Defende-se que, ao menos no que concerne à financeirização contemporânea, ela é um processo que acentua e amplia a tendência de transformação da terra em mercadoria. Transformação que, além disso, é pressuposto de sua conversão em capital fictício, em ativo financeiro, como propõe Harvey ([1982] 2013). Sugere-se, então, o seguinte encadeamento lógico.

A financeirização, na forma de grandes volumes de capitais monetários cujos proprietários estão à procura de alternativas rentáveis de investimento, desencadeia pressões para que a terra seja convertida em mercadoria. Trata-se, assim, da possibilidade de expansão de mercados capazes de absorver esses capitais. Note-se que, nesse caso, não importa se os capitais são oriundos das tendên-

cias de superacumulação no circuito primário ou se resultam da autonomização do circuito secundário do capital. Ainda que essa seja uma polêmica pertinente, de um modo ou de outro, estão dados os estímulos para que a terra seja convertida em mercadoria por intermédio de múltiplas formas de despossessão, pois os referidos capitais precisam ser invertidos, não podem permanecer fora de processos de valorização.

Por conseguinte, onde a terra não é mercadoria, ela precisa se tornar mercadoria, não importa o que seja necessário fazer. E, como visto, os métodos da acumulação por despossessão, métodos estreitamente vinculados à ação estatal, podem assumir aspectos mais ou menos fraudulentos, ilegais e violentos.

Por fim, uma vez transmutada não só em mercadoria, mas também em capital fictício, a terra pode ser utilizada para absorver volumes ainda maiores de capital monetário em busca de valorização. E essa última metamorfose, que se expressa tanto em termos de quantidade quanto de qualidade, acentua o caráter mercantil da terra, até o ponto em que ela quase se assemelha ao próprio dinheiro. O que, por sua vez, intensifica os processos de despossessão orientados para deslocar e eliminar os usos e as formas não capitalistas de propriedade da terra.

Em todo o caso, a questão que precisa ser desenvolvida é a que indica que encadeamentos do tipo financeirização-despossessão-mercantilização não parecem ser próprios apenas do período contemporâneo. Ou seja, se é plausível conceber a existência de ciclos sistêmicos de urbanização, os quais apontariam correspondências entre fases de expansão financeira do capitalismo e processos de urbanização na forma de ajustes espaço-temporais, também é admissível supor que há, na base desses processos, impulsos cíclicos de despossessão e mercantilização da terra e do meio ambiente construído.

Como dito, ao menos no que tange aos ciclos sistêmicos de acumulação britânico e norte-americano, é possível esboçar coincidências entre as fases de expansão financeira e, por exemplo, o que Harvey (1985b) chama de ondas longas de investimento no meio ambiente construído. Ondas longas empiricamente identificadas pelo autor em casos como o da Grã-Bretanha e dos Estados Unidos. Mais recentemente, Harvey (2012) sugeriu, ainda, correspondências

entre processos de urbanização planetária, como o que ocorre na China, e a dominância financeira contemporânea. Assim, pode-se supor, mais uma vez, que essas ondas longas de investimento no meio ambiente construído e em processos de urbanização são mediadas pela necessária transformação da terra em mercadoria pela via da despossessão.

Ou seja, na longa duração do capitalismo histórico como sistema mundial, onde quer que haja um volume significativo de capitais excedentes em busca de alternativas rentáveis de valorização, esses mesmos capitais tendem a ser deslocados, em grandes quantidades, para o âmbito não só dos investimentos financeiros em geral, mas dos investimentos financeiro-imobiliários em particular. E isso parece ser notadamente verdadeiro para os períodos que Arrighi ([1994] 2003) designou como as fases de expansão financeira dos ciclos sistêmicos de acumulação britânico e norte-americano, pois nelas já estavam constituídas economias nacionais propriamente ditas, o que não caracterizava os ciclos anteriores. Economias nacionais que permitem o desenvolvimento de complexos imobiliários-financeiros que operam no espaço urbano segundo a lógica do nexo Estado-finanças, coordenando o padrão de investimentos nos ciclos sistêmicos de urbanização⁴.

Exemplos na periferia do capitalismo também podem ser acionados. Destaque-se, para fins de ilustração, o que diz Holanda ([1936] 2014) sobre o ciclo de especulação que, em sua opinião, se sucedeu à supressão do tráfico de escravos no Brasil dos anos 1850. Conforme o autor:

Essa extinção de um comércio que constituíra a origem de algumas das maiores e mais sólidas fortunas brasileiras do tempo deveria forçosamente deixar em disponibilidade os capitais até então comprometidos na importação de negros. A possibilidade de interessá-los firmemente em outros ramos de negócios não escapou a alguns espíritos esclarecidos. A própria

⁴ Para entender as relações aqui sugeridas entre os conceitos de complexo imobiliário-financeiro e de nexo Estado-finanças considere-se que o primeiro é definido como “uma nova metáfora que nos ajuda a centralizar a atenção na conexão entre o imobiliário, as finanças e os Estados” (tradução nossa). Essa definição pode ser encontrada no site do projeto *The real estate/financial complex* (REFCOM), coordenado por Manuel Aalbers: <https://ees.kuleuven.be/geography/projects/refcom/index.html>.

fundação do Banco do Brasil de 1851 está, segundo parece, relacionada com o plano deliberado de aproveitamento de tais recursos na organização de um grande instituto de crédito. [...] Pode-se assim dizer que, das cinzas do tráfico negreiro, iria surgir uma era de aparato sem precedentes em nossa história comercial. [...] A ânsia de enriquecimento, favorecida pelas excessivas facilidades do crédito, contaminou logo todas as classes e foi uma das características notáveis desse período de “prosperidade”. O fato constituía singular novidade em terra onde a ideia de propriedade ainda estava intimamente vinculada à da posse de bens mais concretos, e ao mesmo tempo menos impessoais do que um bilhete de banco ou uma ação de companhia. Os fazendeiros endividados pelo recurso constante aos centros urbanos, onde se proviam de escravos, não encaravam sem desconfiança os novos remédios que, sob a capa de curar enfermidades momentâneas, pareciam uma permanente ameaça aos fundamentos tradicionais de seu prestígio. Em São Paulo chegou-se mesmo a falar em socialismo a propósito da criação de um banco rural e hipotecário. É que os socialistas, clamava um deputado à Assembleia Provincial, sendo “inimigos capitais das propriedades imóveis, se lembraram disto como meio de converterem essas propriedades em capitais” (p. 89-91).

Resumindo, em uma passagem a respeito da abolição do tráfico negreiro no Brasil do século XIX, o autor faz alusão: i) à transferência de capitais sobressalentes de um ramo particular do comércio para o sistema de crédito; ii) à criação de novas instituições e produtos financeiros; iii) às dificuldades de deslocamento de velhas formas de propriedade e prestígio; e vi) à possibilidade de conversão da terra em capital fictício. Note-se que, por mais que o autor não faça uso desse último conceito, é disso que se trata quando o que está em jogo é a virtual transformação de propriedades imóveis em capitais. Transformação inserida nos marcos da expectativa de fundação de um banco hipotecário em São Paulo e no fim da fase de expansão material do ciclo sistêmico de acumulação britânico.

Mais adiante no tempo, na passagem do século XIX ao XX, o contexto das obras de renovação portuária e da Reforma Pereira

Passos, no Rio de Janeiro, também contribui para delinear movimentos semelhantes. Por um lado, esse contexto já expressava determinações da fase de expansão financeira do ciclo sistêmico de acumulação britânico, com a participação de empresas e bancos estrangeiros no financiamento de algumas das principais intervenções, na produção e na administração de infraestruturas urbanas. Nas palavras de Abreu ([1987] 2011), por exemplo:

O período que se estende de 1870 a 1902 representa, para a história do Rio de Janeiro, não só a primeira fase de expansão acelerada da malha urbana, como também a etapa inicial de um processo em que esta expansão passa a ser determinada, principalmente, pelas necessidades de reprodução de certas unidades do capital, tanto nacional como estrangeiro. [...] Controlados em grande parte pelo capital estrangeiro, trens e bondes tiveram um papel indutor diferente no que toca à expansão física da cidade (p. 43).

Tratava-se, portanto, de um caso particular do caso geral designado por Lênin ([1917] 2011) como exportação de capitais. Ou, conforme a perspectiva sustentada nesta tese, de um ajuste espaço-temporal que transferiu capitais superacumulados do centro para a periferia do sistema interestatal. Por outro lado, tratava-se, igualmente, de deslocar e/ou suprimir os usos anteriores da terra, fundados em outras formas de propriedade, para convertê-la em mercadoria e promover a circulação do capital portador de juros na construção imobiliária. Nesse sentido, conduziram-se diversas modalidades de despossessão, como as políticas de “bota-abaixo” dos cortiços e de higienização da cidade⁵.

As referências às passagens de Holanda ([1936] 2014) e de Abreu ([1987] 2011), bem como ao exemplo da renovação urbana do Rio de Janeiro do início do século XX, são tanto mais elucidada-

⁵ Pesquisas subsequentes não deveriam perder de vista o fato de que esse padrão se repete, mais ou menos ao mesmo tempo, em várias cidades do Brasil, como São Paulo, Fortaleza, Recife, dentre outras. O que é igualmente verdadeiro para algumas das principais cidades latino-americanas. Para uma síntese desses processos de renovação urbana, na passagem do século XIX ao XX, cf. Ribeiro e Pechman (1996). Para uma atualização desse debate à luz de uma abordagem sistêmica e de longa duração, com ênfase na construção de ciclos de importação, exportação e tradução do conhecimento sobre cidades na América Latina, cf. Rodriguez (2019).

tivas para os objetivos desta proposição quando se leva em conta as circunstâncias da financeirização da terra e do meio ambiente construído no Brasil contemporâneo. A título de ilustração e de comparação histórica, considere-se, por exemplo, o projeto Porto Maravilha.

Um século após as Reformas de Pereira Passos, o Porto Maravilha foi instituído pela Lei Complementar Municipal n. 101, de 23 de novembro de 2009. Trata-se de uma Operação Urbana Consorciada (OUC), numa área de aproximadamente cinco milhões de metros quadrados. A lei 101/2009 alterou os parâmetros de uso e ocupação do solo da região portuária do Rio de Janeiro, estabeleceu intervenções prioritárias de infraestrutura e transporte, assim como mecanismos público-privados de gestão e financiamento. Nas circunstâncias das primeiras fases do projeto, ao se referir às reformas do Porto do Rio de Janeiro no princípio do século XX e cotejá-las com o Porto Maravilha, o ex-prefeito Eduardo Paes (2011) afirmava o seguinte:

Naquele momento, não por acaso, o porto do Rio sofria uma imensa obra de aterro, urbanização e modernização que, ao ser concluída em 1910, o transformaria na instalação portuária mais moderna da América Latina e uma das mais modernas do mundo. [...] Mais de cem anos se passaram e hoje, em 2010, o porto do Rio está prestes a se transformar em um novo paradigma para o país, dessa vez, integrado ao movimento das cidades mundiais (p. 5).

Desde o início da década de 1980, sucederam-se propostas de revitalização da região portuária do Rio de Janeiro. Foi a partir daí que o próprio termo revitalização emergiu e passou a ser utilizado como referência discursiva das transformações urbanas em questão. Como observa Diniz (2014), tais propostas não alcançaram seus objetivos ou o fizeram de maneira limitada. Desde então, os discursos sobre a revitalização fundamentaram-se numa percepção de crise. Crise definida em termos de estagnação econômica, de diminuição da centralidade política da cidade, de subutilização do patrimônio funcional do porto, de degradação ambiental, de obsolescência urbana e/ou de problemas sociais. Nos discursos de lança-

mento do Porto Maravilha, no entanto, havia uma ruptura. Enfatizava-se o advento de um novo momento do país, do estado e da cidade do Rio de Janeiro. De acordo com apresentação do projeto no site oficial do Porto Maravilha na internet:

O Brasil vem apresentando um crescimento consistente nos últimos anos. O Rio de Janeiro dá claros sinais de uma nova dinâmica econômica, impulsionada pelos grandes eventos que vão ocorrer na cidade nos próximos anos. A Operação Urbana Porto Maravilha está preparando a Região Portuária, há muitos anos relegada a segundo plano, para integrar este processo de desenvolvimento (PORTO MARAVILHA..., 2012).

Na conjuntura de preparação da cidade do Rio de Janeiro para a realização de megaeventos esportivos, a Copa do Mundo de Futebol de 2014 e os Jogos Olímpicos de 2016, difundiram-se expectativas em torno do crescimento das atividades turísticas, hoteleiras, culturais e de entretenimento, além do desenvolvimento da construção civil e de grandes obras de infraestrutura. Dez anos após o lançamento do projeto, o qual também não realizou grande parte de seus objetivos, os discursos sobre o “novo momento” do estado e da cidade do Rio de Janeiro foram sobrepujados por uma nova crise econômica e social de dimensões iguais ou ainda maiores que a dos anos 1980. Seja como for, o projeto Porto Maravilha também poderia ser pensado como um movimento de transformação urbana de uma parte do Rio de Janeiro que coincide com uma fase de expansão financeira do capitalismo, nesse caso, a do ciclo sistêmico de acumulação norte-americano. Estando determinado, portanto, pelas características de uma fase como essa.

Dos anos 1970 em diante, difundiram-se, em nível sistêmico, políticas urbanas fundamentadas em objetivos de inserção competitiva nos circuitos espaciais da economia mundial. Acompanhando a constituição do discurso da globalização neoliberal, técnicas do planejamento empresarial, principalmente do denominado planejamento estratégico, foram introduzidas nos campos da gestão e do planejamento urbanos. A noção de parceria público-privada e o perfil empreendedor dos governos locais tornaram-se referências das políticas urbanas hegemônicas. Tudo isso correspondendo à

emergência de novos produtos e instrumentos financeiros que facilitaram a circulação dos capitais em busca de alternativas de investimento lucrativo, com destaque para os investimentos financeiro-imobiliários. Sem dúvida, é nesses marcos que se insere o Porto Maravilha.

Operações como o Porto Maravilha, que expressam a redefinição do nexo Estado-finanças e do complexo imobiliário-financeiro no Brasil, quando comparadas às renovações urbanas do início do século XX, podem ser tomadas como referências para o desenvolvimento posterior do que foi apenas esboçado aqui como a hipótese da existência dos ciclos sistêmicos de urbanização. Note-se que, também nesse caso, há uma coincidência entre as intervenções urbanas ocorridas no Rio de Janeiro e em outras cidades do Brasil, como as políticas de revitalização da região portuária de Recife e Fortaleza. Intervenções concebidas por coalizões de agentes capitalistas e territorialistas em nome da atração de capitais em busca de valorização nos circuitos financeiro-imobiliários e que envolveram, igualmente, processos de despossessão, a exemplo de remoções e violações de direitos humanos⁶. Destaque-se, ainda, como defende Diniz (2014), que todo esse imaginário da revitalização ganhou força nos países centrais a partir dos anos 1970, como uma espécie de resposta, no nível urbano, às circunstâncias da crise sistêmica do capitalismo, ou melhor, às circunstâncias da crise sinalizadora do regime sistêmico de acumulação norte-americano.

Recordando e ampliando a proposição de Arrighi ([1994] 2003) sobre os traços típicos das fases de expansão financeira do capitalismo (incremento da competição, do controle dos interesses monetários sobre os governos e do consumo de bens culturais), sustenta-se que há uma explícita correspondência entre o início da *belle époque* das hegemonias no sistema interestatal e os impulsos à produção e ao consumo ostensivo não só de bens culturais em geral, mas, principalmente, de cidades. E as cidades não são ou não reúnem bens culturais por excelência?

⁶ Segundo o documento Megaeventos e violações dos direitos humanos no Rio de Janeiro, elaborado pelo Comitê Popular da Copa e Olimpíadas, entre 2009 e 2015, 22.059 famílias foram removidas em função das intervenções urbanas associadas à realização desses eventos na cidade.

Na atual fase de expansão financeira, em compasso com as mudanças nas formas de inserção periférica do país e da cidade do Rio de Janeiro no movimento de expansão da economia-mundo capitalista, o imaginário da “modernização da nação” foi substituído pelo da “competitividade”. Novas narrativas e instrumentos financeiros foram adotados, como é o caso dos Cepacs (Certificados de Potencial Adicional de Construção), que permitem a conversão da terra, nesse caso de seu potencial construtivo adicional, em títulos negociáveis em bolsas de valores. Novas coalizões de poder nacionais e locais promoveram articulações renovadas entre o imobiliário, as finanças e o Estado. No entanto, há entre esses dois momentos e esses dois conjuntos de intervenções, as do início dos séculos XX e XXI, correspondências que podem ser buscadas no nível das transferências sistêmicas de capitais para os circuitos financeiro-imobiliários, tal como sugerido no esboço da ideia dos ciclos sistêmicos de urbanização.

Tudo isso é tanto mais importante quando se consideram, ainda, as mais recentes propostas de instituição de instrumentos e produtos financeiro-imobiliários no Brasil contemporâneo, como é o caso das hipotecas reversas de bens imóveis previstas no PLS 52/2018, quer dizer, o Projeto de Lei do Senado n. 52, de 2018, de autoria do Senador Paulo Bauer.

Em primeiro lugar, é necessário assinalar e sintetizar o que advogam os defensores da implementação do sistema de hipotecas reversas. Nos termos de Caetano e Da Mata (2009):

Na aposentadoria, o fluxo de renda diminui e, como resultado, a pessoa pode enfrentar uma situação contraditória: um razoável estoque patrimonial acumulado junto a uma baixa renda para as suas despesas do dia-a-dia. Por sua vez, as pessoas não desejam vender seu imóvel para gerar a renda necessária para pagar as suas despesas.

A hipoteca reversa procura exatamente solucionar situações como a descrita anteriormente. Uma hipoteca reversa permite a pessoas em idade avançada: *a*) converter seu ativo (imobiliário) em um fluxo mensal de renda; e *b*) sem a necessidade de vender o imóvel, realizar desembolsos financeiros ou perder a titularidade do ativo. Em outras palavras, ela visa gerar renda para a população idosa

sem que esta necessite se desfazer de seu imóvel. O montante do fluxo de renda que uma hipoteca reversa disponibiliza aos idosos irá depender de diversos fatores, tais como idade e expectativa de vida dos proprietários dos imóveis (p. 7).

Grosso modo, esse sistema, que já existe em países como a Grã-Bretanha e os Estados Unidos, opera em função de contratos entre o devedor, um banco, por exemplo, e o proprietário do bem imóvel, isto é, o credor da hipoteca. Credor que, tal como sugerido no PLS 52/2018, deve ser pessoa com 60 anos ou mais. Trata-se de contratos que estipulam que a titularidade do bem imóvel seja transferida do credor ao devedor, mediante fluxos de rendimentos regulares. Pagamentos mensais ao credor, conforme o PLS 52/2018. Credor cujo falecimento acarreta a resolução do contrato e a consolidação da propriedade do bem imóvel com o devedor.

Defende-se que o que está em jogo na criação de instrumentos financeiros como as hipotecas reversas são novas modalidades de transformação em mercadorias de ativos que, até então, estavam fora da esfera das trocas tipicamente capitalistas. Pela mobilização desse instrumento, um bem imóvel já amortizado, como uma casa adquirida por meio de financiamento imobiliário, deixa de ser apenas um valor de uso e volta a ser o suporte de um valor de troca. Valor de uso e valor de troca que não podem mais ser transferidos entre sucessivas gerações de um mesmo grupo familiar e passam a constituir parte do estoque de ativos imobiliários centralizados por bancos e demais instituições financeiras. Como no Brasil do século XIX descrito por Holanda ([1936] 2014), trata-se da criação de novos produtos financeiros e da virtual conversão da terra em capital fictício. No entanto, também nesse caso, pode-se esperar todo tipo de resistência correspondente a uma formação social onde a ideia de propriedade ainda está, no século XXI, intimamente vinculada à posse de bens mais concretos. Configurando, assim, um limite empírico externo à financeirização, nos termos de Christophers (2015).

De um modo ou de outro, há aqui, no quadro geral da tendência à financeirização da terra e do meio ambiente construído no Brasil, a tentativa de estabelecimento de uma nova fronteira de acumulação por despossessão. O que é verdadeiro ao menos quando essa

tentativa é observada à luz de sua articulação com os efeitos previsíveis das propostas mais recentes de reforma do sistema previdenciário brasileiro. Propostas que, ao fim e ao cabo, a pretexto da resolução dos problemas fiscal e demográfico do país, protelam e dificultam o acesso à aposentadoria.

Nada mais semelhante ao que é descrito por autores como Lapavistas (2009; 2011; 2013). Numa sentença: o que faria um indivíduo com mais de 60 anos cujos rendimentos e benefícios previdenciários estão ameaçados ou não são suficientes para garantir sua sobrevivência? Sem dúvida, uma vez instituídas as hipotecas reversas, elas seriam alternativas crescentemente adotadas diante desse impasse. Mas, como serão calculados os preços desses imóveis hipotecados? Seus proprietários terão tempo de receber o equivalente a todo o dinheiro dispendido em sua aquisição? Ou seja, indagações como essas colocam em questão o caminho que se abre, no Brasil, para as novas estratégias de reprodução individual e/ou coletiva mediadas por mecanismos financeiros e mercantis. E tudo isso parece indicar mais um exemplo da expropriação financeira como fonte de lucros, da acumulação por despossessão.

Enfim, diante da atual inflexão ultraliberal, os cenários possíveis são os mais variados. Independentemente de quais sejam, há um claro horizonte de novos impulsos do tipo financeirização-despossessão-mercantilização no Brasil. E a reflexão em torno desses cenários também deve estar na ordem do dia no campo dos estudos urbanos. Mas aqui, tendo em vista as repetidas referências ao caso brasileiro, cumpre apenas finalizar o capítulo com uma última proposição.

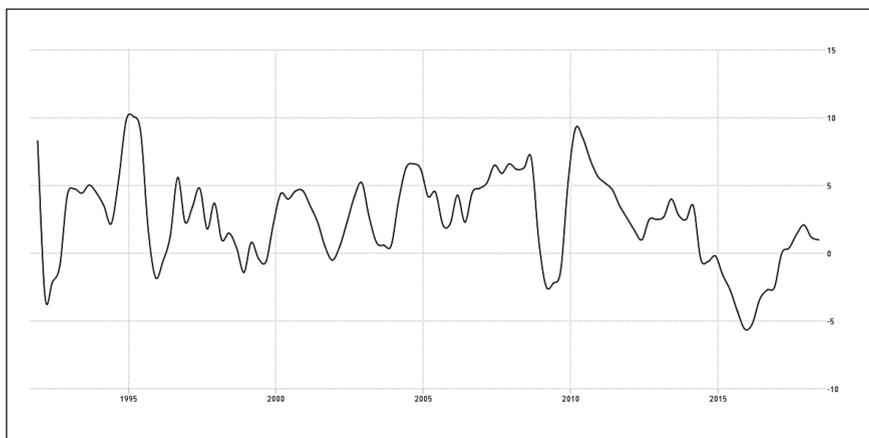
Proposição XII – *A financeirização é um processo variegado.*

Nesta tese, reuniu-se um conjunto de argumentos compatíveis, notadamente, com o que ocorre no contexto dos países centrais, sobretudo nos Estados Unidos. Não obstante, pode-se destacar um último exercício de interpretação pautado na financeirização da economia brasileira para dar substância à proposição enunciada acima. O que pode ser visto como uma contradição e, no extremo, como uma inconsistência. Mas, na verdade, é um critério fundado na necessidade de contemplar, ainda que pontualmente, aspectos

concernentes ao que é próprio de um país da periferia do capitalismo. E, para tanto, pode-se recorrer aos termos de Bruno e Caffé (2015).

Partindo de uma abordagem mais operacional e de uma leitura que pode ser descrita como de inspiração regulacionista, mas também pós-keynesiana, Bruno e Caffé (2015) estabelecem que, nos marcos da financeirização, o atual regime de crescimento econômico do Brasil está adversamente condicionado pelos interesses da revalorização rentista dos capitais e pela lógica da acumulação financeira em geral. Em sua opinião, um dos fatos estilizados dos últimos vinte anos que melhor evidenciam esse condicionamento adverso é a permanência de taxas muito baixas e voláteis de crescimento do PIB brasileiro. Fato cuja observação é possível quando se consideram, por exemplo, os dados apresentados no Gráfico 13.

Gráfico 13 – Taxa trimestral de crescimento do PIB brasileiro (janeiro de 1991-julho de 2018)



Fonte: Elaborado pelo autor a partir de <https://tradingeconomics.com>. Nesse caso em particular, a plataforma utiliza dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Como se vê, segundo os dados do Gráfico 13, há, de fato, bastante volatilidade nas taxas trimestrais de crescimento do PIB brasileiro. Taxas muito baixas quando comparadas com as dos demais países emergentes. Logo, o que está em questão é um padrão de crescimento lento subordinado à dominância financeira. Assim, Bruno e Caffé (2015) tendem a reproduzir o argumento que

identifica uma relação mais ou menos direta entre financeirização e estagnação econômica. Argumento já mencionado, algumas vezes e segundo distintas leituras, ao longo dos capítulos anteriores. Além disso, é preciso dizer que, para os autores, no caso do Brasil, essa estagnação está determinada e deve ser analisada, principalmente, em função da proeminência da renda de juros.

Ainda conforme Bruno e Caffé (2015), o padrão acima descrito decorre da hegemonia das altas finanças. Altas finanças formadas, em sua interpretação, por grandes bancos, conglomerados financeiros, detentores de capital e rentistas nacionais e internacionais. Isso significa que o advento da financeirização também deve ser entendido à luz de sua dimensão institucional e ideológica. Dessa maneira, os autores concluem que:

[...] para o surgimento e desenvolvimento do fenômeno da financeirização são necessárias estruturas institucionais permissivas que o reproduzam no plano macroeconômico, incluindo-se aí a formação e condução da política econômica e o aval do Estado, para que a acumulação financeira seja a tônica dominante com relação à acumulação de capital nos demais setores de atividade. [...] Essa dominância financeira condiciona as características das estruturas privadas de financiamento e empréstimo, além da grande mídia como principal instrumento de divulgação e sedimentação ideológica das demandas específicas desse setor. Por esta razão, o sentido concreto dessa hegemonia financeira se expressa não apenas no elevado poder político que esses atores desfrutam frente ao Estado nacional e aos demais segmentos e setores de atividade econômica, mas também nos constrangimentos diretos que impõem a esses últimos, particularmente à indústria brasileira (BRUNO; CAFFÉ, p. 36).

Além da ênfase na dimensão institucional/ideológica, essa abordagem, como a de Arrighi ([1994] 2003), permite constatar que, de acordo com seu estatuto teórico mais fundamental, a financeirização não deve ser definida como um fenômeno completamente novo, isto é, característico apenas da etapa contemporânea de desenvolvimento do capitalismo. Desse ponto de vista

– ponto de vista fundado, como dito, em um viés regulacionista/pós-keynesiano –, é admissível dizer que a financeirização é um “processo inerente à natureza e à lógica da acumulação capitalista desde que o capitalismo se afirmou em suas bases industriais” (BRUNO; CAFFÉ, 2015, p. 37). Os autores apoiam esse ponto de vista na seguinte premissa:

Os capitais, ao longo de seu ciclo reprodutivo, movem-se através de formas diferenciadas de alocação como pressupostos de sua valorização. Destacam-se sob a forma monetária; imobilizações em capital fixo e demais insumos necessários ao processo produtivo e diversos tipos de ativos financeiros não monetários presentes na base da circulação bancária. Essas diferentes formas do capital são, por sua vez, dotadas de graus diversos de liquidez, rentabilidade, risco e possibilidades de autoexpansão (p. 37).

Adotando essa premissa de contornos keynesianos e tendo em vista os parâmetros do cálculo expectacional referente à liquidez, à rentabilidade, ao risco e às possibilidades de autoexpansão dos capitais, os autores sustentam que a financeirização tende a estimular e a exacerbar a preferência pela liquidez dos proprietários de capital. Preferência pela liquidez que, retornando aos termos mencionados no parágrafo anterior, opera como uma tendência inerente à natureza e à lógica da acumulação capitalista ao menos desde o advento de suas bases industriais. Assim, Bruno e Caffé (2015) propõem o que se segue:

[...] a financeirização eleva a um paroxismo a preferência pela liquidez dos detentores de capital, pois as atividades industriais se veem ameaçadas pelas condições mais vantajosas ofertadas pela alocação financeira, como também, e paradoxalmente, pelas instabilidades derivadas da própria racionalidade dos mercados financeiros liberalizados. Em resumo, para a indústria, os mercados financeiros representam uma alternativa plena de ambiguidades e contradições.

De um lado, dadas as oportunidades de ganhos substanciais, fáceis e rápidos com operações financeiras, a indústria manterá montantes expressivos das poupanças empresariais (lucros

retidos ou não distribuídos aos proprietários e acionistas) sob a forma de ativos financeiros e isto reduzirá o ritmo de acumulação de capital industrial, entendida como o crescimento do volume de máquinas, equipamentos e instalações, que permitiriam incrementar o potencial produtivo e as condições de competitividade externa da economia nacional. De outro, os mercados financeiros constituem uma ameaça, pois como as possibilidades de crises, ciclos e bolhas especulativas – que derivam da própria natureza desses mercados – estão sempre latentes, a indústria torna-se muito mais seletiva com relação às opções de investimento em ampliação da capacidade produtiva ou modernização de plantas (p. 38).

Aqui, cabe um questionamento: a financeirização eleva ao paroxismo a preferência pela liquidez, como defendem os autores, ou o paroxismo da preferência pela liquidez desencadeia a financeirização? A última formulação parece mais adequada ao argumento da financeirização como processo recorrente e inerente à acumulação capitalista. De todo modo, o que se quer sublinhar, em conformidade com essa perspectiva, é a ascendência contemporânea das formas de alocação financeira. Formas de alocação financeira que, no caso do Brasil, se manifestam, prioritariamente, por intermédio da preponderância da renda de juros.

Para lidar com a atual preponderância da renda de juros no Brasil, Bruno e Caffé (2015) elaboram dois indicadores básicos: i) a participação da renda de juros no produto total, em detrimento do investimento e da formação de poupança produtiva⁷; e ii) a composição setorial da renda de juros.

Na elaboração desses indicadores, os fluxos de juros são definidos como deduções do valor adicionado que resulta das atividades diretamente produtivas. Deduções que os detentores de capital recebem em função dos direitos de propriedade. Além disso, os autores observam que, diante da expressiva participação dos juros no PIB brasileiro, pode-se falar, numa analogia com a carga fiscal,

⁷ Os autores distinguem poupança improdutiva de poupança produtiva. A primeira, refere-se ao fluxo de recursos que são aplicados nas transferências de propriedade de ativos já existentes, o que não implica, portanto, no financiamento da produção de ativos novos. A segunda, por seu turno, é descrita em termos de formação de capital fixo pelas empresas e o Estado.

“em uma efetiva carga financeira sobre o produto total gerado pelas atividades não financeiras” (BRUNO; CAFFÉ, 2015, p. 41). Essa expressiva participação, fundada em taxas reais de juros domésticas muito elevadas, teria contribuído, por fim, para o incremento do poder político e econômico do setor financeiro e das classes rentistas.

Tomando como referência os pressupostos indicados no parágrafo acima, o primeiro indicador é construído recorrendo-se aos dados do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), formulado pelo Banco Central do Brasil. Mais precisamente, os autores recorrem às contas do setor financeiro organizadas pela Coordenação de Contas Nacionais do IBGE com base nos dados do COSIF. Esse indicador considera os fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pelo sistema bancário-financeiro brasileiro e está sintetizado na Tabela 6.

Tabela 6 – Média dos fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pelo sistema bancário-financeiro brasileiro em % do PIB

Período	Juros Recebidos	Juros Pagos	Juros Apropriados
1993-2003	28,98	21,47	7,52
2004-2010	29,89	26,45	3,43

Fonte: Elaborado por Bruno e Caffé (2015) e adaptado pelo autor.

Constata-se, assim, que aproximadamente um terço do produto brasileiro foi absorvido, nos períodos destacados, pela renda de juros do setor bancário-financeiro (juros recebidos). No entanto, os autores assinalam que a análise do processo de financeirização deve ser desdobrada em uma perspectiva setorial, uma vez que ele se manifesta, principalmente, “quando agentes, classes sociais e setores, cujas atividades são não financeiras, passam a atuar ostensivamente em atividades financeiras ou rentistas” (BRUNO; CAFFÉ, 2015, p. 42). Por conseguinte, apelando à Conta Financeira e de Patrimônio Financeiro do Sistema de Contas Nacionais do Brasil, apresentam o indicador da composição setorial da renda de juros. As Tabelas 7, 8 e 9 expressam os resultados correspondentes às empresas não financeiras, à administração pública e às famílias.

Tabela 7 – Fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pelas empresas não financeiras brasileiras em % do PIB (2005-2008)

Anos	Juros Recebidos	Juros Pagos	Juros Apropriados
2005	6,87	8,31	-1,44
2006	7,24	7,67	-0,44
2007	7,56	7,91	-0,35
2008	7,76	7,83	-0,07

Fonte: Elaborado por Bruno e Caffé (2015) e adaptado pelo autor.

Tabela 8 – Fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pela administração pública brasileira em % do PIB (2005-2008)

Anos	Juros Recebidos	Juros Pagos	Juros Apropriados
2005	4,61	10,00	-5,38
2006	4,39	10,49	-6,10
2007	4,08	9,52	-5,44
2008	3,43	8,59	-5,16

Fonte: Elaborado por Bruno e Caffé (2015) e adaptado pelo autor.

Tabela 9 – Fluxos de juros recebidos, pagos e apropriados pelas famílias brasileiras em % do PIB (2005-2008)

Anos	Juros Recebidos	Juros Pagos	Juros Apropriados
2005	5,08	2,21	2,88
2006	5,19	2,82	2,38
2007	5,45	3,11	2,34
2008	6,30	4,38	1,93

Fonte: Elaborado por Bruno e Caffé (2015) e adaptado pelo autor.

Tendo em vista o indicador da composição setorial da renda de juros (novamente, Tabelas 7, 8 e 9), é possível esboçar algumas questões. Há, por exemplo, um crescimento dos juros recebidos e uma diminuição do déficit dos juros apropriados por empresas não financeiras. Isso atesta um movimento de financeirização da gestão corporativa no Brasil? Existe um volume significativo de juros apropriados pelas famílias brasileiras (quase 3% do PIB em 2005). Bruno e Caffé (2015) defendem que, ao lado dos índices deficitários de apropriação de juros pela administração pública, esse fato reflete a expressiva detenção de ativos financeiros vinculados à dívida pública por parte das famílias de mais altas rendas. Pode-se,

então, afirmar uma correspondência entre financeirização, endividamento público e concentração de renda no país?

O escopo desta tese não inclui a busca por respostas sistemáticas para questões como as enunciadas acima. Portanto, o que se quer ressaltar é apenas o modo concreto e particular por intermédio do qual a autonomização crescente do capital portador de juros e a dominância das finanças pode condicionar as variáveis macroeconômicas do país. Nesse sentido, os argumentos de Bruno et al (2011) podem ser mobilizados para indicar e resumir alguns traços e consequências da financeirização da economia brasileira. Para os autores:

O padrão de financeirização vigente na economia brasileira difere do observado em países desenvolvidos, onde as taxas de juros são muito baixas e parcelas consideráveis da população dispõem de amplo acesso a ativos financeiros e, particularmente, aos mercados de capitais. No Brasil, a dívida pública interna tornou-se o principal eixo da acumulação rentista-patrimonial e a base da subordinação das finanças públicas às pressões dos mercados financeiros globais. [...] No entanto, o processo de financeirização da economia brasileira compartilha de três características básicas com o seu homólogo em países desenvolvidos: i) aprofunda a concentração funcional da renda em favor dos lucros e em detrimento dos salários; ii) reduz a taxa de acumulação de capital fixo produtivo, mantendo-a em um ritmo incompatível com o crescimento econômico forte e sustentável; e iii) eleva o poder político das classes rentistas e dos detentores de capital sobre o aparelho de Estado, influenciando a formatação e a gestão da política econômica de acordo com as demandas e os interesses imediatos desses agentes econômicos (p. 746).

Como dito, não se pretende analisar com profundidade a natureza e os impactos da financeirização da economia brasileira. Assim, esses comentários não são suficientes para explicar completamente a especificidade da financeirização na periferia do capitalismo ou mesmo no Brasil. No entanto, o reconhecimento dessa especificidade contribui para enfatizar o seguinte: a financeirização deve ser analisada conforme a natureza variegada do capitalismo.

Isso porque, se há “diferenças resilientes na organização e nas trajetórias dos sistemas, regimes e modelos capitalistas” (PECK; THEODORE, 2007, p. 731, tradução nossa), essas diferenças também devem ser consideradas nas investigações sobre a dominância financeira.

Por variação ou variações entenda-se, em consonância com Peck e Theodore (2007), os mecanismos da produção de diferenciações no capitalismo. Variações cuja abordagem inicial, segundo Barcelos (2013), pode ser conduzida nos termos da análise da “necessária coexistência de diferentes tipos de estruturas de mercado com formas extra mercado (e, necessariamente, com o Estado) na composição de sistemas econômicos específicos” (p. 24).

Note-se que aqui há correspondências com o conceito de nexo Estado-financeiras, ou mesmo de complexo imobiliário-financeiro, que também supõem a articulação de estruturas financeiras e de mercado com estruturas estatais e extra mercado, bem como sugerem a configuração de sistemas econômicos e de regulação específicos.

Mas que aspectos específicos o capitalismo financeirizado assume em países como o Brasil? Autores e autoras como Bruno et al (2011) respondem, por exemplo, que essa especificidade é dada por um padrão que opõe as altas taxas de juros brasileiras às taxas praticadas em países como os Estados Unidos, o que impede que parcelas significativas da população disponham de acesso a ativos financeiros e aos mercados de capitais. Por conseguinte, ainda segundo Bruno et al (2011), o crescimento da dívida pública tornou-se o principal eixo da valorização rentista-patrimonial no Brasil, definindo o padrão de financeirização vigente na economia brasileira. Autoras como Paulani (2013) sublinham a transformação do país em uma plataforma internacional de valorização financeira. De um modo ou de outro, em analogia com o que é próprio do debate sobre as variações do neoliberalismo, pode-se afirmar, em consonância com Peck, Theodore e Brenner (2012), que a financeirização não se manifesta de maneira pura e prototípica, mas, ao contrário, conforme diferenciações geoinstitucionais.

Desse ponto de vista, é possível vislumbrar esforços de pesquisa que também tratem a financeirização como uma tendência de reestruturação disciplinada pelos mercados, historicamente especí-

fica, desigualmente desenvolvida, híbrida e dependente das trajetórias institucionais já estabelecidas nos contextos em que opera. Incluídas nesses contextos não só as diferenciações nacionais, mas, igualmente, as que são próprias das escalas urbana e regional.

Quer dizer, nesse aspecto em particular, se não há dúvidas de que a financeirização está intimamente associada às novas rodadas de expansão sistêmica da racionalidade mercantil e aos processos de neoliberalização, há que se considerar que ela se realiza, em cada caso, conforme determinações históricas específicas, geograficamente desiguais e em condições institucionais previamente dadas. O que pode indicar o mínimo de parâmetros que precisam ser levados em conta diante de suas manifestações específicas e variegadas.

Enfim, conclui-se este capítulo de síntese e de proposições teóricas sinalizando apenas mais um horizonte de reflexão e esperando que ele, assim como os demais aqui assinalados, possa contribuir com o desenvolvimento de pesquisas posteriores.

Conclusão

A pesquisa que originou esta tese foi conduzida, antes de tudo, como uma revisão e uma análise crítica das teses da financeirização. Ela nasceu do relativo incômodo a respeito do modo como esse conceito vêm sendo incorporado e utilizado no campo dos estudos urbanos.

Como visto, as teses e o conceito de financeirização assumiram papel destacado no âmbito das abordagens que buscam compreender as transformações do capitalismo contemporâneo. Após a sucessão de debates científicos e políticos sobre a globalização e, em seguida, a neoliberalização, esse conceito ganhou proeminência. Ele passou a conformar, com os outros dois, uma tríade de termos frequentemente mobilizada para explicar os novos ritmos e a nova lógica da acumulação capitalista. Ritmos e lógica que se estabeleceram, em nível sistêmico, ao menos desde os anos 1970.

Essa proeminência também se revelou no campo dos estudos urbanos. Sobretudo a partir da crise financeira global de 2007-9, as finanças, independentemente de como sejam definidas, e sua dominância tornaram-se objeto de um conjunto de investigações nacionais e internacionais no referido campo. Investigações que, em geral, tomam o discurso da financeirização como um dos principais meios de articular reflexões críticas sobre a dinâmica recente da produção social do espaço urbano.

Sem dúvida, tudo isso colocou em questão um conjunto de hipóteses, mais ou menos originais, sobre a ação das camadas superiores da classe capitalista e das instituições financeiras na criação ou modificação de configurações espaciais. E isso, por si só, já representa um salto qualitativo na compreensão dos processos que vinculam a produção social do espaço à reprodução do capitalismo.

Note-se, mais uma vez, que essa proeminência dos debates acerca da dominância financeira ou das finanças constitui, de algum modo, um retorno às origens da teoria urbana crítica. Como ficou determinado, as primeiras elaborações de autores como Henri Lefebvre e David Harvey sobre a urbanização capitalista voltavam-se para o entendimento das relações entre a

valorização produtiva, a valorização financeira e suas repercussões urbanas. Aí se encontram, por exemplo, os fundamentos da teoria dos circuitos do capital. Teoria que distingue, principalmente, o circuito primário (produtivo) do circuito secundário (financeiro-imobiliário).

Mas o retorno ou a inauguração de debates ao redor das finanças e da valorização financeira no campo dos estudos urbanos, agora na forma atualizada das referências à financeirização, exige uma criteriosa avaliação do que se quer definir e explicar com esse conceito. O que é tanto mais difícil de estabelecer quando se sabe que existem distintas maneiras de concebê-lo. E foi por isso que se optou pela definição abrangente da dominância financeira ou das finanças como ponto de partida de sua delimitação. Contudo, desenvolvidos e expostos todos os argumentos desta tese, especialmente as sínteses e proposições teóricas enunciadas no Capítulo 7, tornou-se explícito porque essa não é uma definição suficiente.

Ou seja, ao mesmo tempo em que serve como uma espécie de guarda-chuva, que reúne e articula várias perspectivas, a ideia da dominância financeira ou das finanças, quando considerada isoladamente, é uma definição bastante limitada. Limitada sobretudo no sentido de parecer um rótulo autoevidente. Não sendo uma acepção encerrada em elaborações e formas de expressão acessíveis apenas a um grupo restrito de especialistas, essa ideia cumpre uma função política e científica fundamental no entendimento das transformações contemporâneas dos ritmos e da lógica da acumulação capitalista. Entretanto, não se pode estar satisfeito com uma definição tão abrangente e tão pouco delimitada.

Quando se fala da dominância financeira, ou mesmo da autonomização financeira ou das finanças, o que se quer sublinhar? Que categorias e processos estão em jogo? Essas foram algumas das perguntas que orientaram o desenvolvimento desta tese e a exposição de seus principais argumentos. Pressupunha-se, diga-se novamente, que, tanto no campo dos estudos urbanos quanto nos demais, há uma relativa confusão em torno do que o conceito de financeirização é capaz de explicar. Numa revisão da literatura específica desse campo, nota-se, por exemplo, uma tendência de interpretação que corre o risco de não circunscrever com precisão as diferenças substanciais que existem entre os

conceitos de mercantilização e financeirização. Resumindo: a terra mercantilizada não é, necessariamente, a terra financeirizada. Ainda que toda terra financeirizada tenha sido, necessariamente, objeto de mercantilização. Mas é comum que, nos usos políticos e mesmo científicos desses dois termos, eles se confundam. O que pode e deve ser assinalado e problematizado.

Foi assim que se adotou a formulação de Christophers (2015) sobre os limites da financeirização. Essa formulação se converteu em uma referência central porque permite reivindicar uma abordagem que, sem propor o abandono do conceito, contribui para identificar e destacar seus limites, ampliando suas capacidades de explicação.

A partir das referências aos limites analíticos, teóricos, estratégicos, ópticos e empíricos da financeirização, chegou-se a uma agenda ou proposta de reflexão em torno dos fundamentos monetários, da dinâmica temporal e das relações de poder constitutivas da financeirização. Por hipótese, acreditava-se que a consideração desses três aspectos poderia contribuir, ainda que parcialmente, com a problematização dos referidos limites, atribuindo maior rigor e precisão ao uso do conceito em tela. Nesse sentido, sustentou-se que o mais importante é explicitar as principais categorias e processos que estão, ou deveriam estar, no centro da compreensão da financeirização contemporânea. Categorias e processos que nem sempre podem ser imediatamente deduzidas da ideia da dominância financeira ou das finanças.

Tendo em vista o que foi apresentado ao longo dos capítulos, pode-se estabelecer que o caminho aqui adotado contribui, por exemplo, para o necessário tratamento dos limites analíticos da financeirização. Defende-se, nesse caso, que, ao invés ou antes de prosseguir com a expansão do conceito para abarcar os mais diversos domínios ou esferas da vida social, é preciso delimitá-lo em torno de categorias centrais que permitam entendê-lo em suas determinações gerais e abstratas. Daí a ênfase inicial em torno do debate sobre o dinheiro.

Tal como foi conduzida, a reflexão sobre o dinheiro, em geral deixada de lado, revelou que, ao fim e ao cabo, a dominância financeira contemporânea é o resultado de um impulso que leva ao paroxismo a tendência a que a existência funcional do dinheiro supere sua existência material. Essa revelação, influenciada pela

formulação de Braga (1997), constitui, na verdade e ao mesmo tempo, o ponto de partida e de chegada de um esforço de análise fundado na releitura das teorias monetária e do crédito de Marx.

Os primeiros momentos da revisão crítica da literatura sobre a financeirização deixaram patente que ao dinheiro é dada pouca atenção. E isso apesar do dinheiro ser a objetivação do poder capitalista que, na atual fase de expansão financeira, busca se autoincrementar segundo a lógica de um movimento D-D'. Como entender esse movimento deixando de lado justamente seu fundamento? Ademais, é a partir do dinheiro que se pode encontrar, ao menos numa leitura amparada na Economia política de inspiração marxista, o fio condutor da reflexão sobre os juros, o crédito e o capital fictício. Categorias sem as quais não é possível discernir as determinações gerais e abstratas da financeirização.

Quer dizer, sem levar em conta essas determinações, o que aqui foi feito com base nas categorias acima mencionadas e partindo das funções e das contradições do dinheiro, dificilmente pode se compreender os significados precisos das formulações que sustentam que, atualmente, os fundamentos da vida econômica, política e social, e mesmo da vida cotidiana, tendem a ser reduzidos à lógica de valorização do capital fictício. Lógica correspondente a um movimento de sucessivas autonomizações do próprio dinheiro, que vai assumindo formas crescentemente fetichistas e que, aparentemente, indicam que o dinheiro, enquanto capital, pode se expandir sem nenhuma conexão com os processos subjacentes de produção de valor e mais-valor. O que é uma ilusão chamada de volta à realidade sobretudo nos períodos de crise.

Em suma, o recurso às teorias monetária e do crédito de Marx responde ao imperativo de considerar os limites analíticos do discurso sobre a financeirização justamente porque permite situar as principais categorias indispensáveis à compreensão desse processo. Ao mesmo tempo, é esse recurso que abre espaço para a consideração dos limites teóricos da financeirização.

Para Christophers (2015), a financeirização é teoricamente limitada porque os “*insights*” em torno dos quais esse conceito foi erigido não avançam, essencialmente, em relação ao que já havia sido estabelecido na tradição da teoria social crítica sobre o papel das finanças. Conforme o autor, em muitos aspectos, o discurso da

financeirização seria algo como uma “reinvenção da roda”, ou uma maneira de “vestir” formulações teóricas anteriores com “novas roupas terminológicas”. Em nossa opinião, há, nessas afirmações, não só um exagero retórico, como um equívoco.

Se, diante de seus limites, é preciso fortalecer e atribuir maior fundamentação teórica ao conceito de financeirização. Se é verdade que, ainda nos termos de Christophers (2015), seus retornos estratégicos, que facilitaram e impulsionaram pesquisas nos mais diversos campos, justificam esse esforço, nada mais decisivo do que resgatar as teorias clássicas e contemporâneas que já assentaram as bases da explicação de processos semelhantes ou dos mesmos processos que hoje são designados por esse conceito.

Nesta tese, esse regate colocou em evidência alguns aportes teóricos considerados centrais para a análise crítica da atual fase de expansão financeira do capitalismo.

Tendo em vista tanto a teoria do capital monopolista quanto o que Harvey (2011) denomina como o problema da absorção dos excedentes de capital, ficou explícito que a financeirização possui determinações que podem ser identificadas, além do que foi feito em relação aos seus fundamentos monetários, à luz do debate sobre a tendência de superacumulação. Debate que, uma vez apresentado, tornou-se a referência da articulação das contribuições teóricas de David Harvey e Giovanni Arrighi.

O que foi dito acima permitiu afirmar que, não só no período contemporâneo, mas em todas as fases de expansão financeira do capitalismo, o que se tem chamado de financeirização, na forma do desvio de grandes quantidades de capital para a esfera prioritária da valorização financeira, parece ter sido a solução principal para a questão do excesso de capitais vis-à-vis as oportunidades de empregos. Os termos da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação de Arrighi ([1994] 2003), por exemplo, sugerem que isso é verdadeiro desde o final do século XIV e que é justamente a alternância entre fases de expansão material e fases de expansão financeira o que define, em última instância, a natureza e a unidade do capitalismo na longa duração.

Além disso, como foi defendido, o reconhecimento do caráter cíclico e recorrente da financeirização também abre espaço para explicar como, nessas mesmas fases de expansão financeira, os

capitais tendem a ser transferidos, com semelhante prioridade, para o circuito secundário do capital, isto é, para o circuito financeiro-imobiliário. O que, diga-se novamente, só é possível, como sustenta Harvey ([1982] 2013), em função da tendência geral de tratamento da terra como ativo financeiro ou, mais precisamente, como mercadoria que pode assumir a forma de capital fictício.

Advém, portanto, o que há de mais central nos argumentos defendidos na presente tese. Tal como foram assimiladas para lidar com os fundamentos monetários, a dinâmica temporal e as relações de poder constitutivas da financeirização, as principais referências teóricas aqui articuladas conduzem à constatação de que esse processo não só não é novo, como também, a rigor, não deveria ser definido como a expressão da emergência de um novo regime de acumulação. Regime que foi problematizado nos termos da afinidade eletiva entre as ideias de regime de acumulação financeirizado e regime de acumulação flexível. Regime, enfim, que teria emergido, a partir dos anos 1970, como uma resposta ao esgotamento do regime de acumulação fordista.

Como visto, quando se reflete sobre a financeirização a partir de um viés de longa duração, ou seja, ampliando os horizontes espaço-temporais de análise, ficam comprometidas tanto as perspectivas que sustentam sua novidade histórica quanto as que a veem como o aspecto central do advento de um novo regime de acumulação capaz de estabilizar as contradições do capitalismo.

Resumindo e retomando o que foi estabelecido: ao menos quando se leva em conta a abordagem de Arrighi ([1994] 2003), a financeirização contemporânea passa a ser vista como um processo recorrente e cíclico, bem como uma das expressões do prolongamento disfuncional e crítico do regime e do ciclo sistêmico de acumulação norte-americanos. E essa foi a maneira encontrada para lidar com os limites ópticos do discurso da financeirização. Limites ópticos que, em sua dimensão temporal, tendem a exagerar a novidade histórica desse processo.

Reafirme-se que essa maneira de explicar a financeirização não é, de modo algum, inédita. Apesar da pouca influência de sua abordagem em campos como o dos estudos urbanos, Giovanni Arrighi já havia sedimentado essa compreensão desde a primeira metade dos anos 1990. Antes dele, Fernand Braudel havia feito o

mesmo, ao sugerir que todos os grandes desenvolvimentos históricos do capitalismo terminaram em fases de expansão financeira.

O que há de original na presente tese e constitui uma de suas principais contribuições é apenas a tentativa de delinear as possibilidades de transposição dessa perspectiva para a compreensão dos processos de produção social do espaço e/ou do meio ambiente construído urbano. Daí o esboço da ideia dos ciclos sistêmicos de urbanização, que resulta da articulação dos aportes teóricos de David Harvey e Giovanni Arrighi. Ideia que ainda precisa ser melhor qualificada teórica e analiticamente, mas já permite vislumbrar o que é possível fazer nos marcos das pesquisas urbanas quando se adota uma leitura da financeirização de viés arrighiano-braudeliano. Quer dizer, um viés de longa duração.

Todavia, se a financeirização não é um fato completamente novo, ela também não expressa apenas repetição. Sustentou-se que, do ponto de vista da teoria dos ciclos sistêmicos de acumulação, há espaço tanto para contingência quanto para repetição nas fases de expansão financeira do capitalismo. As próprias estruturas do capitalismo histórico como sistema mundial mudam, substancialmente, nessas fases. Ainda que preservem certas características estruturais progressas. Assim, identificar e sublinhar o que é novo na atual fase de expansão financeira do capitalismo constitui outro aspecto central da agenda de reflexão em torno da financeirização contemporânea. Isso não foi feito aqui, mas pode-se indicar alguns caminhos para pesquisas posteriores.

Muitas dimensões e níveis específicos de análise podem ser tomados como referência da busca pelo que há de novo na atual fase de expansão financeira do capitalismo. Poder-se-ia dizer, por exemplo, que, nas últimas três ou quatro décadas, foram desenvolvidas, em nível sistêmico, inúmeras inovações em termos de processos e produtos financeiros. Que surgiram novos agentes, como os investidores institucionais de todo tipo, com seus portfólios de investimentos e seus poderes aparentemente sem precedentes de manejar saídas financeiras criativas e lucrativas para os capitais sob seu comando. Enfim, poder-se-ia afirmar, em consonância com Harvey ([1989] 2008a), que tudo isso alterou profundamente as maneiras de experimentar o tempo e o espaço, na medida em que as finanças ganhavam

proeminência e passavam a determinar os ritmos e a lógica da acumulação desde os anos 1970.

O que foi dito acima está mais ou menos correto e, por si só, pode ser, dentre tantos outros, um caminho revelador na busca do que há de original na financeirização contemporânea. No entanto, diante das perspectivas aqui adotadas, acredita-se que essa busca deveria levar em conta, no mínimo, três aspectos.

Em primeiro lugar, há que se consolidar os esforços que se concentram nos impactos da financeirização no âmbito da vida cotidiana. Por certo, esse é um campo fértil para a reflexão do que há de novo na atual fase de expansão financeira do capitalismo. Como exposto no Capítulo 2, é difícil, ainda que não seja impossível, encontrar precedentes históricos da financeirização considerada nesse nível.

Hoje, o que sempre foi próprio das altas finanças e de suas maneiras de conduzir os negócios financeiros, isto é, de sua lógica, penetrou profundamente nas dinâmicas mais importantes da reprodução da vida – ou na camada da vida material, em termos braudelianos. Seguros de vida, mecanismos privados de previdência, pequenos e médios investimentos individuais e familiares nos mercados financeiros, refinanciamento de hipotecas, enfim, diversos mecanismos, variando de país a país, mas com certa unidade, contribuem para alterar as dinâmicas da reprodução social e da vida cotidiana, transformando, no limite, as próprias formas de subjetivação. Ademais, inauguram novas formas de exploração e despossessão.

Assim, deve-se chamar a atenção, em segundo lugar, para as relações entre mercantilização e financeirização, pois a atual fase de expansão financeira tem funcionado como um dos principais motores da expansão de processos que acentuam a tendência à transformação de valores de uso e bens comuns em mercadorias. Atualmente, como adverte Sandel (2015), quase tudo pode ser convertido em mercadoria.

As relações entre financeirização e mercantilização são particularmente importantes no que concerne às pesquisas urbanas. Por exemplo, toda a reflexão contemporânea sobre a transformação da moradia não só em mercadoria, mas também em ativo financeiro, bem como sobre a conversão de frações inteiras das principais cidades e territórios do mundo em suportes da

circulação do capital portador de juros, sugere um profícuo campo de análise do sistema de crédito financeirizado como alavanca dos processos de despossessão.

Destaque-se, mais uma vez, que a investigação urbana dos impulsos do tipo financeirização-despossessão-mercantilização deve levar em conta, igualmente, tanto determinações cíclicas quanto contingentes. Isto é, deve tensionar novidade e repetição. E a novidade, nesse caso, parece estar justamente nos novos mecanismos que não só promovem a despossessão como inauguram formas originais de conversão da terra e dos elementos do meio ambiente construído em ativos financeiros.

O que significa converter potenciais adicionais de construção em títulos negociáveis em bolsas de valores? Ou hipotecar futuros de arrecadação tributária para financiar investimentos urbanos no presente, como ocorre, segundo o relato de Weber (2010), em cidades dos Estados Unidos? O que muda na vida urbana e metropolitana quando mecanismos como esses são postos em funcionamento? Quem é e como é despossuído quando eles passam a operar?

Enfim, essas são perguntas indicativas do que está em questão. Perguntas tanto mais importantes quando se sabe que a última grande crise financeira do capitalismo demonstrou as graves consequências sistêmicas do que parecia ser um ambiente relativamente estável de securitização de hipotecas.

Por último, em consonância com a ênfase que articula as lógicas territorialista e capitalista do poder, sustenta-se que um dos horizontes mais promissores de reflexão em torno da financeirização contemporânea diz respeito à reconfiguração do nexos Estado-finanças. Nexos que, diga-se de passagem, permite conceber o dinheiro como moeda, ou seja, como um fato propriamente político e objetivação do poder social concentrado. Nexos que atribui, por fim, ainda mais rigor à ideia do complexo imobiliário-financeiro como expressão dos laços entre o imobiliário, as finanças e o Estado. Isto é, segundo as perspectivas aqui assumidas, o complexo imobiliário-financeiro pode ser visto como uma expressão, na escala urbana, da fusão entre as lógicas capitalista e territorialista do poder.

Quando se compara a atual fase de expansão financeira com as precedentes, uma das características que mais se destacam

é a ausência, hoje, da base metálica do sistema de crédito. Há, portanto, uma maneira muito peculiar de funcionamento do dinheiro mundial. Dinheiro mundial, o dólar americano, que opera, fundamentalmente, amparado na hegemonia, nas capacidades de coordenação das instituições financeiras e, em última instância, no poder militar dos Estados Unidos. Mais do que nunca, os poderes estatais/territoriais se tornaram o pivô central dos processos sistêmicos de acumulação do capital.

Além disso, é preciso considerar, ainda, o quanto essas mudanças transformaram a própria natureza dos Estados nacionais e territoriais. As atuais configurações do nexos Estado-finanças parecem indicar o poder crescente das finanças vis-à-vis os poderes do Estado. Mas, tendo em vista os fundamentos do moderno sistema interestatal, ele não pode existir, tal como está dado, fora da competição entre os Estados por maiores poderes. O que assume, em termos weberianos, a forma principal da competição interestatal pelo capital circulante. Ou seja, a natureza do moderno sistema interestatal, em sua longa duração, supõe o incremento dos poderes do Estado, mesmo que esse poder esteja hierarquicamente concentrado em alguns Estados em particular.

Nesse sentido, recorrendo ao léxico de autores como Wang (2015) e Lagna (2016), é possível propor as seguintes questões: a financeirização do Estado, seu funcionamento segundo os imperativos da lógica financeira, constitui-se sempre num jogo de soma zero para o próprio Estado? Se assim for, pode-se dizer que os fundamentos do moderno sistema interestatal estão sendo corroídos, à medida que o Estado deixa de ser Estado soberano para ser um Estado controlado pelas finanças? Como isso pode ser acomodado com o fato de que o próprio Estado e seus poderes constituem o pivô e as garantias de última instância do sistema de crédito financeirizado e, portanto, da própria estabilidade da reprodução da acumulação capitalista?

Em suma, essas são as últimas indicações do que se defende ser algumas das principais questões e horizontes de reflexão que se desdobram das perspectivas aqui articuladas. Como dito, o que se fez nesta tese, acompanhando a sugestão de David Harvey, foi algo como friccionar blocos conceituais para produzir fogo intelectual. Para ser honesto a respeito dos resultados alcançados, esses

blocos estão apenas parcialmente friccionados, produzindo faíscas e assinalando o que é possível fazer no futuro. Que as pesquisas subsequentes sejam capazes de extrair daí e de outras referências todo o necessário fogo intelectual que renove, reforce e consolide o vigor não só do campo dos estudos urbanos, mas da teoria social crítica em geral.

Referências

- AALBERS, Manuel. The financialization of home and the mortgage market crisis. **Competition and change**, v. 12, n. 2, p. 148-166, 2008.
- _____. Geographies of the Financial Crisis. **Area**, v. 41, n. 1, p. 34-42, 2009a.
- _____. The Sociology and Geography of mortgage markets: reflections on the financial crisis. **International Journal of Urban and Regional Research**, v. 33, n. 2, p. 281-290, 2009b.
- _____. The potential for financialization. **Dialogues in Human Geography**, v. 5, n. 2, p. 214-219, 2015.
- _____. (Ed.). **The Financialization of Housing: a political economy approach**. New York: Routledge, 2016.
- ABREU, Maurício de Almeida. **Evolução urbana do Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro: Instituto Pereira Passos, 2011.
- AGLIETTA, Michel. **Régulation et crises du capitalisme: l'expérience de États-Unis**, Calmann-Levy. Paris, 1976.
- _____. **Le capitalisme de demain**. Paris: Fondation Saint Simon, 1998.
- _____. Shareholder value and corporate governance: some tricky questions. **Economy and Society**, v. 29, n. 1, p. 146-159, 2000.
- AITKEN, Rob. **Performing capital: toward a cultural economy of popular and global finance**. New York: Palgrave Macmillan, 2007.
- ANTUNES, Jadir; BENOIT, Hector. **Crise: o movimento dialético do conceito de crise em *O capital* de Karl Marx**. São Paulo: Tókye, 2009.
- ARENDT, Hannah. **As origens do totalitarismo**. São Paulo: Companhia das Letras, 2004.
- ARRIGHI, Giovanni. **O longo século XX: dinheiro, poder e as origens de nosso tempo**. Rio de Janeiro: Contraponto; São Paulo: Editora Unesp, 2003.
- _____. **Adam Smith em Pequim: origens e fundamentos do século XXI**. São Paulo: Boitempo, 2008.
- _____. Giovanni Arrighi: os caminhos sinuosos do capital. **Textos de Economia**, v. 14, n. 1, p. 13-50, 2011.
- ARRIGHI, Giovanni; SILVER, Beverly J. **Caos e governabilidade no moderno sistema mundial**. Rio de Janeiro: Contraponto; São Paulo: Editora Unesp, 2001.

BARAN, Paul. **A economia política do desenvolvimento**. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

BARAN, Paul; SWEEZY, Paul. **El capital monopolista**: ensayo sobre el orden económico y social de Estados Unidos. México, D.F: Siglo Veintiuno Editores, 1988.

BARCELLOS DE SOUZA, Marcos. Variedades de capitalismo e reescalonamento espacial do Estado no Brasil. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, 2013.

BAUMAN, Zygmunt. **Vida à crédito**. Rio de Janeiro: Zahar, 2010.

BAY; Thomas; SCHINCKUS, Christophe. Critical finance studies: an interdisciplinary

manifesto. **Journal of Interdisciplinary Economics**, v. 24, n. 1, p. 1-6, 2012.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. Dinheiro e as transfigurações da riqueza. In: TAVARES, Maria da Conceição; FIORI, José Luís. **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

_____. O tempo de Keynes nos tempos do capitalismo. **Brazilian Keynesian Review**, v. 1, n. 1, 2015.

BIENEFELD, Manfred. Suppressing the double movement to secure the dictatorship of finance. In: BUGRA, Ayse; AGARTAN, Kaan. **Reading Karl Polanyi for the Twenty-First Century**: market economy as a political project. New York: Palgrave Macmillan, 2007.

BOTELHO, Maurilio Lima. Teoria da crise em David Harvey: observações sobre Os Limites do Capital. **Revista Continentes**, n. 4, p. 66-111, 2014.

BOURDIEU, Pierre. **Las estructuras sociales de la economía**. Buenos Aires: Editora Manantial, 2002.

BOWMAN, Andrew; ERTURK, Ismail; FROUD, Julie; JOHAL, Sukhdev; LEAVER, Adam; MORAN, Michael; WILLIAMS, Karel. Central bank-led capitalism? **Seattle University Law Review**, v. 36, p. 455-487, 2013.

BOYER, Robert. **La théorie de la régulation**: une analyse critique. La Découverte, Paris, 1986.

_____. Is a finance-led growth regime a viable alternative to fordism? **Economy and Society**, v. 29, n. 1, p. 111-145, 2000.

BRAGA, José Carlos de Souza. Financeirização global – O padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: TAVARES, Maria da Conceição; FIORI, José Luís. **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

BRAUDEL, Fernand. **A dinâmica do capitalismo**. Rio de Janeiro: Rocco, 1987.

_____. **História e ciências sociais**. Lisboa: Editorial Presença, 1990.

_____. **Civilização material, economia e capitalismo: séculos XV-XVIII**. III. O tempo do mundo. São Paulo: Martins Fontes, 2009.

BRENNER, Neil. *New state spaces: urban governance and the rescaling of statehood: urban governance and the rescaling of statehood*. Oxford: Oxford University Press, 2004.

_____. (Ed.). **Implosions/explosions: towards a study of planetary urbanization**. Berlim: Jovis, 2014a.

_____. Introduction: urban theory without an outside. In: **Implosions/explosions: towards a study of planetary urbanization**. Berlim: Jovis, 2014b.

BRENNER, Neil; SCHMID, Christian. *Planetary Urbanization*. In: GANDY, Matthew.

(Ed.). **Urban constellations**. Berlim: Jovis, 2011.

BRENNER, Neil; THEODERE, Nick. *Cities and the geographies of “actually existing neoliberalism”*. In: BRENNER, Neil; THEODERE, Nick (Ed.). **Spaces of neoliberalism: urban restructuring in North America and Western Europe**. Oxford: Blackwell, 2012.

BRUNO, Miguel; CAFFÉ, Ricardo. *Indicadores macroeconômicos de financeirização: metodologia de construção e aplicação ao caso do Brasil*. In: BRUNO, Miguel (Org.). **População, espaço e sustentabilidade: contribuições para o desenvolvimento**. Rio de Janeiro: IBGE, 2015.

BRUNO, Miguel; DIAWARA, Hawa; ARAÚJO, Eliane; REIS, Anna Carolina; RUBENS, Mário. *Finance-led growth regime no Brasil: estatuto teórico, evidências empíricas e consequências macroeconômicas*. **Revista de economia política**, v. 31, n. 5, p. 730-750, 2011.

BRUNHOFF, Suzanne. **A moeda em Marx**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.

BUKHARIN, Nicolai. **A economia mundial e o imperialismo**. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

CAETANO, Marcelo Abi-Ramia; DA MATA, Daniel. **Hipoteca reversa**. Texto para discussão n. 1380. Rio de Janeiro: IPEA, 2009. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1380.pdf. Acesso em: 09/05/2019.

CAMARINHA, Isis Campos. *Fase ou regime de acumulação: um diálogo entre as interpretações de Giovanni Arrighi e François Chesnais face à atual expansão financeira*. **Anais da 5ª Conferência Internacional de História Econômica e do VII Encontro de Pós Graduação em História Econômica**, 2014. Disponível em: <http://www.congressoabphe.uff.br/index.php/anais>. Acesso em: 10/10/2017.

CARCANHOLO, Reinaldo de A. O capital especulativo e a desmaterialização do dinheiro. In: GOMES, Helder (Org.). **Especulação e lucros fictícios**. São Paulo: Outras Expressões, 2015.

CARCANHOLO, Reinaldo de A.; NAKATANI, Paulo. O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o conceito de capital financeiro, característico da globalização. In: GOMES, Helder (Org.). **Especulação e lucros fictícios**. São Paulo: Outras Expressões, 2015a.

_____. Capitalismo especulativo e alternativas para a América Latina. In: GOMES, Helder (Org.). **Especulação e lucros fictícios**. São Paulo: Outras Expressões, 2015b.

CARCANHOLO, Reinaldo de A.; SABADINI, Maurício de S. Capital fictício e lucros fictícios. In: GOMES, Helder (Org.). **Especulação e lucros fictícios**. São Paulo: Outras Expressões, 2015.

CASTELLS, Manuel. **La cuestión urbana**. Madrid: Siglo Veintiuno Editores, 1978.

CASTREE, Noel; GREGORY, Derek (Ed.). **David Harvey: a critical reader**. Oxford: Blackwell, 2006.

CECILIO, Marco Bulhões. **Fernand Braudel no mundo contemporâneo e a acumulação acelerada de riquezas: economia de mercado e capitalismo como opostos?** Dissertação (Mestrado em Economia Política Internacional) – Programa de Pós-graduação em Economia Política Internacional, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2012.

CHESNAIS, François (Org.). **A mundialização financeira**. São Paulo: Xamã, 1998

_____. A teoria do regime de acumulação financeirizado: conteúdo, alcance e interrogações. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 11, n. 1 (18), p. 1-44, jan./jun. 2002.

CHRISTOPHERS, Brett. On voodoo economics: theorising relations of property, value and contemporary capitalism. **Transactions of the Institute of British Geographers**, v. 35, n. 1, p. 94-108, 2010.

_____. Revisiting the urbanization of capital. **Annals of the Association of American Geographers**, v. 101, n. 6, p. 1347-1364, 2011.

_____. Anaemic geographies of financialisation. **New Political Economy**, v. 17, n. 3, p. 271-291, 2012.

_____. The limits to financialization. **Dialogues in Human Geography**, v. 5, n. 2, p. 183-200, 2015.

COSTA, Edmilson. **A globalização e o capitalismo contemporâneo**. São Paulo: Expressão Popular, 2008.

CROTTY, James. Owner-manager conflict and financial theory of invest-

ment stability: a critical assessment of Keynes, Tobin, and Minsky. **Journal of Post Keynesian Economics**, v. 12, n. 4, p. 519–542, 1990.

DARDOT, Pierre; LAVAL, Christian. **A nova razão do mundo: ensaio sobre a sociedade neoliberal**. São Paulo: Boitempo, 2016.

DAVID, Louise; HALBERT, Ludovic. Finance capital, actor-network theory and the struggle over calculative agencies in the business property markets of Mexico City Metropolitan Region. **Regional Studies**, v. 48, n. 3, p. 516-529, 2014.

DINIZ, Nelson. **Porto Maravilha: antecedentes e perspectivas da revitalização da região portuária do Rio de Janeiro**. Rio de Janeiro: Letra Capital, 2014.

DORE, Ronald. Stock market capitalism and its diffusion. **New Political Economy**, v. 7, n. 1, p. 115-121, 2002.

_____. Financialization of the global economy. **Industrial and Corporate Change**, v. 17, n. 6, p. 1097-1112, 2008.

DUMÉNIL, Gerard; LÉVI, Dominique. **A crise do neoliberalismo**. São Paulo: Boitempo, 2014.

EPSTEIN, Gerald. Introduction: financialization and the world economy. In: EPSTEIN, Gerald. **Financialization and the world economy**. Northampton: Edward Elgar, 2005.

EPSTEIN, Gerald; JAYADEV, Arjun. The rise of rentier incomes in OECD countries:

financialization, central bank policy and labor solidarity. In: EPSTEIN, Gerald. **Financialization and the world economy**. Northampton: Edward Elgar, 2005.

ERTURK, Ismail; FROUD, Julie; JOHAL, Sukhdev; LEAVER, Adam; Williams, Karel. The democratisation of finance? Promises, outcomes and conditions'. **Review of International Political Economy**, v.14, n. 4, p. 553-575, 2007.

FINANCIALIZATION. In: RICHARDSON, Douglas; CASTREE, Noel; GOODCHILD, Michael F.; KOBAYASHI, Audrey; LIU, Weidong; MARSTON, Richard A. (Ed.). **The International Encyclopedia of Geography: people, the earth, environment and technology**, 2019. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/book/10.1002/9781118786352>. Acesso em: 04/05/2019.

FINE, Ben. Financialization from a marxist perspective. **International Journal of Political Economy**, v. 42, n. 4, p. 47-66, 2014.

FIORI, José Luís. O sistema interestatal capitalista no início do século XXI. In: FIORI, José Luís; MEDEIROS, Carlos; SERRANO, Franklin (Org.). **O mito do colapso do poder americano**. Rio de Janeiro: Record, 2008.

_____. **História, estratégia e desenvolvimento:** para uma geopolítica do capitalismo. São Paulo: Boitempo, 2014.

FISHER, Irving. The debt-deflation theory of great depressions. **Econometrica: Journal of The Econometric Society**, v. 1, n. 4, p. 337-357, 1993.

FIX, Mariana. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. 288 f. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico) – Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, 2011.

FOSTER, John Bellamy. Monopoly-finance capital. **Monthly Review**, v. 58, n. 7, 2006. Disponível em: <https://monthlyreview.org/2006/12/01/monopoly-finance-capital/>. Acesso em: 18 abr. 2016.

_____. The financialization of capitalism. **Monthly Review**, v. 58, n. 11, 2007. Disponível em: <https://monthlyreview.org/2007/04/01/the-financialization-of-capitalism/#fn1>. Acesso em: 18 abr. 2016.

_____. The age of monopoly-finance capital. **Monthly Review**, v. 61, n. 9, 2010. Disponível em: <https://monthlyreview.org/2010/02/01/the-age-of-monopoly-finance-capital/>. Acesso em: 24 abr. 2016.

FROUD, Julie; HASLAM, Colin; SUKHDEV, Johal; WILLIAMS, Karel. Shareholder value and financialization: consultancy promises, managements moves. **Economy and Society**, v. 29, n. 1, p. 80-110, 2000.

GARCÍA-LAMARCA, Melissa ;KAIKA, Maria. “Mortgaged lives”: the biopolitics of debt and housing financialisation. **Transactions of the Institute of British Geographers**, v. 41, n. 3, p. 313-327, 2016.

GOMES, Helder. Introdução. In: GOMES, Helder (Org.). **Especulação e lucros fictícios**. São Paulo: Outras Expressões, 2015.

GOTHAM, Kevin Fox. The secondary circuit of capital reconsidered: globalization and the U.S. real estate sector. **American Journal of Sociology**, v. 112, n. 1, p. 231-275, 2006.

GRAMSCI, Antonio. **Cadernos do cárcere**. Vol. 5. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2002.

GUTTMANN, Robert. As mutações do capital financeiro. In: CHESNAIS, François (Org.). **A mundialização financeira**. São Paulo: Xamã, 1998.

_____. Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças. **Novos Estudos CEBRAP**, n. 82, p. 11-33, 2008.

HARVEY, David. **A justiça social e a cidade**. São Paulo: Hucitec, 1980.

_____. **The limits to capital**. Oxford: Basil Blackwell, 1982.

_____. **Consciousness and the urban experience**. Oxford: Blackwell, 1985a.

_____. **The urbanization of capital: Studies in the history and theory of capitalist urbanization**. Oxford: Blackwell, 1985b.

_____. **Los limites del capitalismo y la teoría marxista.** México, D.F.: 1990.

_____. **A produção capitalista do espaço.** São Paulo: Anna Blume, 2005a.

_____. **O novo imperialismo.** São Paulo: Loyola, 2005b.

_____. **Condição pós-moderna:** uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural. São Paulo: Loyola, 2008a.

_____. **O neoliberalismo:** história e implicações. São Paulo: Loyola, 2008b.

_____. **O enigma do capital:** e as crises do capitalismo. São Paulo: Boitempo, 2011.

_____. **Rebel cities:** from the right to the city to the urban revolution. London: Verso, 2012.

_____. **Os limites do capital.** São Paulo: Boitempo, 2013.

_____. **Para entender o capital:** livros II e III. São Paulo: Boitempo, 2014.

_____. **17 contradições e o fim do capitalismo.** São Paulo: Boitempo, 2016.

HARVEY, David et al. **Occupy:** movimentos de protesto que tomaram as ruas. São Paulo: Boitempo, 2012.

HEALY, Kieran. Foreword. In: ZELIZER, Viviana. **Morals and markets:** the development of life insurance in the United States. New York: Columbia University Press, 2017.

HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro.** São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HOLANDA, Sérgio Buarque. **Raízes do Brasil.** São Paulo: Companhia das Letras, 2014.

JESSOP, Bob. Spatial fixes, temporal Fixes, and spatio-temporal fixes. In: CASTREE, Noel; GREGORY, Derek (Ed.). **David Harvey:** a critical reader. Oxford: Blackwell, 2006.

_____. Knowledge as a fictitious commodity: insights and limits of a polanyian perspective. In: BUGRA, Ayse; AGARTAN, Kaan. **Reading Karl Polanyi for the Twenty-First Century:** market economy as a political project. New York: Palgrave Macmillan, 2007.

KAIKA, Maria; RUGIERO, Luca. Land financialization as a “lived” process: the transformation of Milan’s Bicocca by Pirelli. **European Urban and Regional Studies**, v. 23, n.1, p. 3-22, 2013.

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda.** São Paulo: Nova Cultural, 1986. KLINK, Jeroen; BARCELOS DE SOU-

ZA, Marcos. Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. **Cadernos Metrópole**, São Paulo, v. 19, n. 39, p. 379-406, 2017.

KOWARICK, Lúcio. **A espoliação urbana**. São Paulo: Paz e Terra, 1973.

KURZ, Robert. **Poder mundial e dinheiro mundial**: crônicas do capitalismo em declínio. Rio de Janeiro: Consequência, 2015.

KRIPPNER, Greta R. The financialization of the american economy. **Socio-economic Review**, v. 3, n. 2, p. 173-208, 2005.

LAGNA, Andrea. Derivatives and the financialisation of the italian State. **New Political Economy**, v. 21, n. 2, p. 167-189, 2016.

LAPAVITSAS, Costas. Financialised capitalism: crisis and financial expropriation. **Historical materialism**, v. 17, n. 2, p. 114-148, 2009.

_____. Theorizing financialization. **Work, Employment & Society**, v. 25, n. 4, p. 611-626, 2011.

_____. **Profiting without producing**: how finance exploits us all. London: Verso, 2013.

LEFEBVRE, Henri. **O direito à cidade**. São Paulo: Centauro Editora, 2008a.

_____. **A revolução urbana**. Belo Horizonte: Editora UFMG, 2008b.

_____. **Espaço e política**. Belo Horizonte: Editora UFMG, 2008c.

LÊNIN, Vladimir. Prefácio. In: BUKHARIN, Nicolai. **A economia mundial e o imperialismo**. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

_____. **Imperialismo**: etapa superior do capitalismo. Campinas: FE/UNICAMP, 2011.

LIPOVETSKY, Gilles. **A felicidade paradoxal**: ensaio sobre a sociedade do hiperconsumo. São Paulo: Companhia das Letras, 2007.

LOWY, Michael. Sobre o conceito de “afinidade eletiva” em Max Weber. **Revista do Programa de Pós-graduação em Sociologia da USP**, v. 17, n. 2, p. 129-142, 2011.

LUXEMBURGO, Rosa. **A acumulação do capital**: estudo sôbre a interpretação econômica do capitalismo. Rio de Janeiro: Zahar, 1970.

MAGDOFF, Harry. Problems of United States capitalism. **Socialist Register**, v. 2, p. 62-79, 1965.

MAGDOFF, Harry; SWEEZY, Paul. The financial explosion. **Monthly Review**, v. 37, n. 7. Disponível em: <https://monthlyreview.org/1985/12/01/the-financial-explosion/>. Acesso em: 18 abr. 2016.

_____. **Economic history as it happened**: stagnation and the financial explosion. New York: Monthly Review Press, 1987.

MARINI, Ruy Mauro. Dialética da dependência. In: TRASPADINI, Roberta; STEDILE, João Pedro. **Ruy Mauro Marini: vida e obra**. São Paulo: Expressão Popular, 2005.

MARQUES, Rosa Maria; NAKATANI, Paulo. A finança capitalista: a contribuição de François Chesnais para a compreensão do capitalismo contemporâneo. **Economia Ensaios**, v. 24, n. 1, p. 1-21, 2009.

_____. **O que é capital fictício e sua crise**. São Paulo: Brasiliense, 2017.

MARTIN, Randy. **Financialization of daily life**. Filadélfia: Temple University Press, 2002.

MARX, Karl. **O capital: crítica da economia política**. Volume 2. O processo de circulação do capital. São Paulo: Abril Cultural, 1986a.

_____. **O capital: crítica da economia política**. Volume 3, Tomo 1. O processo global da produção capitalista. São Paulo: Abril Cultural, 1986b.

_____. **O capital: crítica da economia política**. Volume 3, Tomo 2. O processo global da produção capitalista. São Paulo: Abril Cultural, 1986c.

_____. **Contribuição à crítica da economia política**. São Paulo: Expressão Popular, 2008.

_____. **Grundrisse**. Manuscritos econômicos de 1857-1858. Esboços da crítica da economia política. São Paulo: Boitempo, 2011a.

_____. **O capital: crítica da economia política**. Livro 1. O processo de produção do capital. São Paulo: Boitempo, 2011b.

MELO, Hildete Pereira (Org.). **Maria da Conceição Tavares: vida, ideias, teorias e políticas**. São Paulo: Fundação Perseu Abramo, 2019.

MELLO, Gustavo M. de C. Subconsumo ou sobreacumulação? Debate teórico e político para a análise da crise atual. **Crítica Marxista**, n. 37, p. 91-111, 2013.

MÉSZÁROS, István. **A crise estrutural do capital**. São Paulo: Boitempo, 2009.

MINSKY, Hyman. **Can It happen again? Essays on instability and finance**. Nova York: M. E. Sharp, 1982.

MOFFITT, Michael. **O dinheiro do mundo: de Bretton Woods à beira da insolvência**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1984.

OFFE, Claus. **Capitalismo desorganizado: transformações contemporâneas do trabalho e da política**. São Paulo: Brasiliense, 1989.

OLIVEIRA, Francisco de. **Crítica à razão dualista**. São Paulo: Boitempo, 2003.

OLIVEIRA, Romualdo Portela de. A transformação da educação em mercadoria no Brasil. **Educação e Sociedade**, v. 30, n. 108, 2009.

O'NEIL, Phillip. The financialisation of urban infrastructure: A framework of analysis. **Urban Studies**, 2018. Disponível em: <http://journals.sagepub.com/doi/full/10.1177/0042098017751983>. Acesso em: 16/03/2018.

ORHANGAZI, Özgür. **Financialization and the US economy**. Northampton: Edward Elgar, 2008.

PAES, Eduardo. Apresentação. In: ANDREATTA, Verena. **Porto Maravilhoso: Rio de Janeiro + 6 casos de sucesso de revitalização portuária**. Rio de Janeiro: Casa da Palavra, 2011.

PAINCEIRA, Juan Pablo; CARCANHOLO, Marcelo. **Crise alimentar e financeira: a lógica especulativa atual do capital fictício**. XXVII Congresso da ALAS,

Associação Latino-americana de Sociologia, Buenos

Aires. 2009. Disponível em: <http://cdsa.academica.org/000-062/1025.pdf>. Acesso em: 23/07/2019.

PALLEY, Thomas I. Financialization: what it is and why it matters. **The Levy Economics Institute and Economics for Democratic and Open Societies**. Working Paper n. 525, p. 1-31, 2007. Disponível em: http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_525.pdf. Acesso em: 21/08/2017.

PALLUETO, Alex Wilhans Antonio; ROSSI, Pedro. O capital fictício: revisitando uma categoria controversa. **Texto para discussão n. 347**. Campinas: IE-Unicamp, 2018. PAULANI, Leda. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 23, n. 66, p. 25-39, 2009.

_____. A autonomização das formas verdadeiramente sociais na teoria de Marx: comentários sobre o dinheiro no capitalismo contemporâneo. **Revista EconomiaA**, v. 12, n. 1, p. 49-70, 2011.

_____. Acumulação sistêmica, poupança externa e rentismo: observações sobre o caso brasileiro. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 27, n. 77, p. 237-261, 2013.

_____. Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 36, n. 3, p. 514-535, 2016.

_____. Não há saída sem a reversão da financeirização. **Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, p. 29-35, 2017.

PECK, Jamie; THEODORE, Nik; BRENNER, Neil. Neoliberalism resurgent? Market rule after the Great Recession. **South Atlantic Quarterly**, v. 111, n. 2, p. 265-288, 2012.

PECK, Jamie; THEODORE, Nik. Variegated capitalism. **Progress in Human Geography**, v. 31, n. 6, p. 731-772, 2007.

PEREIRA, Alvaro Luis dos Santos. **Intervenções em centro urbanos e conflitos distributivos:** modelos regulatórios, circuitos de valorização e estratégias discursivas. 308 f. Tese (Doutorado em Direito) – Programa de Pós-graduação em Direito, Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 2015.

PINTO, Antonio Carlos Figueiredo. **Efeitos da regulamentação econômica:** o caso dos investidores institucionais. 149 f. Tese (Doutorado em Economia) – Escola de Pós-graduação em Economia, Fundação Getúlio Vargas, 1984.

PHILLIPS, Kevin. **American theocracy:** the peril and politics of radical religion, oil, and borrowed money in the 21st century. New York: Viking Penguin, 2006.

POLANYI, Karl. **A grande transformação:** as origens da nossa época. Rio de Janeiro, Elsevier, 2012.

POLLIN, Robert. Remembering Paul Sweezy. **Counterpunch**, 6 mar. 2004. Disponível em: <https://www.counterpunch.org/2004/03/06/quot-he-was-an-amazingly-great-man-quot/>. Acesso em: 15 mai. 2017.

_____. The resurrection of the rentier. **New Left Review**, n. 46, p. 140–153, 2007.

PORTO MARAVILHA: um sonho que virou realidade. Disponível em: <http://portomaravilha.com.br/web/sup/OperUrbanaApresent.aspx>. Acesso em: 25 jul. 2012.

RIBEIRO, Luiz Cesar de Queiroz; DINIZ, Nelson. Financeirização, mercantilização e reestruturação espaço-temporal: reflexões a partir do enfoque dos ciclos sistêmicos de acumulação e da teoria do duplo movimento. **Cadernos Metrôpole**, São Paulo, v. 19, n. 39, p. 351-377, 2017.

RIBEIRO, Luiz Cesar de Queiroz; PECHMAN, Robert Moses (Org.). **Cidade, povo e nação:** gênese do urbanismo moderno. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1996.

ROJAS, Carlos Antonio Aguirre. **Fernand Braudel e as ciências humanas.** Londrina: Eduel, 2013.

ROLNIK, Raquel. **A Guerra dos lugares.** São Paulo: Boitempo, 2015.

ROSDOLSKY, Roman. **Gênese e estrutura de O capital de Karl Marx.** Rio de Janeiro: EDUERJ; Contraponto, 2001.

ROUBINI; Nouriel; STEPHEN, Mihm. **A economia das crises:** um curso-relâmpago sobre o futuro do sistema financeiro internacional. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2010.

RUTLAND, Ted. The financialization of urban redevelopment. **Geography Compass**, n. 4, n. 8, p. 1167-1178, 2010.

RODRIGUEZ, Marcelo. **La cuestión urbana en la geocultura:** ciclos de importación, exportación y traducción del conocimiento sobre ciudades en América Latina. Tese (Doutorado em Planejamento Urbano e Regional) – Instituto de Pesquisa e Planejamento Urbano e Regional da Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2019.

ROYER, Luciana de Oliveira. 194 f. **Financeirização da política habitacional:** limites e perspectivas. Tese (Doutorado em Arquitetura e Urbanismo) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo da Universidade de São Paulo, 2009.

SANDEL, Michael J. **O que o dinheiro não compra:** os limites morais do mercado. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2015.

SANFELICI, Daniel. Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate. **EURE**, Santiago, v. 39, n. 118, p. 27-46, 2013.

SANTORO, Paula Freire; ROLNIK. Raquel. Novas frentes de expansão do complexo imobiliário-financeiro em São Paulo. **Cadernos Metr pole**, São Paulo, v. 19, n. 39, p. 407-431, 2017.

SANTOS, Milton. **Por uma outra globaliza o:** do pensamento único   consciência universal. Rio de Janeiro: Record, 2001.

SALVADOR, Evilasio; BOSCHETTI, Ivanete; BEHRING, Elaine; GRANEMANN, Sara. **Financeiriza o, fundo público e política social.** São Paulo: Cortez, 2012.

SHIMBO, L cia. Sobre os capitais que produzem habita o no Brasil. **Novos Estudos CEBRAP**, v. 35, n. 2, p. 119-133, 2016.

SIMMEL, Georg. A metrópole e a vida mental. In: VELHO, Otávio Guilherme (Org.). **O fenômeno urbano.** Rio de Janeiro: Zahar, 1973.

_____. O dinheiro na cultura moderna. In: SOUZA, Jessé;  ELZE, Berthold (Org.). **Simmel e a modernidade.** Brasília: Editora UNB, 1998.

_____. **The philosophy of money.** London/New York: Routledge, 2004.

SOJA, Edward. **Geografias pós-modernas:** a reafirma o do espaço na teoria social crítica. Rio de Janeiro: Zahar, 1993.

SOUZA, Jessé. **A tolice da inteligência brasileira:** ou como o país se deixa manipular pela elite. Rio de Janeiro: Leya, 2018.

SOUZA, Pierre; EID JÚNIOR, William. **10 Anos do Boom das IPOs no Brasil:** análise descritiva e de desempenho, 2017. Disponível em: http://www.academia.edu/33608277/10_Anos_do_Boom_das_IPOs_no_Brasil_An%C3%A1lise_Descritiva_e_de_Desempenho. Acesso em: 08/08/2017.

SPARKE, Mattew. White mythologies and anemic geographies: a review.

Environment and Planning D: Society and Space, v. 12, n. 1, p. 105-123, 1994.

STIGLITZ, Joseph. **O mundo em queda livre**: os Estados Unidos, o mercado livre e o naufrágio da economia mundial. São Paulo: Companhia das Letras, 2010.

STOCKHAMMER, Engelbert. Financialisation and the slowdown of accumulation. **Cambridge Journal of Economics**, v. 28, n. 5, p. 719-741, 2004.

SWEEZY, Paul. **Teoria do desenvolvimento capitalista**: princípios de economia política marxista. Rio de Janeiro: Zahar, 1973.

_____. More (or Less) on globalization. **Monthly Review**, v. 49, n. 04, 1997. Disponível em: <https://monthlyreview.org/1997/09/01/more-or-less-on-globalization/>. Acesso em: 02 mai. 2016.

SWEEZY, Paul; MAGDOFF, Harry. The financial explosion. **Monthly Review**, v. 37, n. 07, 1985. Disponível em: <https://monthlyreview.org/1985/12/01/the-financial-explosion/>. Acesso em: 02 mai. 2016.

TAVARES, Maria da Conceição. **Da substituição de importações ao capitalismo financeiro**: ensaios sobre economia brasileira. Rio de Janeiro: Zahar, 1973.

_____. A retomada da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, Maria da Conceição; FIORI, José Luís. **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

TAVARES, Maria da Conceição; MELIN, Luiz Eduardo. Pós-escrito 1997: A reafirmação da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, Maria da Conceição; FIORI, José Luís. **Poder e dinheiro**: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

THEURILLAT, Thierry; CORPATAUX, Jose; CREVOSIER, Olivier. Property sector financialization: the case of swiss pension funds. **European Planning Studies**, v. 18, n. 2, p. 189-212, 2010.

TILLY, Charles. Globalization threatens labor's rights. **International Labor and Working-Class History**, n. 47, p. 1-23, 1995.

TOOZE, Adam. **Crashed**: how a decade of financial crises changed the world. New York: Viking, 2018,

VAN DER ZWAN, Natascha. State of the art: making sense of financialization. **Socio-Economic Review**, v. 12, n. 1, p. 99-129, 2014.

VIDOTTO, Carlos. O espectro de Keynes ronda a América: hipotecas, securitização e crise financeira nos Estados Unidos. In: SICSU, João; VIDOTTO, Carlos. **Economia do desenvolvimento**: teoria e políticas keynesianas. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

WALLERSTEIN, Immanuel. **World-systems analysis**: an introduction. London: Duke University Press, 2004.

WANG, Yingyao. The rise of the “shareholding state”: financialization of economic management in China. **Socio-Economic Review**, v. 13, n. 3, p. 603-625, 2015.

WEBER, Rachel. Selling city futures: the financialization of urban redevelopment policy. **Economic Geography**, v. 86, n. 3, p. 251-274, 2010.

ZELIZER, Viviana. **Morals and markets: the development of life insurance in the United States**. New York: Columbia University Press, 2017.

ZUKIN, Sharon. David Harvey on cities. In: CASTREE, Noel; GREGORY, Derek (Ed.). **David Harvey: a critical reader**. Oxford: Blackwell, 2006.

Esta obra foi impressa em processo digital
na Letras e Versos para a Letra Capital Editora.
Utilizou-se o papel Pólen Soft 80g/m²
e a fonte ITC-NewBaskerville corpo 11 com entrelinha 14.
Rio de Janeiro, 2020