



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA**

ALEX WILHANS ANTONIO PALLUDETO

**CRISE E CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO: UMA REVISÃO
DAS INTERPRETAÇÕES MARXISTAS DA GRANDE
RECESSÃO (2007-2009)**

**DISSERTAÇÃO DE MESTRADO APRESENTADA
AO INSTITUTO DE ECONOMIA DA UNICAMP
PARA OBTENÇÃO DO TÍTULO DE MESTRE EM
CIÊNCIAS ECONÔMICAS.**

PROF. DR. NELSON PRADO ALVES PINTO – ORIENTADOR

**ESTE EXEMPLAR CORRESPONDE À VERSÃO FINAL DA
DISSERTAÇÃO DEFENDIDA POR ALEX WILHANS
ANTONIO PALLUDETO E ORIENTADA PELO PROF. DR.
NELSON PRADO ALVES PINTO.**

A handwritten signature in blue ink, appearing to be the initials "NP", positioned above a horizontal line.

CAMPINAS, 2012

FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA POR
Maria Teodora Buoro Albertini – CRB8/2142 –
CEDOC/INSTITUTO DE ECONOMIA DA UNICAMP

P179c Palludeto, Alex Wilhans Antonio, 1986-
Crise e capitalismo contemporâneo: uma revisão das interpretações marxistas da grande recessão (2007-2009) / Alex Wilhans Antonio Palludeto. – Campinas, SP: [s.n.], 2012.

Orientador: Nelson Prado Alves Pinto.
Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia.

1. Crise econômica – Estados Unidos. 2. Economia marxista. 3. Crise financeira global, 2008-2009. I. Pinto, Nelson Prado Alves, 1952-. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.

12-037-BIE

Informações para Biblioteca Digital

Título em Inglês: Crisis and contemporary capitalism: a review of marxist interpretations of the great recession (2007-2009)

Palavras-chave em inglês:

Recessions – United States

Marxian economics

Global Economic Crisis, 2008-2009

Área de Concentração: Ciências Econômicas

Titulação: Mestre em Ciências Econômicas

Banca examinadora:

Nelson Prado Alves Pinto

Maurício Chalfin Coutinho

Francisco Paulo Cipolla

Data da defesa: 16-04-2012

Programa de Pós-Graduação: Ciências Econômicas

Dissertação de Mestrado

Aluno: **Alex Wilhans Antonio Palludeto**

Crise e capitalismo contemporâneo: uma revisão das interpretações marxistas da Grande Recessão (2007-2009)

Defendida em 16/04/2012

COMISSÃO JULGADORA



Prof. Dr. Nelson Prado Alves Pinto
Instituto de Economia / UNICAMP



Prof. Dr. Maurício Chalfin Coutinho
Instituto de Economia / UNICAMP



Prof. Dr. Francisco Paulo Cipolla
UFPR

Dedico este trabalho aos meus pais, pelo amor e carinho irrestritos.

Agradecimentos

Ao meu orientador, Nelson Prado, pelos inestimáveis conselhos que em muito contribuíram para a direção de minhas pesquisas.

Aos professores Maurício Coutinho e Jorge Miglioli, pela leitura atenta de algumas versões deste estudo e pelos sábios comentários.

A todos os professores do Programa de Pós-Graduação e funcionários do Instituto de Economia da Unicamp, pela dedicação e amizade, sem os quais a consecução deste trabalho jamais seria possível.

Aos meus colegas da pós-graduação, pelos momentos de descontração e as acaloradas discussões sobre os mais variados temas.

Aos meus familiares e amigos, que sempre me apoiaram em minhas empreitadas.

Por fim, ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), pelo apoio financeiro.

“Everything in the world may be endured
except continued prosperity.”

Johann Wolfgang von Goethe

Resumo

O objetivo deste estudo é o de revisar as principais interpretações de inspiração marxista da Grande Recessão (2007-2009) e identificar as linhas centrais do debate que se trava em torno das suas origens e características fundamentais. Não tive, naturalmente, a pretensão de realizar um exame exaustivo da crescente literatura sobre o tema. Optei, ao invés disso, por selecionar aqueles estudos que me pareceram representativos das correntes teóricas mais importantes no interior do marxismo contemporâneo e, a partir disso, avaliar as suas respectivas posições no que diz respeito à crise recente.

A fim de cumprir o objetivo proposto, o capítulo primeiro estabelece os principais conceitos e a metodologia de trabalho empregados ao longo deste estudo. Apresenta-se uma definição de crise, a distinção entre causa última e causa imediata e, por fim, o corte adotado para a organização da literatura. Foi possível demonstrar, desse modo, a existência de duas grandes abordagens no universo teórico marxista no que se refere aos determinantes últimos da crise recente:

A - de um lado, aqueles que atribuem a turbulência à dinâmica de uma fase particular do capitalismo, à forma política/econômica/institucional específica assumida pelo sistema capitalista ao longo das últimas décadas, em suma, ao que se convencionou denominar, em diversos trabalhos, neoliberalismo;

B - de outro, aqueles que veem a crise recente como uma manifestação própria da dinâmica capitalista em geral – e não do modo particular que esta supostamente apresenta.

No primeiro grupo, Dúmenil, Lévy, Saad-Filho e Kotz, cujos trabalhos foram examinados no capítulo segundo, estão entre seus principais expoentes. Conforme se pôde observar, o argumento daqueles que defendem essa perspectiva centra-se, principalmente, na relação de poder entre as classes que compõem o capitalismo, sobretudo a capitalista e a trabalhadora, e no reflexo da configuração institucional formada a partir desta sobre a economia, particularmente sobre o comportamento do setor financeiro e a distribuição de renda.

Por outro lado, segundo as análises empreendidas pelos integrantes do segundo grupo, do qual os adeptos da chamada Interpretação do Sistema Único Temporal da teoria do valor de Marx são os principais representantes, a argumentação baseia-se, sobretudo, no movimento traçado pela taxa de lucro e a acumulação de capital. Segundo demonstra o capítulo terceiro, o declínio da taxa de lucro em virtude da elevação da composição orgânica do capital é a hipótese básica para a explicação da Grande Recessão nessa abordagem.

Palavras-chave: Crise Econômica – Estados Unidos, Economia Marxista, Crise Financeira Global, 2008-2009.

Abstract

The aim of this study is to review the main marxist interpretations of the Great Recession (2007-2009) and identify the main lines of the debate on its origins and fundamental characteristics. I did not intend to do a thorough examination of the growing literature on the subject. I opted, instead, to select those studies that seemed representative of the most important theoretical approaches in the contemporary marxism and then evaluate their respective positions with regard to the recent crisis.

In order to achieve the proposed objective, the first chapter sets out the key concepts and methodology used throughout this study. It presents a definition of crisis, the distinction between the ultimate and immediate cause and, finally, the approach adopted to organize the literature. It was possible to demonstrate thereby the presence of two major approaches in the theoretical marxist universe with regard to determining the recent crisis:

A - on the one hand, those who attribute the turbulence to the dynamics of a particular phase of capitalism, the specific political/economic/institutional form assumed by the capitalist system over the past decades; in short, to what may be called neoliberalism;

B - on the other, those who see the recent crisis as a manifestation of general capitalist dynamics itself - and not the particular form that supposedly assume.

In the first group, Dumenil, Levy, Saad-Filho and Kotz, whose works are examined in chapter II, are among its main exponents. As seen above, the argument of those who advocate this perspective focuses mainly on the power relationship between classes that constitute capitalism, especially the capitalist and worker, and the reflection of the institutional setting from that upon the economy, particularly on the behavior of the financial sector and income distribution.

By contrast, according to the analyzes undertaken by members of the second group, which the supporters of the so-called Temporal Single System Interpretation of Marx's value theory are the main representatives, the argument is based mainly on the movement of the rate of profit and capital accumulation. As the third chapter demonstrates, the declining rate of profit because of the increasing organic composition of capital is the basic hypothesis to explain the Great Recession in this approach.

Keywords: Recessions – United States, Marxian Economics, Global Economic Crisis, 2008-2009.

Lista de figuras

Figura 1 – Exemplo de uma cadeia de relações causais I.....	8
Figura 2 – Exemplo de uma cadeia de relações causais II.	8
Figura 3 – Uma estrutura de classes tripolar.	28
Figura 4 – As crises estruturais do capitalismo.	30
Figura 5 – Participação no rendimento total do 1% mais rico das famílias norte-americanas (1913-2007).	32
Figura 6 – Taxas de crescimento do produto por hora e da compensação real do trabalho por hora nos Estados Unidos (1979-2007).	44
Figura 7 – Dispêndio em consumo pessoal como percentagem da renda pessoal disponível.	46
Figura 8 – Renda da propriedade como proporção do estoque de ativos fixos a custos históricos das corporações norte-americanas (1929-2006).	59
Figura 9 – Renda da propriedade como proporção do estoque de ativos fixos a custos correntes das corporações norte-americanas (1929-2006).	60
Figura 10 – Variação percentual acumulada do inverso da composição orgânica do capital, da taxa de mais-valia e da taxa de lucro das corporações norte-americanas (1947-1968 e 1970-2003).	61

Lista de tabelas

Tabela 1 – A passagem dos valores aos preços de produção.....	54
---	----

Sumário

Introdução.....	1
Capítulo 1: Aspectos metodológicos e conceituais.....	5
1.1. A crise econômica: uma definição.....	5
1.2. Causa imediata e causa última	6
1.3. O referencial analítico.....	11
Capítulo 2: A crise de uma fase.....	17
2.1. As etapas da história do capitalismo.....	17
2.2. O sistema capitalista em uma nova fase: o neoliberalismo.....	19
2.3. A dinâmica de uma ordem social contraditória.....	26
2.4. O sistema de acumulação neoliberal em crise.....	33
2.5. A estrutura social de acumulação neoliberal e sua crise.....	39
2.6. Síntese.....	47
Capítulo 3: Uma crise capitalista.....	49
3.1. De volta à lei da queda tendencial da taxa de lucro.....	49
3.2. Crise e tendência à queda da taxa de lucro revisitada: os temporalistas	50
3.3. Síntese	65
Considerações finais	67
Referências bibliográficas	69

Introdução

Os anos finais da primeira década do século XXI serão marcados na história econômica como um dos períodos de grande turbulência no capitalismo mundial. Basta uma rápida consulta aos principais indicadores que atestam o desempenho econômico agregado para comprovar a magnitude e intensidade do fenômeno ao qual se está referindo. A produção mundial de bens e serviços retraiu-se, segundo a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), cerca de 1,9% em 2009¹ – pela primeira vez desde 1970, ano em que se inicia a série examinada –, a taxa de desemprego, que se situou em torno de 5,8% em 2008, é estimada em 6,6% para o ano seguinte² – ou seja, uma elevação de aproximadamente 13,8% em apenas 12 meses – e o volume do comércio internacional de bens e serviços declinou por volta de 11% no mesmo período³. Em relação à economia norte-americana, palco inicial da crise, não se poderia esperar trajetória diversa. Enquanto em 2008 o produto interno bruto estadunidense manteve-se no mesmo patamar daquele obtido no ano anterior, em 2009 verifica-se um decréscimo de aproximadamente 2,6%⁴. A taxa de desemprego, por sua vez, que se encontrava em torno de 4,6% em 2007, passou para 9,3% no ano seguinte e atingiu 9,6% em 2010, resultado dos mais elevados desde o fim da Segunda Guerra Mundial⁵. Não é por outro motivo que, tão logo tornou-se evidente a dimensão assumida pela crise, diversos autores correram às comparações com a crise de 1929 e a Grande Depressão da década de 1930. Conforme observa McNally (2011, p. 61 tradução minha): “De fato, a mãe de todas as crises foi a Grande Depressão. Quando a atual crise estourou, muitos comentadores fizeram comparações diretas com aquela época”⁶.

O estopim daquela que se revelou uma crise econômica de amplitude mundial foram as perturbações observadas no sistema financeiro norte-americano a partir de 2007,

¹ De acordo com o Fundo Monetário Internacional (<http://www.imf.org>), -0,6 – primeiro resultado negativo desde 1980.

² OIT (2010).

³ FMI (2010).

⁴ *Bureau of Economic Analysis* (<http://www.bea.gov>).

⁵ *Bureau of Labor Statistics* (<http://www.bls.gov>).

⁶ Entre eles, cabe mencionar Almunia et al. (2010) e Harman (2009a).

mais especificamente no setor de hipotecas. O colapso do mercado imobiliário estadunidense trouxe rapidamente à tona a fragilidade na qual se encontravam grande parte das instituições financeiras – bancos, seguradoras, investidores institucionais, entre outras – envolvidas na criação e negociação de uma vasta gama de papéis baseada em empréstimos hipotecários de alto risco – segmento denominado *subprime*⁷. A drástica contração do crédito privado e a falência de inúmeras dessas instituições foram os passos seguintes da convulsão que se anunciava. De acordo com os dados divulgados pelo *Federal Deposit Insurance Corporation*, entraram em falência 417 bancos entre os anos de 2007 e 2011⁸. Este número só não foi mais elevado graças à atuação do governo norte-americano, especialmente após a quebra do banco de investimentos *Lehman Brothers*, em setembro de 2008. Nas principais bolsas de valores do mundo, por sua vez, a crise – e o pânico que a acompanhou – refletiu-se numa contração de aproximadamente 46% do estoque da riqueza privada sob a forma de ações entre os anos de 2007 e 2008⁹.

Embora as informações disponíveis tornem manifesta a crise que se abateu sobre a economia capitalista mundial, as mesmas não garantiram àqueles que se debruçaram sobre o tema sequer um relativo consenso acerca dos fatores que se encontram em sua origem.

As correntes teóricas dominantes no pensamento econômico contemporâneo, por um lado, pouco tiveram a oferecer para a compreensão do que ocorreu – e, em grande medida, continua ocorrendo. Em declaração ao Comitê da Câmara norte-americana sobre Ciência, Espaço e Tecnologia, Solow (2010, tradução minha) foi incisivo:

Aqui estamos nós, ainda próximos do vale de uma profunda e prolongada recessão, com o futuro imediato incerto, desesperadamente com falta de empregos, e a abordagem macroeconômica que domina o pensamento sério, certamente em nossas universidades de elite e em muitos bancos centrais e outros círculos políticos influentes, parece não ter absolutamente nada a dizer sobre o problema. Não apenas não oferece nenhuma orientação ou *insight*, ela realmente parece não ter nada de útil a dizer.

⁷ Para maiores detalhes acerca da natureza dos ativos criados e da forma pela qual as instituições financeiras com estes operavam cf. CINTRA e FARHI (2008).

⁸ <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html>

⁹ WFE (2009).

Também Willem Buiter, ex-membro do Comitê de Política Monetária do Banco da Inglaterra, observa:

O ensino típico da pós-graduação em macroeconomia e economia monetária recebido nas universidades anglo-americanas durante os últimos 30 anos ou mais pode ter sido um retrocesso de décadas de pesquisa séria sobre o comportamento econômico agregado e de um entendimento relevante sobre a política econômica. Foi um desperdício privada e socialmente custoso de tempo e outros recursos. A maioria das principais inovações teóricas macroeconômicas desde a década de 1970 (a revolução Novo Clássica das expectativas racionais, associada a nomes como Robert E. Lucas Jr., Edward Prescott, Thomas Sargent, Robert Barro e etc, e a teorização Novo Keynesiana de Michael Woodford e muitos outros) acabou por se tornar auto-referencial, voltadas para si mesmas, distrações, na melhor das hipóteses. A pesquisa tendeu a ser motivada por sua lógica interna, investimento de capital intelectual e quebra-cabeças estéticos dos programas de pesquisa estabelecidos e não por um forte desejo de entender como a economia funciona – e muito menos como a economia funciona em épocas de estresse e instabilidade financeira. Assim, os economistas foram apanhados desprevenidos quando sobreveio a crise¹⁰ (BUI TER, 2009, tradução minha)

Por outro, se o atual *mainstream economics*¹¹ silencia perante a crise recente, o mesmo não sucede com as abordagens alternativas, particularmente aquelas de corte marxista¹². Aqui, não é a ausência de vozes que dificulta a tarefa de compreensão da crise econômica contemporânea, mas o volume e a diversidade que apresentam. A turbulência mundial dos últimos anos tem sido o tema privilegiado de inúmeros trabalhos, conferências e debates acadêmicos entre os estudiosos de orientação marxista. As mais diversas correntes teóricas ali presentes disputaram – e ainda disputam – a primazia na explicação da crise que se abateu sobre a economia mundial.

Nesse sentido, o presente estudo procura contribuir para a sistematização do debate que tem se verificado nos meios marxistas em torno dos principais determinantes da crise recente. Em outras palavras, busca-se examinar as correntes interpretativas acerca da Grande Recessão de maior vulto na literatura circunscrita ao arcabouço teórico marxista.

¹⁰ O mesmo fato é constatado por White (2009, p. 16, tradução minha): “[E]ssa crise fornece a evidência de que as premissas simplificadoras que fundamentam grande parte da macroeconomia moderna não foram úteis na explicação dos desenvolvimentos do mundo real”.

¹¹ “[M]ainstream economics é aquilo que é ensinado nas universidades e faculdades mais prestigiadas, é publicado nas revistas de maior prestígio, recebe recursos das fundações de pesquisa mais importantes e ganha os prêmios de maior prestígio.” (DEQUECH, 2007, p. 281, tradução minha)

¹² Outra vertente teórica cuja produção sobre a crise tem sido abundante – e, no entanto, mais homogênea quando comparada àquela de raiz marxista – é a pós-keynesiana. Alguns exemplos são os trabalhos de Wray (2009) e Dymksi (2011).

Não se pretende, naturalmente, realizar um inventário detalhado do crescente número de publicações em busca da cada contribuição individual e de todas as suas particularidades. Tampouco se trata de avaliar a maior ou menor fidelidade destes argumentos em relação às categorias propostas (ou supostamente propostas) pelo próprio Marx. Ao invés disso, pretendo analisar as categorias utilizadas por cada interpretação, seus limites diante do fenômeno que procuram compreender, as ilustrações empíricas que as sustentam e os pontos em que as hipóteses sugeridas convergem ou divergem entre si. Na medida em que o primeiro passo para um correto entendimento acerca das causas de determinado fenômeno – bem como para a formulação de novas hipóteses – consiste em sistematizar as proposições já estabelecidas, nada mais útil do que caracterizar as posições atualmente em voga quanto aos determinantes da crise a fim de que se possa avançar em sua compreensão.

Capítulo 1: Aspectos metodológicos e conceituais

1.1. A crise econômica: uma definição

Utilizei até o presente momento os termos crise e turbulência como sinônimos e sem qualquer preocupação com o seu significado mais preciso. Seu uso pautou-se pelo senso-comum, a noção de crise que prevalece num diálogo informal entre interessados no assunto, útil em algumas ocasiões e enganosa na maioria delas. A fim de caracterizar com maior exatidão um dos principais termos utilizados neste estudo, no entanto, parece chegada a hora de cobrir essa lacuna, muitas vezes esquecida por aqueles que se dedicam ao tema.

Segundo Held (2001, p. 118, tradução minha): “Os marxistas tem considerado, tradicionalmente, a crise como um colapso dos princípios de funcionamento da sociedade”. De acordo com essa perspectiva, a crise econômica, numa sociedade organizada de forma capitalista, pode ser definida, portanto, como uma interrupção do movimento de acumulação de capital (O’CONNOR, 1987), isto é, do processo de valorização da riqueza privada. Na medida em que a acumulação de capital, a conversão do lucro (mais-valia) em meios para a obtenção de mais lucro – ou seja, em capital¹³ –, é o que confere dinamismo à economia capitalista, a interrupção desse movimento faz com que o ritmo de crescimento da produção decline abruptamente, a taxa de desemprego se eleve, o comércio arrefeça, o crédito se contraia, os preços dos títulos financeiros despenquem, os índices de inadimplência cresçam aceleradamente e as falências se multipliquem. Assim, a crise significa que o movimento de valorização da riqueza privada, simultaneamente processo de reprodução material da sociedade – tal como atualmente se configura –, é subitamente abalado, fenômeno que se reflete numa série de indicadores socioeconômicos. A crise consiste precisamente nessa convulsão, na interrupção do processo de acumulação de capital, na incapacidade repentina da riqueza privada continuar sua expansão.

¹³ “Aplicação de mais-valia como capital ou conversão de mais-valia em capital é o que se chama de acumulação de capital” (MARX, 2006, p. 677). Para uma análise sobre a diversidade com que o conceito de acumulação de capital se apresenta nas várias obras de Marx, veja-se Zarembka (2000).

Uma vez que a crise econômica, tal como acima definida, se manifesta num conjunto de indicadores, dos quais os supracitados são os mais representativos, é natural que tomemos parte ou a totalidade deles para averiguar se certa economia se encontra ou não em uma situação de crise. Dessa forma, a fim de tornar empiricamente operacional o conceito de crise aqui exposto, quando, no decorrer deste trabalho, o termo for mencionado, ou seu sinônimo, turbulência, – e não serão poucas vezes –, o sentido será o mesmo daquele adotado para recessão pelo *Business Cycle Dating Committee* do *National Bureau of Economic Research* (NBER), uma das mais prestigiosas instituições de pesquisa sobre o comportamento econômico agregado e política econômica dos Estados Unidos. Recessão, segundo o NBER¹⁴ significa:

“um declínio significativo na atividade econômica disseminado na economia, durando mais do que alguns meses, normalmente visível no PIB real, na renda real, no emprego, na produção industrial e nas vendas no atacado e no varejo”.

De acordo com a metodologia empregada pela organização, a crise recente se iniciou em dezembro de 2007 e teve fim em junho de 2009. Perfazendo 18 meses, a turbulência foi “a mais longa do que qualquer outra recessão desde a Segunda Guerra Mundial”¹⁵. Até então, as crises de maior duração do pós-guerra foram as de 1973-75 e 1981-82, que perfizeram, ambas, 16 meses. Denominar a crise recente de Grande Recessão, como tem feito muitos analistas, parece, portanto, bastante apropriado.

1.2. Causa imediata e causa última

Se o interesse primário deste estudo consiste em classificar e avaliar as interpretações de orientação marxista sobre a crise contemporânea, convém tecer alguns comentários sobre a forma com que seus determinantes têm sido tratados. Afinal, em um sistema complexo no qual cada fenômeno é resultado de uma longa cadeia de múltiplos fatores, definir e hierarquizar as causas de um dado evento não é apenas uma tarefa necessária como, também, instrumental para se identificar a origem das eventuais divergências de opinião.

¹⁴ <http://www.nber.org/cycles/sept2010.html>

¹⁵ <http://www.nber.org/cycles/sept2010.html>

Nesse sentido, um ponto importante a ser destacado refere-se à distinção entre o que podemos chamar **causa(s) imediata(s)** – ou gatilho, estopim – e **última(s)** – ou estrutural, subjacente – da crise¹⁶, termos muito utilizados entre aqueles que se dedicam ao tema.

Um exemplo pode esclarecer a questão. Não deve ser surpresa o fato de que um indivíduo cuja resistência imunológica esteja baixa por um longo período de tempo possa vir a sofrer uma série de doenças que, em outras condições, não representariam grande ameaça. Suponha que uma pessoa nessa situação venha a falecer. Vizinhos e amigos da personagem logo iniciariam uma acalorada discussão em torno do que teria finalmente posto termo à sua vida. Uns afirmariam ter sido a pneumonia que se seguiu a um resfriado que o havia acometido há poucos dias; outros atribuiriam o seu destino à fragilidade de sua saúde; outros, ainda, considerariam que ambas as explicações poderiam estar corretas: afinal, parece bastante provável que um leve resfriado converta-se numa pneumonia fulminante quando presente num corpo já debilitado. Quando questionados acerca das razões da morte da personagem diriam que sua **causa imediata** havia sido uma pneumonia, mas sua **causa última** residia na baixa resistência imunológica que ela apresentava¹⁷.

Assim, a causa imediata pode ser definida como “[o] ato final numa série de causas levando a um resultado ou evento particular, produzindo diretamente tal resultado sem a intervenção de quaisquer outras causas” (IMMEDIATE CAUSE, 2005, p. 329). A causa última, por sua vez, é o ponto de partida de dado fenômeno, o primeiro o elo da série de fatores que implicou determinado resultado, a causa sem a qual determinado evento não teria ocorrido.

Desse modo, se representarmos a causa última por A, a causa imediata por B e o resultado final, o fenômeno que se deseja explicar, por C, temos que A (baixa resistência imunológica) causa B (pneumonia) que, por sua vez, causa C (morte), ou, ainda:

¹⁶ Os termos **causa imediata** e **causa última** são também empregados em alguns ramos da biologia, porém com um significado diverso daquele que lhe é atribuído, ainda que implicitamente, pelos economistas. Para seu uso naquela ciência cf. Francis (1990).

¹⁷ Observe que se poderia seguir adiante no mesmo raciocínio e, portanto, questionar as razões que levaram à baixa resistência imunológica. Caso se obtenha êxito com o procedimento, isto é, caso os determinantes desse último fato forem obtidos, poderiam ser considerados, então, a causa última do falecimento.



Figura 1 – Exemplo de uma cadeia de relações causais I.
FONTE: Elaboração do autor.

Note-se, contudo, que, de acordo com o exemplo apresentado, é perfeitamente plausível que, dada a baixa resistência imunológica, outra doença qualquer pudesse surgir e, conseqüentemente, levar o indivíduo à morte. Imagine todo o conjunto de doenças infectocontagiosas para as quais a personagem do exemplo acima seria um ótimo hóspede caso a elas fosse exposta por quaisquer razões. Vale dizer que a causa imediata não é decorrência necessária da causa última, mas apenas um dos possíveis elos intermediários que, a partir de A, implica C. Não há nada intrínseco ao estado de baixa resistência imunológica que nos permita concluir pela inevitabilidade de uma pneumonia, embora aquela seja um fator sem o qual esta não se teria verificado.

Logo, nesse nível de abstração, não é possível demonstrar, a partir da causa última, a necessidade da causa imediata, conquanto *a posteriori*, dados os fatos, seja justificável considerar esta como efeito daquela. Dessa forma, mesmo tomando como base o exemplo acima, uma representação mais completa do caso poderia ser a seguinte:

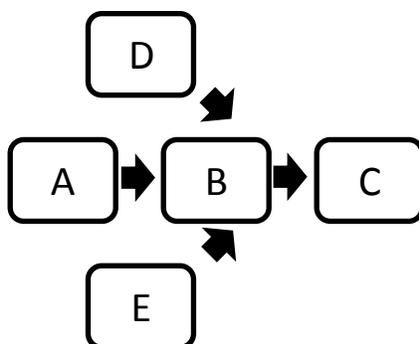


Figura 2 – Exemplo de uma cadeia de relações causais II.
FONTE: Elaboração do autor.

Está claro que a causa imediata pode ser resultado exclusivo da causa última, contudo, esse não é o caso geral. Na maior parte das vezes, a causa imediata de determinado fenômeno não é produto direto do que se considera sua causa última, mas de

um conjunto de outros fatores, não produzidos pela causa última. Considerando o exemplo acima, poder-se-ia adicionar à descrição o fato de que a personagem tenha sido visitada por um amigo, portador das bactérias que acabariam por levá-la à morte.

Por que então considerar A como a causa última de determinado evento e não essas demais condições (D e/ou E)? Ou ainda, por que não considerar A e o conjunto dessas demais condições como causa última? A principal razão para isso, quando não a ignorância do pesquisador quanto a alguns dos fatos relacionados ao seu objeto de estudo, parece ser o peso explicativo atribuído a determinados fatores. Elencar os elementos determinantes de certo fenômeno é, com efeito, apenas o primeiro passo para compreendê-lo; o seguinte, e mais relevante, consiste em hierarquizá-los segundo a ordem de importância que se atribui a cada qual na determinação daquele evento. A tarefa será bem-sucedida se a argumentação for logicamente consistente e compatível com as evidências empíricas apresentadas. O trabalho do analista consiste em explicar C; C é um dado para ele, assim como A, B, D e E. O ponto relevante é a reconstrução que se fará do processo histórico a fim de tornar compreensível o fenômeno C, isto é, a cadeia de relações de causa e efeito que leva a C. Uma análise que contemple o maior número possível de determinantes de dado fenômeno de modo claro e coerente deve ser, naturalmente, preferível a outra qualquer. Contudo, a necessidade de hierarquizar tais fatores permanece, e é bem possível que ambas creditem o evento à uma mesma causa última.

Dois últimos exemplos, reproduzidos de trabalhos que serão mais adiante devem afastar as possíveis dúvidas sobre a utilização das categorias acima apresentadas.

Acerca das causas da crise recente, Dúmenil e Lévy (2011a, p. 38, tradução minha, grifos meus) afirmam:

Não há uma explicação técnica sintética para a crise. Não foi o efeito de taxas de lucro declinantes. Também não foi consequência da falta de demanda, expressão do insuficiente poder de compra dos salários. Se uma explicação abrangente deve ser procurada, encontra-se nos objetivos do neoliberalismo, as ferramentas utilizadas em seu intento e as contradições inerentes a esses propósitos e métodos.

Mais adiante, os autores observam:

A crise imobiliária e o correspondente colapso da pirâmide de instituições financeiras agiram como uma onda sísmica que desestabilizou uma frágil

estrutura financeira global. Isso foi o **estopim**, não a **causa** [última] da crise.

Conforme se pode observar, para Dúmenil e Lévy (2011a), a crise imobiliária e a falência de diversas instituições financeiras foram apenas a **causa imediata** da crise; sua **causa última** reside no neoliberalismo, “novo estágio do capitalismo que emergiu na onda da crise estrutural da década de 1970”¹⁸ (DÚMENIL; LÉVY, 2011a, p. 1, tradução minha).

Carchedi (2011a, p. 149-150, tradução minha, grifos meus), por sua vez, parte de uma abordagem diversa, e afirma que:

A questão básica é que as crises financeiras são causadas pelo encolhimento da base produtiva da economia. Um ponto é, portanto, atingido, no qual tem que haver uma brusca e maciça deflação nos setores financeiro e especulativo¹⁹. Mesmo que pareça que a crise foi gerada nesses setores, a **causa última** reside na esfera produtiva (de mais-valia), ou seja, no encolhimento da base produtiva da economia e na correspondente queda da taxa de lucro nessa esfera, ainda que o movimento descendente se manifeste de início nos setores financeiro e especulativo.

À frente, o autor observa:

Essa crise explodiu em 2007. Nos anos anteriores (2003-5), o governo implementou uma política monetária frouxa a fim de limitar os danos resultantes da bolha tecnológica de 2000-01. Para reiterar uma das principais teses deste capítulo, o crédito farto foi uma das **causas imediatas** da presente crise (no setor imobiliário), mas certamente não foi sua **causa última** (CARCHEDI, 2011a, p. 157-158, tradução minha, grifos meus).

Desse modo, para Carchedi (2011a), enquanto a **causa imediata** da crise recente pode ser considerada o fornecimento abundante de crédito, particularmente direcionado ao mercado imobiliário, e a fragilidade financeira daí resultante, a **causa última** foi o declínio da taxa de lucro na esfera produtiva.

Essa breve incursão no tema das relações causais é, na verdade, de suma importância – conforme atestam os exemplos acima apresentados. Em primeiro lugar, o uso

¹⁸ O conceito de neoliberalismo adotado pelos autores e o significado do que denominam crise estrutural serão objetos do capítulo seguinte.

¹⁹ Quando a palavra especulação ou termos correlatos forem utilizados neste trabalho, deve-se considerá-los uma aplicação para o mercado financeiro da clássica definição dada por Kaldor (1939, p. 1): “Especulação, para os propósitos deste artigo, pode ser definida como a compra (ou venda) de bens com a finalidade de revendê-los (recomprá-los) em uma data posterior, onde o motivo por trás de tal ação é a expectativa de uma mudança nos preços relevantes relativamente ao preço corrente e não um ganho obtido por meio de sua utilização, ou qualquer tipo de transformação neles realizada ou sua transferência entre mercados diferentes”.

dos conceitos de causa última e causa imediata entre os economistas não é acompanhado por uma discussão sobre seus respectivos significados, lacuna que aqui se tentou suprir – ainda que sumariamente. Em segundo, conforme se verá adiante, aquilo que muitos autores consideram a causa última da crise recente não nos leva diretamente – do ponto de vista lógico-dedutivo – à sua causa imediata. Por fim, a questão é relevante pois, dado que a **causa imediata** da crise parece ser pouco controvertida – os fatores diretamente relacionados ao colapso do mercado norte-americano de hipotecas e a consequente contração do crédito –, é para as **causas últimas** ou **estruturais** que se destinam os maiores esforços. Vale dizer, o debate entre os estudiosos de inspiração marxista sobre a crise recente se dá, sobretudo, em torno de suas causas últimas e não de suas causas imediatas; por conseguinte, serão para aquelas que minha atenção se voltará.

1.3. O referencial analítico

O corte aqui proposto com a finalidade de sistematizar o debate em torno das causas da crise recente na literatura de inspiração marxista se afasta da dicotomia - atualmente bastante difundida nesse meio - entre fenômenos reais e financeiros, entre aqueles eventos considerados pertencentes à economia real e aqueles circunscritos às finanças. De acordo com essa perspectiva, a economia pode ser concebida como a junção de duas dimensões relativamente independentes: de um lado, a economia real, composta por todas as atividades relacionadas diretamente à produção e distribuição de bens e serviços²⁰; e, de outro, em oposição àquela, as finanças, constituída pelos serviços financeiros diversos – tais como a concessão de crédito, as operações nas bolsas de valores e etc. Interessante observar como tal distinção se aproxima muito daquela definida por Keynes (1971, p. 217, tradução minha) entre indústria e finanças:

Por indústria, entendemos os negócios relacionados à manutenção normal do processo de produção corrente, distribuição e intercâmbio e ao pagamento da renda aos fatores de produção pelas várias funções que cumprem desde o início do processo produtivo até a satisfação final do consumidor. Por finanças, por outro lado, entendemos os negócios

²⁰ Segundo definição apresentada pelo *Cambridge Business English Dictionary*, economia real é “a parte da economia de um país que produz bens e serviços, em vez da parte que consiste de serviços financeiros, tais como os bancos, as bolsas de valores e etc.” (<http://dictionary.cambridge.org/dictionary/business-english/real-economy>).

relacionados à posse e intercâmbio dos títulos de riqueza existentes, incluindo a bolsa de valores e as transações nos mercados monetários, à especulação e ao processo de intermediação da poupança e dos lucros nas mãos dos empresários.

Embora, nesse caso, o autor se valha dessa diferenciação com o propósito específico de analisar a circulação do dinheiro, os conceitos de economia real e finanças, pelo contrário, têm sido utilizados nos dias de hoje para o tratamento de um grande número de questões, sobretudo aquelas relativas aos determinantes da crise.

Não é raro que a delimitação do debate – e, muitas vezes, o próprio debate em si – acerca das causas da turbulência recente na literatura de corte marxista seja feita de acordo com tais categorias. As diversas correntes interpretativas são, assim, classificadas conforme o setor no qual identificam os determinantes da Grande Recessão: se na economia real ou nas finanças. Um bom exemplo dessa abordagem se encontra em Choonara (2009, tradução minha):

Alguns enfatizam a lógica interna da ‘financeirização’ e tendem a ver a crise financeira como a interferir na economia real de fora; outros, embora reconheçam a importância da dimensão financeira, focam os problemas subjacentes da economia real que [supostamente] impulsionaram a expansão das finanças e abriram o caminho para a crise.

Segundo essa perspectiva, autores como Blackburn (2008), Gowan (2009) e Lapavistas (2009), por creditarem a crise contemporânea às transformações pelas quais passou o sistema financeiro nas últimas décadas são contrapostos a estudiosos como McNally (2009), Brenner (2009) e Kliman (2010), que veem a crise como uma manifestação do excesso de capacidade produtiva e da queda da taxa de lucro, que segundo Choonara (2009), correspondem a fenômenos pertencentes à economia real. Dessa forma, a crise poderia ser resultado ou de perturbações na economia real ou de dificuldades na esfera financeira, ou seja, causada, em última instância, por um ou outro desses dois grandes setores e se espalhar para o outro²¹.

Parece-me, no entanto, que a divisão da economia nesses dois grandes setores, real e financeiro, ainda que possa ser útil em algumas situações, não deve ser levada demasiadamente longe – ao menos no que respeita ao universo teórico marxista. Uma primeira objeção refere-se à própria terminologia empregada. Ao classificar como “real”

²¹ Para uma boa síntese de algumas das principais interpretações marxistas da crise recente a partir de uma perspectiva diversa veja-se Cipolla (2010).

uma determinada fração das atividades econômicas, sugere-se que aquelas que não se enquadram nessa categoria não passam de fenômenos secundários e, eventualmente, dispensáveis. Alain Rey, renomado linguista francês, demonstra a mesma perplexidade: “Essa expressão [economia real] supõe, e isso é bastante monstruoso, que a economia não pode ser real no mundo das finanças”²².

Um título da dívida pública, uma ação ou um derivativo, pelo fato de existirem exclusivamente em papel – ou, melhor, em *bits*²³ – contudo, não se tornam menos reais do que uma máquina de uma firma qualquer. Os benefícios e obrigações, em termos monetários, daqueles que possuem e/ou administram um ativo financeiro são tão palpáveis, reais, quanto os relacionados àqueles que possuem e/ou administram uma linha de montagem. Claro está que o termo real refere-se, aqui, às atividades vinculadas diretamente à produção e distribuição de bens e serviços, e, assim, tal como definido anteriormente, é contraposto às finanças. No entanto, a fim de evitar a utilização de palavras com um significado diverso daquele que lhe é convencionalmente atribuído e, por conseguinte, representar com maior rigor o objeto sob análise, o uso do termo real parece, nesse caso, dispensável.

Em segundo lugar, não é difícil observar que, ao dividir a economia nesses dois grandes ramos, a relativa independência que, possivelmente, há entre eles se converte, para certos autores, numa autonomia quase absoluta, enquanto para outros, deixa de existir.

Ainda que muitos afirmem o contrário, supor que as atividades financeiras sejam um mero reflexo da produção e distribuição de bens e serviços ou, pelo contrário, que o comportamento das finanças pouco deve àquele da economia real são hipóteses sugeridas com certa frequência entre os estudiosos de orientação marxista. Como ilustração dessa última maneira de conceber a economia capitalista contemporânea, convém destacar a posição defendida por Gowan (2009) em relação ao que lhe parece essencial para o entendimento da contração do crédito dos últimos anos:

²² <http://www.humanite.fr/node/39339>

²³ “*Bit* é a unidade mínima de informação em um sistema digital, que pode assumir apenas um de dois valores” (BIT, 1999).

Uma compreensão do *credit crunch*²⁴ exige transcender a ideia do senso-comum de que mudanças na chamada economia real determinam resultados numa suposta superestrutura financeira. Fazer essa ‘ruptura epistemológica’ não é fácil.

Note-se que a insatisfação do autor é fruto justamente de seu descontentamento quanto aos estudos que adotam a perspectiva contrária, ou seja, aquela segundo a qual a turbulência contemporânea pode ser plenamente apreendida mediante a análise da economia real.

Tanto a ideia de que as finanças acompanham mecanicamente o movimento da economia real quanto aquela de que a atividade financeira possui autonomia quase plena frente à produção e distribuição de bens e serviços parecem, no entanto, equivocadas. A primeira sugere que a atividade financeira não tem qualquer impacto sobre o desempenho agregado da economia, isto é, sobre o ritmo da produção e do emprego; a segunda, por sua vez, implica que as finanças constituem um universo paralelo às atividades vinculadas diretamente à produção e distribuição de bens e serviços, ou seja, uma fração da economia que não apenas possui dinâmica própria, mas independente, autocentrada – fato que não exclui, evidentemente, a possível influência que venha a ter sobre a economia real. Nesse caso, porém, o meio-termo parece ser a posição que mais bem corresponde à realidade. Com efeito, ainda que se coloque de lado a questão de uma possível hierarquia entre esses dois ramos – vale dizer, se a economia real determina, em última instância, as finanças, ou o inverso, ou ainda se ambas se determinam mutuamente –, é fácil constatar a existência de influências recíprocas de um setor para outro.

De fato, alguém negaria que o crédito é capaz de acelerar ou contrair a produção e o emprego em dado momento²⁵? Alguém admitiria que uma queda acentuada da rentabilidade das firmas diretamente relacionadas à produção e distribuição não afeta negativamente os bancos e os investidores nas bolsas de valores? Isto parece pouco provável. Assumir a neutralidade das finanças ou sua plena independência diante da economia real parece um contrassenso.

²⁴ *Credit crunch* é o termo comumente utilizado para se referir a uma interrupção drástica do fornecimento de crédito na economia.

²⁵ Acerca do papel do crédito, Marx (1984, p. 335) observa: “[...] o sistema de crédito acelera o desenvolvimento material das forças produtivas e o estabelecimento do mercado mundial. [...] Ao mesmo tempo, o crédito acelera as erupções violentas dessa contradição, as crises [...]”.

Não há nada naturalmente intrínseco à divisão da economia nesses dois setores que nos leve a semelhantes conclusões. Referi-me acima tão somente ao uso que muitas vezes dela tem sido feito. Da mesma forma que ao estudar um organismo vivo qualquer pode ser conveniente distinguir e analisar separadamente algumas frações de seu corpo, o procedimento não nos permite supor que estas possam funcionar independentemente umas das outras ou, ainda, que uma delas apenas reflita a operação de outra. A não ser que se tenha provado a existência de situações como essas, não é lícito pressupô-las quando a observação, ainda que superficial, nos fornece indícios de que o contrário pode ser verdadeiro.

Embora reconheça que as razões acima apresentadas não são suficientes para que se negue a utilização do corte economia real/finanças com o propósito de caracterizar e avaliar a literatura marxista sobre a crise recente – mesmo porque, como já observado, não é raro que o próprio debate se dê nesses termos –, tais advertências ao menos indicam que uma abordagem diversa pode, talvez, lançar nova luz sobre a questão.

Nesse sentido, a fim de contribuir para a sistematização da discussão acerca das causas da crise, este estudo adota uma perspectiva distinta. Ao invés de tentar classificar as várias correntes interpretativas de acordo com o setor no qual identificam as causas últimas da crise recente – se na economia real ou nas finanças – parece possível e mais proveitoso, considerar, por um lado, aqueles que veem a crise contemporânea como uma manifestação de uma determinada fase do sistema capitalista e, por outro, aqueles que a creditam à dinâmica geral do capitalismo. Vale dizer que contrapõem-se: autores que atribuem a turbulência à forma política/econômica/institucional específica assumida pelo sistema capitalista ao longo das últimas décadas (ou neoliberalismo); àqueles que veem a crise recente como uma manifestação própria da dinâmica capitalista em geral – e não do modo particular que esta supostamente apresenta.

Dessa classificação inicial não se deve apreender, naturalmente, que as considerações de uma das abordagens sejam completamente ignoradas pelas da outra. Trata-se, isto sim, do peso atribuído por cada qual, seja à configuração hodierna do capitalismo, seja às relações mais elementares e gerais que governam sua dinâmica. Que a conformação econômica contemporânea – qualquer que ela seja – é o pressuposto

necessário para que a crise tenha ocorrido de determinada maneira é um fato que não está em debate; que esta teria se verificado – sob uma roupagem diversa – independentemente daquela, aí reside, em última instância, a controvérsia.

Levando adiante o raciocínio da primeira corrente interpretativa é possível concluir que o que está em crise não é o sistema capitalista em si, mas a forma particular pela qual este tem evoluído. Nesse sentido, uma outra configuração política/econômica/institucional, poderia ter evitado a crise recente. Assumindo, por outro lado, que a crise deriva do próprio capitalismo, de sua natureza – seja, também esta, qual for –, a turbulência deveria ocorrer, ainda que se apresentasse de outra maneira – por exemplo, iniciando-se em outro segmento que não o mercado imobiliário ou em um período diverso.

Convém destacar, por fim, que a distinção entre uma e outra abordagem não deve ser feita em termos de que a primeira trata de aspectos mais concretos e a segunda de elementos mais abstratos. Se assim fosse, poderia não haver qualquer controvérsia quanto as causas da crise, mas apenas uma diferença de foco. A distância entre as duas abordagens é, contudo, mais substantiva. Trata-se da distinção, de um lado, entre uma teoria geral da crise capitalista e, de outro, uma teoria que se aplica somente a determinados períodos de sua existência.

Capítulo 2: A crise de uma fase

2.1. As etapas da história do capitalismo

A noção de fases, etapas ou estágios para caracterizar a história do capitalismo é um tema quase tão difundido quanto controvertido na literatura marxista. Algumas das primeiras tentativas remontam aos anos iniciais do século XX, especialmente com os trabalhos de Lenin (1987), Hilferding (1985) e Bukharin (1986). Desde então muito foi produzido sobre o assunto e, de fato, vários dos trabalhos que se seguiram tornaram-se referências centrais para muitos daqueles que procuraram compreender a crise recente. Alguns exemplos são as obras de Baran e Sweezy (1978) e Gordon, Edwards e Reich (1994), que fornecem bases teóricas para a periodização do capitalismo utilizadas em interpretações distintas sobre as causas da turbulência contemporânea.

Afirmar que determinado intervalo de tempo constitui uma fase particular do sistema capitalista conduz, necessariamente, aos critérios que estão sendo tomados para sustentar tal alegação. Afinal, se se considerar um bom método de análise decompor o capitalismo em etapas, “a que se deve a entrada numa nova fase? À amplitude das mudanças, à sua natureza ou a ambas?” (CHESNAIS et al., 2003, p. 12).

Vale dizer, quais elementos permitem argumentar que, a partir de certo período, o sistema capitalista se encontra em uma nova etapa? De fato, conforme apontam Mavroudeas e Ioannides (2003, tradução minha):

O primeiro problema é aquele do método da periodização. Se o capitalismo, ou qualquer outro modo social de produção, deve ser periodizado, quais são os critérios para isso?

A dificuldade consiste na existência de diversos critérios concorrentes, quase tantos quanto o número de autores que se voltam para a questão²⁶. De acordo com Dúmenil e Levy (2001, p. 141, tradução minha):

Muitos irão insistir que o fator central a ser considerado são as instituições, as firmas em particular (seu tamanho e a respectiva forma de concorrência, a divisão do trabalho, e etc.), mas uma ampla variedade de instituições econômicas e sociais está em jogo, tais como o arcabouço

²⁶ Segundo constata Albritton (1986, p.113, tradução minha): “Nós encontramos quase tantas maneiras de dividir a história capitalista quanto existem teóricos”.

legal, ou o Estado (seu envolvimento nas questões econômicas ou o padrão das relações internacionais). Esses pontos de vista estão claramente refletidos nos vários rótulos aplicados a determinados períodos do capitalismo: imperialismo, capitalismo de Estado, capitalismo monopolista, capitalismo monopolista de Estado, capitalismo gerencial, keynesianismo, fordismo, neoliberalismo, entre outros.

A complexidade do sistema capitalista exige, no entanto, segundo Dúmenil e Lévy (2001), a combinação de distintas abordagens, de tal modo que uma periodização não seja necessariamente incompatível com outra, mas a complementar. O problema central consiste, para os autores, na hierarquia que se deve estabelecer entre os diferentes critérios. Dessa forma, a fim de compreender dado fenômeno econômico, determinado critério – e, portanto, determinada periodização – pode se mostrar mais adequado que outro, embora isso não signifique abandonar definitivamente este último. De fato, as interpretações da crise recente consideradas neste capítulo, ainda que compartilhem a ideia de que a turbulência se deve à dinâmica particular de um estágio do sistema capitalista, distinguem-se pelos critérios que definem a periodização considerada pelos vários autores mais bem ajustada à compreensão do fenômeno.

De modo geral, a validade dos critérios utilizados para a periodização do capitalismo no que se refere às causas de certo evento se assenta em duas condições fundamentais – e, diria, óbvias. Em primeiro lugar, o fenômeno cuja transformação caracteriza a emergência de uma nova fase deve ser verdadeiro. Por exemplo, quando se sustenta que a passagem do século XIX para o século XX assistiu a transição de um capitalismo competitivo para um capitalismo monopolista, deve-se ser capaz de avaliar por indicadores razoavelmente seguros essa passagem. Espera-se, de acordo com essa hipótese, que o poder de mercado das principais empresas tenha se elevado, que a redução dos preços tenha deixado de ser a principal arma concorrencial, etc. Em segundo lugar, a referência a essa nova fase – e, por conseguinte, ao fenômeno ao qual está indissociavelmente vinculada – deve ser indispensável para a compreensão do aspecto da realidade que se está analisando. Por exemplo, é perfeitamente possível sustentar que o sistema capitalista tornou-se mais disseminado globalmente a partir de determinada data – tome-se, como ilustração, a desagregação do bloco soviético – e, no entanto, essa suposta nova fase do

capitalismo parece dizer pouco a respeito do crescimento acelerado do consumo de computadores pessoais e/ou telefones celulares ao longo das décadas de 1990 e 2000.

Nesse sentido, caso a primeira condição não seja satisfeita, a própria ideia de que determinado período constitui uma etapa específica do capitalismo fica comprometida. Por sua vez, caso apenas a segunda condição não se cumpra, é o poder explicativo da abordagem em relação ao objeto considerado que é enfraquecido – e, até mesmo, anulado. Desse modo, somente quando as duas condições acima apresentadas forem satisfeitas, a afirmação de que a turbulência recente corresponde à dinâmica – e, para alguns, ao colapso – de uma fase particular do sistema capitalista pode ser sustentada.

2.2. O sistema capitalista em uma nova fase: o neoliberalismo

Não obstante a variedade de critérios utilizados para periodizar o capitalismo seja o elemento definidor das várias correntes interpretativas da Grande Recessão consideradas neste capítulo, é curioso observar como um mesmo termo tem sido adotado para caracterizar sua etapa mais recente: o neoliberalismo.

Segundo Thorsen (2010), o primeiro registro da palavra data do final do século XIX, obra do economista francês Charles Gide. Em polêmica com Maffeo Pantaleoni, economista de origem italiana, Gide define o neoliberalismo como “um retorno às teorias econômicas clássicas liberais de Adam Smith e seus seguidores” (THORSEN, 2010, p. 197, tradução minha). Contudo, foi somente a partir do final da década de 1980 que o termo se disseminou e adquiriu um espaço considerável entre os estudiosos – principalmente entre aqueles que se opunham à orientação das políticas adotadas a partir daquela década.

A despeito da variedade de acepções com que o neoliberalismo tem sido associado, o termo é geralmente utilizado para descrever um conjunto de teorias e práticas que tem na limitação da atuação econômica do Estado e na valorização do livre-mercado os instrumentos mais adequados para maximizar o bem-estar social. Vejam-se algumas das definições que abundam na literatura sobre o tema. Para Harvey (2005, p.2, tradução minha), por exemplo:

Neoliberalismo é, em primeira instância, uma teoria de política econômica que propõe que o bem-estar pode ser mais bem atingido ao se garantir as liberdades e capacidades empreendedoras individuais dentro de um

quadro institucional caracterizado por efetivos direitos de propriedade privada, mercado livre e comércio sem barreiras. O papel do Estado é criar e preservar um ambiente institucional apropriado a tais práticas.

De acordo com Thorsen (2010, p. 203, tradução minha), por sua vez:

Neoliberalismo é, a meu ver, um conjunto vagamente demarcado de crenças políticas, que mais proeminentemente e proto-tipicamente incluem a convicção de que o propósito exclusivo do Estado é salvaguardar a liberdade individual, entendida como uma espécie de liberdade mercantil para os indivíduos e as empresas.

Ainda que a partir de uma visão distinta, Harman (2007, tradução minha) aponta para o mesmo caminho:

Em um nível, o neoliberalismo é uma ideologia. Literalmente, "neoliberalismo" significa o "novo liberalismo", e "liberalismo", no sentido dado no continente europeu (em oposição ao norte-americano), significa "economia de livre-mercado". Como tal, é uma ressurreição da ortodoxa ideologia econômica do "laissez faire", que prevaleceu até a Grande Depressão dos anos 1930. Esta ideologia sustenta que as economias de livre mercado vão funcionar sem problemas, cada vez produzindo mais riqueza.

Howard e King (2008, p. 1, tradução minha), embora não considerem o neoliberalismo como um retorno ao liberalismo econômico europeu do século XIX, são ainda mais incisivos:

A ideologia é que todos, ou quase todos, os problemas econômicos e sociais têm uma solução de mercado, ou uma solução na qual os processos mercantis são as figuras principais. Os proponentes do neoliberalismo nem sempre consideram os mercados como perfeitos, mas eles negam as falhas de mercado argumentando que as falhas de Estado são tipicamente muito piores. A prática é a contínua aplicação dessa doutrina para uma área cada vez maior do mundo real, por meio da privatização de companhias estatais e serviços públicos, do enfraquecimento da regulação da atividade econômica privada, da eliminação da "cultura da dependência" mediante a reforma dos programas de bem-estar e do sistema de tributação e a introdução de arranjos que simulem o mercado para aquelas áreas nas quais mercados genuínos são inapropriados.

As acepções acima apresentadas, conquanto não sejam perfeitamente intercambiáveis, fornecem uma boa aproximação daquilo que tem sido tradicionalmente considerado como neoliberalismo: a convicção de que o mercado é a melhor forma de organização social da produção. Mesmo tendo em mente a heterogeneidade que caracteriza o pensamento neoliberal, seus proponentes são unânimes ao argumentar que a intervenção do Estado, como órgão regulador, e, principalmente, como provedor de bens e serviços,

deveria se reduzir ao mínimo indispensável, limitando-se a oferecer suporte à iniciativa privada. Interferir na formação dos preços significa, de acordo com essa perspectiva, tolher a liberdade que cada qual deveria ter de fazer com os recursos que possui aquilo que lhe aprouver, e, sobretudo, impossibilitar que, graças a essa liberdade, o desenvolvimento material da sociedade seja o máximo possível. Excluindo suas correntes mais radicais, no entanto, o neoliberalismo não preconiza uma redução da participação do Estado. Trata-se, antes, de restringir sua atuação à proteção e ao favorecimento das transações mercantis, na suposição de que o sistema de preços assim estabelecido garanta a melhor utilização dos recursos materiais disponíveis. Conforme observa Munck (2005, p. 62, tradução minha), o neoliberalismo na prática “não acredita numa simples ‘reversão’ do Estado e compreende a necessidade de fazer e refazer constantemente o mercado e as regras que o governam”. Trata-se, portanto, de uma reconfiguração do papel do Estado na economia capitalista²⁷.

Ao invés de prover energia elétrica por meio de uma empresa estatal, seria mais conveniente que o Estado apenas estabelecesse normas claras para o fornecimento do serviço e, assim, o deixasse a cargo da iniciativa privada. Ao invés de regular as instituições financeiras, segmentando o mercado e reduzindo o escopo de suas atividades, seria mais proveitoso que o Estado lhes concedesse maior liberdade, para que, desse modo, a intermediação de recursos não seja distorcida por fatores políticos, mas apenas corresponda ao confronto entre ofertantes e demandantes desse tipo de serviço. Em outras palavras, se o mercado é capaz de garantir a reprodução material da sociedade, da melhor maneira possível, cabe ao Estado apenas atuar para que este mecanismo funcione livremente.

Entre os principais expoentes do pensamento neoliberal são tradicionalmente lembrados os nomes dos economistas Ludwig von Mises, Friedrich Hayek e Milton Friedman, autores de notório reconhecimento nos meios acadêmicos – os dois últimos, laureados com o Prêmio Nobel em 1974 e 1976, respectivamente. Ainda que apresentem argumentos variados, a defesa do mercado enquanto instituição asseguradora do pleno desenvolvimento material da sociedade constitui o elemento unificador das teorias neoliberais. Além disso, o discurso neoliberal, em muitos casos, não se assenta apenas nos

²⁷ “[...] nós podemos dizer que o neoliberalismo tem transformado o Estado ao invés de suprimi-lo, como Hayek teria gostado” (MUNCK, 2005, p. 63, tradução minha).

benefícios materiais que adviriam do sistema de mercado, mas, também, na liberdade política que tal regime possibilitaria. Segundo vários pensadores neoliberais, quanto maior a fração do processo de reprodução material da sociedade fosse determinada pelo mercado, isto é, pelo sistema de preços formado livremente por agentes privados, maior seria, *in potentia*, o grau de liberdade política existente. Em outras palavras, não haveria apenas uma correlação positiva entre liberdade econômica e liberdade política, mas aquela constituiria uma condição necessária – embora não suficiente – desta. Enfim, à liberdade econômica, à economia mercantil, seguir-se-ia, portanto, ainda que indiretamente, a liberdade política – no limite, ao capitalismo se associaria, de acordo com essa visão, a democracia. Alegações dessa natureza são relativamente abundantes nos escritos dos três autores acima mencionados.

Mises (1974, p. 38, tradução minha), por exemplo, assegura:

A ideia de que a liberdade política pode ser preservada na ausência da liberdade econômica, e vice-versa, é uma ilusão. A liberdade política é o corolário da liberdade econômica. Não é acidente que a era do capitalismo tornou-se, também, a era do governo do povo. Se os indivíduos não são livres para comprar e vender no mercado, eles se convertem em virtuais escravos, dependentes da boa vontade do governo onipotente, qualquer que seja o teor da Constituição.

Seguindo a mesma perspectiva, Hayek (2007, p. 110, tradução minha) afirma:

É, agora, frequentemente dito que a democracia não irá tolerar o “capitalismo”. Se “capitalismo” significa aqui um sistema competitivo baseado na livre disposição sobre a propriedade privada, é muito mais importante perceber que só no interior deste sistema a democracia é possível. Quando se torna dominada por um credo coletivista, a democracia, inevitavelmente, se destrói.

Por fim, para Friedman (1982, p. 16, tradução minha):

A evidência histórica fala de modo unânime da relação existente entre liberdade política e mercado livre. Não conheço nenhum exemplo de uma sociedade que apresentasse grande liberdade política e que também não tivesse usado algo comparável com um mercado livre para organizar a maior parte da atividade econômica.

Ainda que constitua mais um dos argumentos utilizados pelos pensadores neoliberais para a defesa do mercado, a Hipótese de Hayek-Friedman – como ficou conhecida na literatura a ideia de que a liberdade econômica é condição necessária para a liberdade política – não encontra suporte teórico consistente sequer nos trabalhos daqueles

que lhe dão nome e, de fato, são seus principais formuladores. Conforme destacam Lawson e Clark (2010, p. 231), tanto Hayek quanto Friedman não descrevem detalhadamente o mecanismo exato ou processo que faz a combinação de elevada liberdade política com baixa liberdade econômica impossível. Ademais, os estudos posteriores que se dedicaram ao tema são, em grande parte, trabalhos empíricos, que apenas procuram validar ou refutar a Hipótese de Hayek-Friedman, e exíguo é o número daqueles que tentam fundamentá-la teoricamente, fato que perpetua uma lacuna importante num dos argumentos utilizados por alguns círculos neoliberais (KAPÁS; CZEGLÉDI, p.2, 2011).

No terreno da prática, por sua vez, os governos de Ronald Reagan (1981-1989) nos Estados Unidos, Margaret Thatcher (1979-1990) no Reino Unido, Augusto Pinochet (1974-1990)²⁸ no Chile e o Quarto Governo Trabalhista na Nova Zelândia (1984-1990)²⁹ são considerados representativos daqueles que aplicaram, em maior ou menor grau, os preceitos do neoliberalismo. Embora seja verdade, conforme argumentam Santos (1999) e Harman (2007), que, a despeito da retórica de certas correntes neoliberais, a participação dos gastos governamentais no PIB das principais economias capitalistas se ampliou nas últimas décadas e as políticas protecionistas não deixaram de existir – mas, em alguns casos, se intensificaram –, também é fato que muitos mercados foram desregulados e liberalizados – particularmente o financeiro e o de trabalho – e diversas empresas públicas foram privatizadas³⁰. Se, por um lado, o mercado ainda não atingiu todas as áreas nas quais parece atualmente viável enquanto forma de organização econômica, por outro, é inegável que seu escopo ampliou-se consideravelmente nos últimos anos. Importantes segmentos da saúde, educação e infraestrutura, setores tradicionalmente dominados por empresas estatais passaram, de modo crescente, para a iniciativa privada. Além disso, mesmo que o Estado se mantivesse à frente de algumas atividades, sobretudo aquelas ainda pouco atraentes para o

²⁸ Curioso observar que a despeito do discurso neoliberal de que a liberdade econômica tem como consequência a liberdade política, tanto Hayek quanto Friedman e seus seguidores apoiaram o regime ditatorial de Pinochet.

²⁹ Os seguintes primeiros-ministros compuseram o chamado Quarto Governo Trabalhista: David Lange (1984-1989), Geoffrey Palmer (1989-1990) e Mike Moore (1990).

³⁰ Segundo Harvey (2005, p. 65, tradução minha): “Os neoliberais são particularmente assíduos na busca pela privatização de ativos. A ausência de claros direitos de propriedade privada – como em diversos países em desenvolvimento – é vista como uma das maiores barreiras institucionais para o desenvolvimento econômico e o aumento do bem-estar humano”.

setor privado, seria conveniente que a gestão destas se assemelhasse à de uma empresa privada, ou seja, que as empresas estatais operassem como se fossem unidades capitalistas, sujeitas a supostas metas de eficiência e produtividade que somente o mercado, pela concorrência, poderia impor.

Quanto à origem e a disseminação das teorias e práticas neoliberais – no sentido amplo aqui conferido ao termo –, há um relativo consenso na literatura sobre a importância da crise econômica dos anos 1960-1970. Com efeito, uma vasta gama de autores sustenta que as dificuldades enfrentadas pela economia capitalista mundial, em particular a economia norte-americana, no final da década de 1960 e ao longo dos anos subsequentes são a causa do nascimento e da difusão do pensamento, do discurso e da implementação de políticas de corte neoliberal. O argumento básico é que a crise que assolou os Estados Unidos e boa parte do mundo capitalista avançado por volta da década de 1970 colocou em xeque o conjunto de políticas e instituições de regulação e gestão econômica forjadas ao longo do pós-guerra, bem como o arcabouço teórico de inspiração keynesiana que lhes dava suporte³¹. Vale dizer, o sistema monetário e financeiro internacional de Bretton Woods³², forjado em 1944, o chamado Estado de Bem-Estar Social³³, o uso discricionário das políticas fiscal e monetária, o sistema produtivo estatal e todas as demais medidas e instituições, domésticas ou internacionais, desenhadas para intervir na esfera econômica e, de certa forma, moldar, conscientemente, o mercado passaram a ser consideradas, de modo crescente, disfuncionais para o crescimento econômico. Com efeito, de acordo com Harvey (2005), Steger e Roy (2010), Harman (2007), os vários autores reunidos em Saad-Filho e

³¹ De fato, vários autores referem-se aos anos que se estendem de meados da década de 1940 a meados da década de 1970, também conhecidos como a “Era Dourada” do capitalismo, como a época do “compromisso keynesiano”. Para uma análise cujo eixo centra-se na contraposição entre o keynesianismo e o neoliberalismo, cf. Palley (2005).

³² Uma excelente descrição dos acordos de Bretton Woods e dos debates em torno de sua elaboração encontra-se em Block (1980).

³³ Segundo Briggs (1961, p. 228, tradução minha): “Um ‘Estado de Bem-Estar Social’ é um Estado no qual o poder organizado é deliberadamente utilizado (por meio da política e administração) em um esforço para modificar o jogo das forças de mercado em ao menos três direções: primeiro, garantindo às famílias e indivíduos uma renda mínima, independentemente do valor de mercado de seu trabalho ou de sua propriedade; em segundo lugar, diminuindo a extensão das ‘contingências sociais’ (por exemplo, doenças, velhice e desemprego) que levam à crise outras famílias e indivíduos; e terceiro, assegurando que a todos os cidadãos, sem distinção de status ou classe, são oferecidos os melhores padrões disponíveis em relação a uma gama acordada de serviços sociais”.

Johnston (2005), além de muitos outros, o neoliberalismo teve origem e se disseminou como uma resposta pró-mercado aos problemas econômicos do período – e, também, em virtude da insatisfação de alguns grupos de pesquisadores com as teorias de inspiração keynesiana que predominavam nos meios acadêmicos e na administração pública. O diagnóstico era de que a crise seria fruto das práticas intervencionistas do Estado – e, por conseguinte, das teorias que a sustentavam –, e somente abandonando-as e favorecendo o livre-mercado como forma de organização material da sociedade, a economia capitalista poderia retomar o crescimento da produção e do emprego e, portanto, do bem-estar.

Mais do que o nascimento e a propagação de práticas e ideias, contudo, vários autores veem nessas, no neoliberalismo, o surgimento de uma nova fase do sistema capitalista. De acordo com essa perspectiva, a crise da década de 1970 marca a transição para o capitalismo neoliberal, uma nova etapa do sistema capitalista, cuja dinâmica irá resultar, em última análise, na Grande Recessão. Conforme já observado, ainda que o termo neoliberalismo seja de uso comum entre esse grupo de pesquisadores, o elemento definidor dessa nova fase, o critério de que se valem para periodizar a história do capitalismo, é o que distingue as várias abordagens no interior dessa vertente.

O restante do capítulo será dedicado ao exame sumário de três dessas contribuições. Apesar de distintos, esses trabalhos são representativos das análises que consideram a Grande Recessão como consequência, em última instância, da dinâmica de um estágio de capitalismo e, portanto, dão suporte à hipótese básica deste estudo: a possibilidade de identificar duas grandes vertentes entre as interpretações marxistas da crise recente, uma das quais a atribui a uma determinada forma política/econômica/institucional do sistema capitalista, denominada genericamente de neoliberalismo.

A próxima seção analisa o trabalho de Dúmenil e Lévy (2011a), que apresenta o neoliberalismo como uma nova ordem social. Em seguida, a atenção se volta para os estudos de Saad-Filho (2010, 2011a), nos quais o neoliberalismo é concebido como um sistema de acumulação. A seção seguinte, por sua vez, examina os trabalhos de Kotz (2009, 2010), que sustentam a hipótese de que o neoliberalismo é uma estrutura social de acumulação particular. Por fim, a última seção sintetiza os pontos básicos destacados ao longo do capítulo.

2.3. A dinâmica de uma ordem social contraditória

Uma das principais referências entre os autores de inspiração marxistas sobre a crise contemporânea de acordo com o corte adotado neste capítulo são os trabalhos de Dúmenil e Lévy. O tema é tratado extensa e intensivamente pelos autores no livro *Crisis of neoliberalism*, publicado em 2011³⁴.

Conforme já observado anteriormente, para Dúmenil e Lévy (2011a), a causa última da crise recente não reside num suposto declínio da taxa de lucro e tampouco na falta de demanda resultante da estagnação dos salários reais a partir dos anos 1970. Os autores sustentam que a turbulência contemporânea é fruto da dinâmica do que consideram uma **ordem social** particular: o neoliberalismo, “a última de três ordens sociais, que conjuntamente constituem o capitalismo moderno, isto é, o capitalismo desde a virada para o século XX” (DÚMENIL; LÉVY, 2011a, p. 7, tradução minha).

Ao se debruçarem sobre a história do capitalismo, Dúmenil e Lévy (2011a) observam que a partir da “Grande Depressão” da década de 1890, ocorreram importantes transformações na economia norte-americana. Segundo os autores, a conjugação de três revoluções acabou por ditar o rumo do sistema capitalista desde então: i) a **revolução da grande empresa**, ou seja, a difusão das sociedades por ações³⁵ como forma de organização empresarial; ii) a **revolução financeira**, ou seja, o crescimento do sistema bancário e as relações de suporte e dominação que estabeleciam com as corporações então nascentes; iii) e, por fim, a **revolução gerencial**, isto é, a partir da disseminação das sociedades por ações,

³⁴ Os principais argumentos do livro encontram-se resumidos pelos autores em Dúmenil e Lévy (2011b), artigo ainda não publicado até o momento em que este trabalho foi finalizado.

³⁵ “Em contraste com as outras duas formas principais de propriedade de empresas, a propriedade familiar e a parceria, a sociedade por ações [no original, *corporation*] distingue-se por uma série de características que a torna um instrumento mais flexível para atividades econômicas de grande escala, especialmente para o propósito de levantar grandes somas de capital para investimento. As principais dessas características são: (1) a responsabilidade limitada, o que significa que os fornecedores de capital não estão sujeitos a perdas superiores ao montante do seu investimento; (2) a transmissibilidade das ações, pela qual o voto e outros direitos na empresa podem ser transferidos facilmente de um investidor para outro, sem reconstituir a organização juridicamente; (3) a personalidade jurídica, o que significa que a própria sociedade por ações, como uma “pessoa” fictícia, tem legitimidade jurídica e pode, assim, processar e ser processada, celebrar contratos, e ser titular de imóvel em seu nome; e (4) tempo indeterminado, segundo o qual a vida da empresa pode se estender além da participação de qualquer dos seus sócios fundadores. Os proprietários da sociedade por ações, no sentido legal, do termo são os acionistas, que adquirem com o investimento de capital uma participação nos resultados da empresa e que são nominalmente responsáveis pelo controle sobre a gestão financeira da empresa.” (CORPORATION, 2011, tradução minha)

a formação de uma classe de administradores profissionais e assalariados cuja função exclusiva é gerir o empreendimento capitalista³⁶. Como resultado dos três fenômenos acima descritos, mais do que a posse direta dos meios de produção, a riqueza de uma fração crescente da classe capitalista passou, cada vez mais, a se materializar na propriedade de títulos financeiros diversos – em particular, as ações. Desse modo, as instituições financeiras, instrumentos por meio dos quais essa riqueza sob a forma de papéis é gerida e boa parte do crédito fornecido, tornaram-se, de acordo com Dúmenil e Lévy (2011a), um dos elementos centrais do sistema capitalista moderno. A fim de destacar, ainda com maior intensidade, o caráter financeiro do capitalismo moderno, os autores utilizam o termo Finanças para se referir “às frações superiores da classe capitalista e às instituições financeiras, em qualquer arranjo social em que essas frações de classe controlam as instituições financeiras (como é geralmente o caso no capitalismo)” (DÚMENIL; LÉVY, 2011a, p. 13, tradução minha). Em outras palavras, as Finanças fazem alusão às instituições financeiras e à fração da classe capitalista que as controlam – que são, em geral, segundo os autores, os extratos superiores dessa classe. Assim, de acordo com a definição dada por Dúmenil e Lévy (2011a), as Finanças não são apenas um setor distinto da economia, mas compreendem, também, as frações da classe capitalista que controlam esse segmento. O termo Finanças, portanto, combina aspectos institucionais e de classe (DÚMENIL; LÉVY, 2011a, p. 13).

A partir dessas observações, os autores sustentam que uma caracterização mais adequada da estrutura de classes prevalecente no capitalismo moderno não mais seria aquela que contrapõe, de um lado, a classe trabalhadora e, de outro, a classe capitalista, mas, sim, uma configuração tripolar, como na figura abaixo:

³⁶ O processo de difusão da sociedade por ações corresponde, de fato, à crescente separação entre a gestão e a propriedade. Com a sociedade por ações, o capitalista, proprietário da riqueza, não se confunde mais com o administrador dos recursos da empresa. Nesse arranjo institucional particular, o capitalista é um acionista e a gerência da empresa é delegada a um grupo de administradores profissionais. No tratamento dessa questão, Dúmenil e Lévy (2011a) seguem, ainda que implicitamente, uma extensa literatura cuja referência básica é o trabalho de Berle e Means (1988), originalmente publicado em 1932.

1. **Classe capitalista**
2. **Classe gerencial**
3. **Classe popular**

Figura 3 – Uma estrutura de classes tripolar.

FONTE: Dúmenil e Lévy (2011a, p. 14, tradução minha).

Conforme se pode notar, a classe trabalhadora é subdividida em dois grupos: a classe gerencial, composta pela alta cúpula administrativa das grandes corporações, segmento que auferes os maiores salários e benefícios, e cuja origem se encontra, como já visto, na revolução gerencial; e, por fim, a classe popular, constituída pelos demais trabalhadores.

Com base nessas categorias, Dúmenil e Lévy (2011a) observam três ordens sociais distintas na história do capitalismo moderno de acordo com a relação de poder e a consequente rede de alianças que se estabelecem entre essas três classes. O critério básico que define a periodização da história econômica recente é, para os autores, a configuração de poder que essa estrutura de classes apresenta a cada momento. É com base nesse critério que Dúmenil e Lévy (2011a) especificam a sucessão de três ordens sociais no capitalismo moderno.

Do início do século XX até a Grande Depressão da década de 1930 vigorou aquilo que os autores denominam a **primeira hegemonia financeira**. De modo geral, o período caracterizou-se pelo compromisso entre a classe capitalista, particularmente a parcela que compõe as Finanças, e a classe gerencial, em detrimento da classe popular. Segundo Dúmenil e Lévy (2011a, p. 15, tradução minha), “[n]essa nova configuração de poder, as frações mais elevadas da classe capitalista são capazes de dominar a economia e a sociedade, nacional e internacionalmente”.

A partir do *New Deal*³⁷ e da Segunda Guerra Mundial, contudo, uma nova ordem social se instaurou, o **compromisso do pós-guerra** ou **compromisso keynesiano**. De acordo com Dúmenil e Lévy (2011a), três são os principais aspectos desse período. Em

³⁷ O *New Deal* – ou Novo Acordo – consistiu num amplo conjunto de programas econômicos implementado nos Estados Unidos entre os anos de 1933 e 1936 com o objetivo de estimular a economia e retirá-la da grave crise que então se encontrava, a Grande Depressão. Uma boa síntese sobre o assunto está disponível em Mazzucchelli (2009, cap. 7).

primeiro lugar, a relativa autonomia da classe gerencial em relação à classe capitalista se ampliou, assim como a intervenção do Estado na esfera econômica. Um segundo conjunto de fatores que marca o período consiste na elevação do poder de compra da classe trabalhadora, nas políticas explicitamente direcionadas à busca do pleno emprego e no estabelecimento do Estado de Bem-Estar Social. Por fim, em terceiro lugar, a contenção dos interesses capitalistas, sobretudo das Finanças. Conforme argumentam Dúmenil e Lévy (2011a, p. 17, tradução minha):

Em termos das relações de classe, a configuração de poder no compromisso do pós-guerra deve ser interpretada como uma aliança entre a classe gerencial e a classe popular sob a liderança da primeira. A classe capitalista estava longe de ser eliminada e não foi totalmente excluída do compromisso, mas a administração privada, as políticas e a forte intervenção do Estado manifestaram interesses sociais significativamente distintos daqueles da classe capitalista como, mais tarde, rigorosamente expressos no neoliberalismo.

Com a crise da década de 1970, no entanto, o compromisso keynesiano entrou em colapso e, em seu lugar, o **neoliberalismo** tornou-se a ordem social vigente. Segundo os autores, o neoliberalismo representa uma nova aliança entre a classe gerencial e a classe capitalista, em oposição à classe popular, e manifesta-se, portanto, como uma **segunda hegemonia financeira**. A contenção do poder de compra dos trabalhadores e o crescimento da participação do setor financeiro na economia são, de acordo com Dúmenil e Lévy (2011a), duas das principais características do período.

A transição de uma ordem social para outra ou, ainda, de uma fase do sistema capitalista moderno para outra é marcada pelo que os autores denominam **crises estruturais**. A natureza de cada uma dessas crises é ilustrada na figura abaixo:



Figura 4 – As crises estruturais do capitalismo.
 FONTE: Dúmenil e Lévy (2011a, p. 20, tradução minha).

Conforme se pode verificar, para Dúmenil e Lévy (2011a), enquanto as crises das décadas de 1890 e de 1970 são crises de rentabilidade, a Grande Depressão e a turbulência recente, denominada pelos autores de crise do neoliberalismo, são crises de hegemonia financeira. Nas palavras dos próprios autores:

A Grande Depressão e a crise do neoliberalismo não estão ligadas à tendência de queda da taxa de lucro. Em ambos os casos, a taxa de lucro estava em um lento processo de recuperação. Seja para cima, seja para baixo, a tendência da taxa de lucro não pode ser considerada um determinante da crise contemporânea. [...] Ambas são consequências do exercício da hegemonia de classe e internacional, da expansão ilimitada das exigências das classes mais elevadas que empurram os mecanismos econômicos para e, finalmente, muito além da fronteira da sustentabilidade. (DÚMENIL e LÉVY, p. 21, tradução minha)

Se a crise recente tem como causa última, tal como argumentam os autores, as contradições inerentes à estratégia da classe capitalista – em aliança com a classe gerencial – para ampliar sua renda e riqueza, isto é, à própria dinâmica do que definem como neoliberalismo, em que elas consistem? Vale dizer, quais as contradições dessa nova fase do sistema capitalista que levaram à Grande Recessão?

Como o neoliberalismo representa uma segunda hegemonia das Finanças, materializada na aliança entre as frações mais elevadas da classe capitalista e da classe gerencial, um dos primeiros aspectos destacados é a financeirização da economia, que, para os autores, corresponde ao crescimento acelerado do volume de ativos financeiros – não apenas daqueles já existentes como, sobretudo, de novos instrumentos. O discurso e a prática neoliberal que implicaram na crescente desregulamentação e liberalização do setor

financeiro foram resultado da nova configuração de classes que se instalou. Ademais, se a busca por altos rendimentos por parte das classes mais elevadas, objetivo que, segundo Dúmenil e Lévy (2011a), caracteriza o neoliberalismo, levou ao processo de financeirização, também implicou na globalização da economia capitalista. Em outras palavras, o novo arranjo social estabelecido a partir das décadas de 1970-1980, além da ampliação do setor financeiro, teve como consequência impulsionar a expansão global das grandes corporações, particularmente direcionadas ao leste asiático, e dos fluxos financeiros em geral. As medidas de desregulamentação e liberalização da economia, tanto no âmbito doméstico quanto internacional, aliadas aos movimentos de financeirização e globalização acima descritos – em boa parte resultados dessas mesmas medidas –, também tiveram o efeito de reduzir a capacidade dos governos de determinar o ritmo de crescimento da produção e do emprego.

Outro elemento apontado pelos autores é a trajetória macroeconômica dos Estados Unidos. De acordo com Dúmenil e Lévy (2011a), as baixas taxas de investimentos nas últimas décadas e os crescentes déficits no balanço de pagamentos em transações correntes no período tornaram ainda mais propícias as condições para a crise. Por um lado, o fraco desempenho da acumulação de capital e a estagnação dos salários reais fez com que o crescimento econômico norte-americano dependesse cada vez mais do afrouxamento da política monetária e do endividamento das famílias. Por outro, o aumento do consumo refletia-se em maiores importações que, por sua vez, ampliava os desequilíbrios da economia estadunidense e a necessidade de financiamento externo em volumes progressivamente maiores.

Desse modo, os autores sustentam que a despeito do sucesso da estratégia neoliberal em aumentar os rendimentos das classes mais elevadas, fenômeno observável pelo aumento da desigualdade de renda nas últimas décadas – tal como se pode notar na figura 5 – e a recuperação da taxa de lucro, os meios utilizados para atingi-lo implicaram numa estrutura financeira frágil e suscetível a variações bruscas nos preços dos ativos.



Figura 5 – Participação no rendimento total do 1% mais rico das famílias norte-americanas (1913-2007).

FONTE: Dúmenil e Lévy (2011a, p.46).

Nota: Os ganhos de capital estão incluídos no rendimento.

A crise do mercado imobiliário, segundo os autores, foi apenas o estopim, a causa imediata da Grande Recessão – denominada por Dúmenil e Lévy (2011a) de Grande Contração –, sua causa última reside na dinâmica contraditória do neoliberalismo, na estratégia da classe capitalista em aliança com a classe gerencial para elevar ao máximo os seus rendimentos. As políticas de corte neoliberal, a crescente financeirização da economia, o movimento de globalização recente, o fraco desempenho econômico agregado dos Estados Unidos, o déficit em transações correntes e o elevado endividamento interno e externo são os fatores, direta ou indiretamente relacionados àquela estratégia, que, conjuntamente, levaram à crise. Se, por um lado, as Finanças, mediante compromisso com a classe gerencial, foi capaz de ampliar seus rendimentos e, simultaneamente, a participação do setor financeiro na economia, por outro, foram os elementos responsáveis por esse sucesso que acabaram por criar uma situação econômica insustentável. Assim, a Grande Recessão é fruto, em última instância, dessa ordem social particular e, segundo os autores, marca seu fim, caracterizando-se, portanto, como uma crise estrutural.

2.4. O sistema de acumulação neoliberal em crise

Outro estudo que partilha de visão semelhante à de Dúmenil e Lévy (2011a) no que respeita às causas da crise recente é o artigo de Saad-Filho intitulado *Neoliberalism in crisis* (2010)³⁸. Mesmo partindo de uma abordagem um pouco diversa, o autor credita a turbulência contemporânea, assim como Dúmenil e Lévy (2011a), ao movimento de uma determinada fase do sistema capitalista. De acordo com o autor, a crise da década de 1970 marca a entrada num novo estágio no capitalismo mundial, o neoliberalismo, e é nos elementos característicos deste que se deve buscar a causa última da crise recente.

Ao invés de denominá-lo uma ordem social, contudo, o autor apresenta o neoliberalismo sob um conceito diferente, como um novo **sistema de acumulação**. De acordo com Saad-Filho (2010, p. 248, tradução minha), “[um] sistema de acumulação é determinado pelas estruturas econômicas e arranjos institucionais que tipificam o processo de acumulação de capital em uma região específica num dado período”. Conforme se pode observar, o critério utilizado pelo autor para periodizar a história do sistema capitalista, o conceito de sistema de acumulação, é mais abrangente – e, de certo modo, mais vago – do que aquele de ordem social. Compreende a configuração da estrutura de classes, mas, também, todo o conjunto de instituições que asseguram a acumulação de capital em determinados momento e espaço, bem como, o complexo de relações intersetoriais vigentes.

Conforme sustenta o autor, o neoliberalismo é um sistema de acumulação:

baseado no sistemático uso do poder do Estado para impor um projeto hegemônico de recomposição das regras do capital sob a aparência da ‘não intervenção’ em cinco níveis: alocação dos recursos domésticos, integração econômica internacional, reprodução do Estado, ideologia hegemônica e reprodução da classe trabalhadora. (SAAD-FILHO, 2010, p. 248, tradução minha)

Embora o foco dado pelo autor seja um pouco distinto, é fácil reconhecer um dos pontos de convergência entre sua análise e a de Dúmenil e Lévy (2011a). Da mesma forma que para estes autores o neoliberalismo representa uma etapa específica do sistema capitalista caracterizada pela retomada dos interesses da classe capitalista, Saad-Filho

³⁸ Para uma versão ligeiramente modificada do texto, também utilizada neste trabalho, cf. Saad-Filho (2011a).

(2010, p. 248, tradução minha) também aponta para essa direção quando afirma que o neoliberalismo corresponde a um “projeto hegemônico de recomposição das regras do capital”. De fato, em ambos os estudos há o pressuposto de que a fase anterior, a era do compromisso keynesiano, foi um período de contenção dos interesses capitalistas por meio de uma configuração institucional que afirmou o pleno emprego e a melhoria das condições de vida da classe trabalhadora como objetivo social a ser perseguido. O fim dos “Anos Dourados” marca, assim, o regresso à valorização da riqueza privada como critério predominante na organização material da sociedade; o retorno, sob uma forma particular, das “regras do capital”.

Outro ponto de contato entre as análises de Dúmenil e Lévy (2011a) e Saad-Filho (2010) refere-se à **financeirização da economia**. Nesse particular, contudo, Saad-Filho (2010) vai muito além do estudo daqueles autores e, ao redefinir o termo, faz da financeirização o eixo central de sua argumentação sobre a dinâmica do capitalismo neoliberal e as causas da crise contemporânea.

Para o autor, a financeirização não significa apenas o crescimento acelerado das operações financeiras nas últimas décadas, mas, sim, o fato de que o mercado financeiro, onde se negociam títulos e papéis de toda a sorte, tornou-se o espaço no qual se determina de modo cada vez mais abrangente a reprodução econômica da sociedade. Nas palavras de Saad-Filho (2010, p. 249, tradução minha, grifos do autor):

A financeirização é um traço estrutural da reprodução social sob o neoliberalismo. Ela engloba a reprodução do capital industrial, a reprodução do Estado e a reprodução da classe trabalhadora. Consequentemente, ela desempenha um papel **constitutivo** (isto é, causalmente determinante) na relação capital na presente (neoliberal) fase do capitalismo.

Logo, não é de surpreender, conforme argumenta o autor, que a participação do setor financeiro na economia tenha se elevado de modo tão pronunciado nas últimas décadas. As medidas de viés neoliberal implementadas no período restringiram a capacidade do Estado de alocar os recursos nacionais, transferindo esta função para um setor financeiro cada vez mais globalizado e sob crescente domínio das instituições norte-americanas (SAAD-FILHO, 2011a). Os mecanismos específicos pelos quais o mercado financeiro agora determina o desempenho econômico agregado não são explorados com

grande profundidade pelo autor. Aparentemente, estão relacionados ao fornecimento de crédito e ao fato de que boa parte da atividade econômica está organizada sob a forma de sociedades por ações, o que torna as operações financeiras particularmente importantes nas várias decisões que orientam a estratégia das principais empresas.

Em relação ao plano internacional, Saad-Filho (2010) argumenta que o processo de **transnacionalização de firmas produtivas e instituições financeiras** nas últimas décadas remodelou a macroeconomia global, introduzindo um novo padrão de integração econômica mundial: de um lado, os Estados Unidos, acumulando déficits crescentes em conta corrente e recebendo volumosas massas de recursos financeiros; de outro, o leste asiático, onde boa parte da produção acabou por se concentrar e, também, origem de parcela substancial daqueles fluxos financeiros, destinados a manter a taxa de câmbio em níveis competitivos para a economia da região e, assim, garantir o crescimento acelerado das exportações. De acordo com Saad-Filho (2010, p. 252, tradução minha), como reflexo dessas relações:

o fluxo de dólares resultante [das importações norte-americanas do leste asiático] era reciclado nos Estados Unidos por meio da compra de ações, derivativos financeiros e títulos do Tesouro, reforçando a desvalorização das moedas do leste asiático e suportando o consumo de massa nos Estados Unidos.

Em outras palavras, o autor argumenta que a nova configuração produtiva e financeira internacional das últimas décadas acabou por reforçar o movimento de forte ascensão dos preços dos ativos (financeiros e imobiliários) nos Estados Unidos, ampliando as condições para a expansão do crédito, enquanto, por outro lado, fez aumentar os desequilíbrios do balanço de pagamentos norte-americano. Para Saad-Filho (2010), essas tendências manifestam o caráter insustentável da organização da economia internacional no neoliberalismo.

Outro ponto destacado pelo autor como característica dessa nova fase do capitalismo é o papel assumido pelo Estado no período. Conforme argumenta Saad-Filho (2010, p.253-254), houve uma **financeirização do Estado**, funcional para a implantação e consolidação do neoliberalismo em ao menos três níveis: ideologicamente, somente o Estado pode liderar a campanha para transferir o controle sobre as fontes de capital para as instituições financeiras e racionalizar a transição neoliberal; politicamente, o Estado deve

prover o arcabouço institucional neoliberal, uma vez que é baseado em significativas mudanças legais e regulatórias e requer a repressão de dissidentes por um período relativamente longo; por fim, economicamente, o Estado suporta a consolidação da nova estrutura institucional e a financeirização da economia por meio de vários incentivos, incluindo a crescente dependência do próprio Estado em relação ao mercado financeiro em um grande número de áreas da política pública. Segundo o autor:

A financeirização do Estado não somente é essencial para a reprodução do neoliberalismo; ela também tem sido demonstrada durante a crise recente, uma vez que o Estado permanece como o garantidor último da viabilidade do neoliberalismo (SAAD-FILHO, 2010, p. 254, tradução minha).

A **ideologia neoliberal** é outro aspecto distintivo desse novo estágio do sistema capitalista. De acordo com Saad-Filho (2010, p. 255), o aprofundamento da mercantilização do processo de reprodução material da sociedade teve como justificativa ideológica os discursos da Escola Austríaca e dos monetaristas sobre os benefícios da economia de mercado e, particularmente, do mercado financeiro. Com efeito, as vozes a favor da desregulamentação e liberalização da economia tornaram-se volumosas e cada vez mais influentes nas últimas décadas, e se não se tornaram o senso-comum do período, estiveram muito próximas de tal feito.

Um componente adicional – e não menos importante – do sistema de acumulação neoliberal é, conforme argumenta Saad-Filho (2010), a **financeirização da reprodução da classe trabalhadora**. Conquanto seja verdade que os trabalhadores sempre estiveram vinculados ao sistema financeiro, também é fato que atualmente essa relação tem sido muito mais estreita. A incorporação de novas massas de trabalhadores à economia capitalista³⁹, o dismantelamento das instituições que compunham o Estado de Bem-Estar Social, as inovações tecnológicas dos últimos anos e os padrões de contratação mais flexíveis implantados no período, bem como a adoção de políticas monetária e fiscal restritivas, ao aumentar a pressão sobre os salários reais, tiveram como resultado um maior comprometimento da classe trabalhadora com o mercado financeiro⁴⁰. Vale dizer, a

³⁹ Especialmente da Europa oriental, da Ásia, da África subsaariana e da América Latina.

⁴⁰ Lapavitsas (2009) confere particular ênfase a esse elemento como determinante da Grande Recessão. De acordo com o autor, a classe trabalhadora passou a ser cada vez mais “expropriada” diretamente pelas instituições financeiras, uma vez que sua reprodução material tornou-se crescentemente dependente do

reprodução material dos trabalhadores passou a depender, de forma crescente nas últimas décadas, do fornecimento de crédito, sobretudo por meio da valorização de suas garantias – principalmente, imóveis. Conforme destaca Saad-Filho (2010, p. 258, tradução minha):

Isso não sugere que a crise resulta do fato de que as famílias pobres dos Estados Unidos e do Reino Unido estavam vivendo ‘além de seus meios’, ou que os pobres devem agora pagar o preço por sua irresponsabilidade. Antes, o ponto é que houve uma mudança no modo de provisão dos meios de subsistência no neoliberalismo, com um declínio da provisão coletiva pelo Estado e um correspondente crescimento da provisão mercantilizada, financiada mediante endividamento [em virtude do baixo crescimento dos salários no período].

Com efeito, é na instabilidade inerente aos elementos que compõem o sistema de acumulação neoliberal – a financeirização da economia, a transnacionalização das empresas, a financeirização do Estado, a ideologia neoliberal e a financeirização da reprodução da classe trabalhadora – que a crise contemporânea encontra, para o autor, explicação. De acordo com Saad-Filho (2011a), as contradições do neoliberalismo se manifestam em cinco níveis diferentes.

Em primeiro lugar:

o peso das finanças na economia, facilitado pelo desenvolvimento tecnológico, que reforçam as inovações financeiras e a velocidade das transações, e pela liberalização regulatória, determina que a acumulação sob o neoliberalismo tome, muitas vezes, a forma de ciclos (bolhas) financeiras, que eventualmente colapsam com efeitos destrutivos e exigem a salvaguarda do Estado. (SAAD-FILHO, 2011a, p. 247, tradução minha)

O autor argumenta que diversos dos períodos de crescimento acelerado da taxa de investimentos foram resultados de bolhas nos preços dos ativos financeiros ou, ao menos, intensificados por estas. Como exemplos desse movimento, Saad-Filho (2011a) destaca, entre outros, a crise japonesa do início da década de 1990, a bolha *dotcom* e, por fim, a bolha imobiliária dos anos 2000, que culminou na Grande Recessão.

Em segundo lugar, a elevação do consumo das famílias, fator que caracterizou o ciclo de crescimento recente da economia norte-americana, apenas foi possível em virtude

sistema de crédito. No entanto, se, por um lado, o fornecimento de crédito à classe trabalhadora mostrou-se uma atividade bastante rentável de início, por outro, fez com que as instituições financeiras assumissem posições cada vez mais arriscadas, incluindo a criação de novas modalidades de empréstimos (p.ex. ativos lastreados em hipotecas *subprime*). A combinação do endividamento crescente dos trabalhadores, da estagnação dos salários reais e da maior alavancagem do setor financeiro é, segundo o autor, a causa da crise recente.

do aumento dos preços dos imóveis e da conversão desse valor acrescido em crédito adicional, mediante o refinanciamento das hipotecas. Agregue-se à descrição o fato de que boa parte da concessão de crédito foi direcionada a segmentos da população que apresentavam alto risco de inadimplência – as então chamadas hipotecas *subprime* –, baseada na suposição de que o preço dos imóveis continuaria se elevando no mesmo ritmo, e tem-se um quadro razoavelmente fiel do crescente grau de fragilidade financeira do período recente. Vale dizer, formou-se um complexo de relações entre as instituições financeiras, por um lado, e a famílias, por outro, extremamente vulnerável a pequenas variações nos preços dos ativos relevantes.

Uma terceira manifestação do sistema de acumulação neoliberal que, segundo o autor, foi determinante na crise recente consiste nos fluxos financeiros direcionados aos Estados Unidos e ao Reino Unido, sobretudo para a compra de ações, títulos do Tesouro, ativos lastreados em hipotecas e imóveis. Conforme sustenta Saad-Filho (2011a), se, por um lado, a entrada de tais recursos foi crucial para o ciclo recente, por outro, era pouco provável que o movimento pudesse continuar por muito mais tempo.

Essas transferências, evidentemente, eram, em última instância, insustentáveis, pois os Estados Unidos e o Reino Unido não poderiam esperar serem permanentemente subsidiados por mercadorias baratas e recursos financeiros baratos ofertados pelo resto do mundo (SAAD-FILHO, 2011a, p. 248, tradução minha, grifos do autor).

Em quarto lugar, o autor argumenta que a estabilidade macroeconômica, as políticas previsíveis dos Bancos Centrais, a falta de regulação financeira, as proposições de Basiléia II⁴¹ e as regras de contabilidade baseadas no princípio de marcar a mercado⁴² aumentaram a vulnerabilidade da economia a variações bruscas, choques e problemas de confiança. Vale dizer que o cenário atual estimulou a alavancagem e, por conseguinte, acabou por tornar a economia mais instável financeiramente. O argumento do autor é, aqui,

⁴¹ Uma boa síntese sobre o acordo encontra-se em Castro (2007).

⁴² Marcar a mercado (*mark-to-market*) é um método de contabilização no qual o haver é avaliado de acordo com seu preço de mercado naquela data. Seu uso disseminou-se a partir do início da década de 1990, quando passou a compor os Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (*Generally Accepted Accounting Principles*), conjunto de regras contábeis adotado nos Estados Unidos, utilizado para preparar e apresentar as demonstrações financeiras de uma grande variedade de instituições – públicas e privadas. O método é atualmente prescrito pelo Comitê Internacional de Normas Contábeis (*International Accounting Standards Committee*), instituição privada, que reúne organizações de diversos países e cujo objetivo é homogeneizar as práticas contábeis nacionais a fim de facilitar o cálculo capitalista.

uma aplicação da hipótese básica defendida em diversos trabalhos por Minsky de que períodos de relativa estabilidade econômica geram estímulos para que posições financeiras cada vez mais arriscadas sejam assumidas e, por conseguinte, a economia se fragilize e se torne instável. Em outras palavras, “[a] estabilidade, em um ambiente capitalista, é, em si mesma, desestabilizadora” (MINSKY, 1983, p. 99, tradução minha).

Por fim, em quinto lugar, Saad-Filho (2011a) destaca como fator determinante da crise a securitização, ou seja, a conversão de determinadas relações de crédito/débito em títulos negociáveis em mercado. De acordo com o autor, a facilidade com que os mais diversos tipos de dívida passaram a ser transacionados teve como consequência a perda de incentivos, por parte das instituições financeiras, para uma avaliação adequada dos riscos envolvidos. Com efeito, se um empréstimo hipotecário não vai permanecer no portfólio da instituição que o realizou, nada garante que esta terá o mesmo zelo na avaliação do tomador caso tivesse que retê-lo até a data de sua liquidação.

Assim, conclui o autor, embora o estopim da crise tenha sido o colapso do mercado imobiliário norte-americano, diversos elementos do sistema de acumulação neoliberal manifestavam sua própria insustentabilidade. Ao contrário de Dúmenil e Lévy (2011a), no entanto, que concebem a crise recente como uma crise **do** neoliberalismo, dessa fase específica do capitalismo, Saad-Filho (2010, 2011a) argumenta que a Grande Recessão é uma crise **no** neoliberalismo, “pois embora a reprodução do sistema de acumulação tenha sido abalada, não foi ameaçada por uma alternativa sistêmica” (SAAD-FILHO, 2011a, p. 249, tradução minha). Em outras palavras, para o autor, conquanto a crise recente tenha origem, em última instância, nas contradições do capitalismo neoliberal, não há indicações que sugiram que um novo sistema de acumulação venha a se instaurar.

2.5. A estrutura social de acumulação neoliberal e sua crise

Uma terceira vertente teórica de inspiração marxista que também tem se devotado a elucidar as causas da crise recente e que se enquadra no conjunto de abordagens consideradas neste capítulo é aquela agrupada em torno do conceito de **estrutura social de acumulação**. De acordo com essa perspectiva, é possível identificar ao longo da história do capitalismo a formação, consolidação e colapso de determinados sistemas institucionais

que, durante certos períodos, conferem estabilidade à economia e, dessa forma, possibilitam a continuidade do processo de acumulação de capital – ou seja, do movimento de valorização da riqueza privada. Conforme argumentam, Gordon, Edwards e Reich (1994, p. 13-15, tradução minha), autores pioneiros da teoria da estrutura social de acumulação:

Os capitalistas não podem e não irão investir na produção a menos que sejam capazes de fazer razoavelmente determinados cálculos sobre as taxas de retorno esperadas. [...] Sem um ambiente externo estável e favorável, o investimento capitalista na produção não ocorrerá. Nós nos referimos a esse ambiente externo como a estrutura social de acumulação. [...] A estrutura social de acumulação consiste em todas as instituições que influenciam o processo de acumulação de capital.

Entre os autores que adotam essa perspectiva teórica, David M. Kotz é aquele que mais tem se destacado no estudo da crise recente. Em artigo intitulado *The financial and economic crisis of 2008: a systemic crisis of neoliberal capitalism*, Kotz (2009, p. 304, tradução minha), assim como Dúmenil e Lévy (2011a) e Saad-Filho (2010, 2011a), sustenta que a turbulência contemporânea deve ser interpretada como uma “crise sistêmica de uma forma particular do capitalismo, ou seja, do capitalismo neoliberal”. O critério utilizado para a caracterização dessa fase do sistema capitalista, o conceito de estrutura social de acumulação, no entanto, é o que distingue a sua análise das demais.

Para o autor, os últimos 35-40 anos assistiram a formação, consolidação e o colapso de uma estrutura social de acumulação particular, denominada neoliberal. A crise contemporânea reflete o esgotamento dessa estrutura. A fim de caracterizar o período recente como uma fase particular do sistema capitalista com base no conceito de estrutura social de acumulação, Kotz e Wolfson (2010), no entanto, sugerem uma mudança em relação à forma como a categoria foi tradicionalmente utilizada. Segundo os autores, é usual na literatura sobre o tema considerar que o estabelecimento de uma estrutura social de acumulação se manifeste em elevadas taxas de crescimento. Contudo, para Kotz e Wolfson (2010), a despeito daquilo que a definição convencional da categoria possa sugerir, não se deve estabelecer uma relação dessa natureza.

É razoável argumentar que as instituições cumprem um papel central na explicação de por que a acumulação de capital é relativamente acelerada durante certos períodos. A teoria da estrutura social de acumulação tradicional, entretanto, foi além ao afirmar que cada nova estrutura social de acumulação desenvolve uma rápida acumulação de capital. A

suposição razoável de que o crescimento acelerado requer uma estrutura social de acumulação que o promova não implica, por si só, que cada estrutura social de acumulação irá promover um crescimento acelerado. (KOTZ; WOLFSON, 2010, p. 76, tradução minha)

Conforme argumentam os autores, para determinar se certa estrutura social de acumulação é mais ou menos favorável ao crescimento, deve-se analisar o processo que orienta sua formação.

De modo geral, a estrutura social de acumulação é expressão político-institucional da relação de poder que se estabelece a cada momento entre as classes que compõem a sociedade capitalista, basicamente as classes trabalhadora e capitalista⁴³. Segundo Kotz e Wolfson (2010), o pressuposto fundamental é o de que a classe capitalista, dominante no sistema, cumpre o papel principal na construção de uma nova estrutura social de acumulação. Ora, o único objetivo do capitalista é fazer com que sua riqueza se expanda o mais rapidamente possível e não com que a economia cresça a taxas historicamente elevadas. Vale dizer:

[...] promover uma rápida acumulação no sistema como um todo não é o interesse central do capitalista individual, tampouco é normalmente a base sobre a qual os capitalistas superam as dificuldades de cooperação para reestruturar as instituições sociais. Assim, dado o papel predominante do capital na criação das estruturas sociais de acumulação, parece não haver qualquer razão para esperar que cada nova estrutura irá aumentar a taxa de acumulação. [...] (KOTZ; WOLFSON, 2010, p. 78, tradução minha)

Para os autores, a estrutura social de acumulação expressa a estabilização temporária das contradições⁴⁴ entre a classe capitalista e a classe trabalhadora, de forma a garantir a valorização da riqueza privada, com maiores ou menores taxas de crescimento do produto e do emprego. Há dois modos pelos quais essas contradições podem ser estabilizadas: a classe trabalhadora pode estar forte o suficiente para desafiar os capitalistas e dividir o poder, dando origem a uma estrutura social de acumulação regulada, ou os capitalistas podem dominar completamente os trabalhadores e ditar as condições do novo arranjo, de onde é provável que se instaure uma estrutura social de acumulação liberal

⁴³ “Embora não haja garantias de que uma nova estrutura social de acumulação irá emergir, se acontecer, refletirá o alinhamento de forças das classes (e outras influências sociais) que a produziram” (GORDON; EDWARDS; REICH, 1994, p. 20, tradução minha).

⁴⁴ “Por contradição, entendemos uma relação dialética entre dois grupos, que pode ser ou não um conflito. Os dois grupos em contradição estão sempre em luta um com o outro, embora possa haver um equilíbrio temporário – isto é, uma estabilização temporária da luta” (KOTZ; WOLFSON, 2010, p. 80, tradução minha).

(KOTZ; WOLFSON, 2010). As características básicas de uma estrutura regulada são, conforme destaca Kotz (2010, p. 367-368, tradução minha), as seguintes:

1) o Estado regula ativamente a economia, incluindo o comportamento dos negócios e das finanças; 2) a relação capital-trabalho, no local de trabalho, tem um elemento significativo de compromisso entre os dois lados, particularmente entre o grande capital e o trabalho; 3) os grandes negócios se envolvem em uma competição restringida, correspectiva⁴⁵; 4) a ideologia dominante enfatiza os benefícios da regulação estatal dos negócios, da cooperação entre capital e trabalho e de uma competição “civilizada”.

Uma estrutura social de acumulação liberal, contudo, apresenta os seguintes principais traços:

1) só há uma regulação estatal limitada da economia e dos negócios e finanças; 2) o capital, incluindo o grande capital, se esforça por dominar totalmente o trabalho no local de trabalho; 3) as grandes empresas se envolvem numa concorrência acirrada, desenfreada; 4) o livre-mercado ou o liberalismo clássico é a ideologia dominante, que vê o Estado como um inimigo da liberdade e da eficiência e louva as virtudes da concorrência desenfreada. (KOTZ, 2010, p. 368, tradução minha)

O capitalismo neoliberal, ou seja, a estrutura social de acumulação das últimas 3-4 décadas é, de acordo com essa perspectiva, um exemplo típico da segunda forma de estabilização da luta entre as classes trabalhadora e capitalista acima mencionada. Conforme argumenta Kotz (2009, 2010), no final dos anos 1970 e início da década seguinte configurou-se, principalmente nos Estados Unidos e no Reino Unido, um arranjo institucional que refletia nitidamente o domínio crescente da classe capitalista. A estrutura social de acumulação regulada do pós-guerra deu lugar a um sistema liberal, cujas características essenciais são:

1) a desregulamentação dos negócios e das finanças, tanto nacional quanto internacionalmente, para permitir que o chamado “livre mercado” domine e possibilite a livre mobilidade dos capitais; 2) a privatização de muitos serviços estatais; 3) a renúncia de uma política fiscal discricionária, anteriormente destinada a moderar os ciclos econômicos e manter o desemprego relativamente baixo; 4) as fortes reduções nos gastos sociais do Estado; 5) redução dos impostos sobre os negócios e os indivíduos ricos; 6) ataque aos sindicatos pelas grandes empresas e pelo Estado; 7) uma mudança no processo de trabalho, de empregos de longo-prazo para

⁴⁵ O termo “competição correspectiva” foi cunhado por Schumpeter (2003) para designar as práticas concorrenciais de boa parte das grandes empresas, que não se pautam por medidas agressivas tais como a guerra de preços.

o uso crescente de trabalhadores temporários e em regime de tempo parcial; 8) a concorrência acirrada, sem restrições, substituiu o “comportamento correspectivo” praticado pelas grandes corporações no capitalismo regulado do pós-guerra; 9) a introdução de princípios de mercado no interior das grandes corporações, incluindo uma mudança na escolha dos CEOs⁴⁶, de entre os funcionários de carreira da empresa para a contratação em um mercado de CEOs. (KOTZ, 2009, p. 307, tradução minha)

Como resultado da estrutura social de acumulação constituída neste período, três foram os desenvolvimentos, particularmente nos Estados Unidos, que, segundo Kotz (2009, 2010), acabaram por levar à crise.

Em primeiro lugar, tem-se a **crescente distância entre a participação dos lucros e a dos salários na renda agregada**, bem como entre as frações mais ricas e as mais pobres da população. A figura 6, extraída de Kotz (2009, p. 309), demonstra que o crescimento da produtividade foi maior do que o dos salários, em média, para todo o período que se estende de 1979 a 2007. Entre os anos de 2000 e 2007 a diferença entre as duas taxas é ainda mais significativa. O autor afirma, por conseguinte, que houve uma mudança na distribuição de renda a favor do capital, fruto de um aumento da exploração do trabalho. Vale dizer, em termos marxistas, que elevou-se a taxa de mais-valia – razão entre a mais-valia produzida em determinado período e o dispêndio em capital variável (mão-de-obra).

⁴⁶ *Chief executive officer* (Executivo principal).

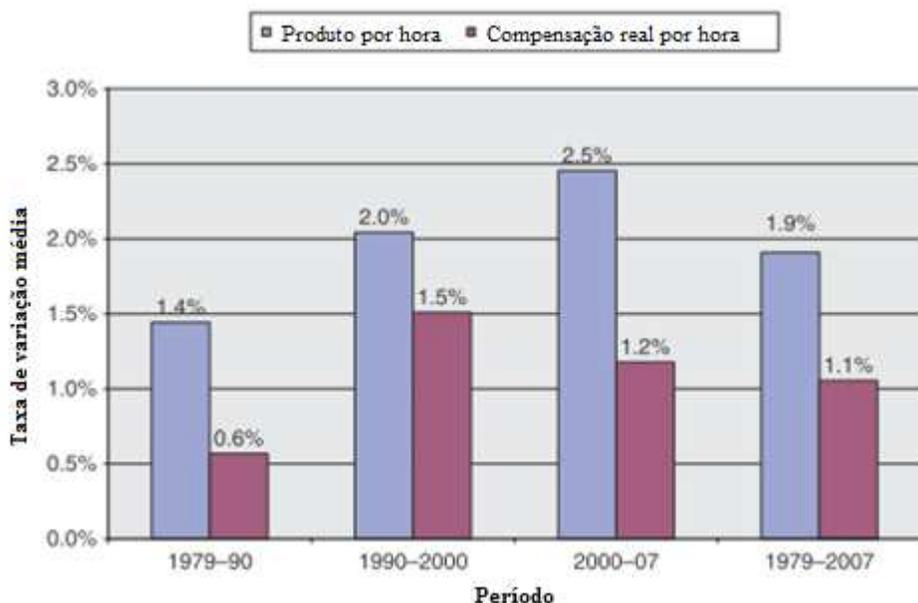


Figura 6 – Taxas de crescimento do produto por hora e da compensação real do trabalho por hora nos Estados Unidos (1979-2007).

FONTE: Kotz (2009, p. 309).

Nota: Os dados referem-se ao setor empresarial não-agrícola, segundo definição do *Bureau of Labor Statistics*.

Ademais, nos Estados Unidos, “[d]e 1979-2004, a participação na renda nacional das 5% famílias mais ricas cresceu de 15,3% para 20,9%, enquanto que a parcela dos 20% mais pobres caiu de 5,5% para 4%” (KOTZ, 2009, p. 310, tradução minha).

O segundo determinante da crise recente, também resultado da estrutura institucional neoliberal é, de acordo com o autor, a **mudança de comportamento das instituições financeiras** que se distanciaram cada vez mais de suas atividades tradicionais para se dedicarem a atividades especulativas de alta rentabilidade e risco elevado. O grande comprometimento do setor financeiro com ativos lastreados em hipotecas *subprime* é, segundo Kotz (2009), apenas mais uma das inúmeras evidências que demonstram os níveis de risco assumido pelo segmento nas últimas décadas.

Por fim, o terceiro desenvolvimento da estrutura social de acumulação neoliberal é a **formação de bolhas de ativos cada vez maiores**. Conforme destaca Kotz (2010, p. 369, tradução minha):

Uma bolha de ativos é uma elevação que se autoperpetua no preço de um ativo que resulta da expectativa de aumentos futuros no preço desse ativo. Por exemplo, se os investidores esperam que o preço dos imóveis se eleve aceleradamente num futuro próximo, eles terão um incentivo para adquirir imóveis e, assim, obter um ganho de capital a partir do aumento dos preços. Esse pode tornar-se um processo autossustentável se os lucros auferidos pelos investidores de um aumento dos preços dos ativos atrair mais investidores, cujas compras, por sua vez, farão os preços dos ativos continuar subindo. Cada uma das longas expansões econômicas da era neoliberal nos Estados Unidos assistiu uma grande bolha de ativos [...].

Embora apresente a combinação dos três elementos acima mencionados como a causa da Grande Recessão, Kotz (2009, 2010) não deixa dúvidas quanto ao fator que considera essencial: a perda da participação da classe trabalhadora na renda vis-à-vis o crescimento da parcela correspondente ao lucro. O autor é claro quando afirma que “o crescimento dos lucros estimula uma acumulação rápida e o aumento da produção, mas a estagnação ou queda dos salários limita a demanda” (KOTZ, 2010, p. 369, tradução minha). Vale dizer que, para o autor, a configuração institucional neoliberal fez com que o crescimento da demanda agregada fosse insuficiente para a realização das mercadorias produzidas, uma vez que o investimento e o consumo capitalista não seriam capazes de contrabalançar o declínio do consumo da classe trabalhadora⁴⁷. O envolvimento do setor financeiro em atividades de maior risco e as bolhas de ativos que se verificaram no período, também características do sistema neoliberal, serviram apenas para adiar a crise, solucionando temporariamente o **problema de realização** que a queda da participação dos salários na renda e o aumento na desigualdade haviam causado. Conforme argumenta Kotz (2009, p. 312, tradução minha):

Esse problema [da realização] foi resolvido no capitalismo neoliberal da única maneira possível: alguns grupos gastando mais que sua renda. Isto é, as expansões longas foram possíveis pelo endividamento crescente. O endividamento crescente exige uma garantia maior e as bolhas de ativos ofereceram essa garantia crescente.

A bolha no mercado imobiliário, o acelerado endividamento das famílias e a Grande Recessão foram, portanto, desenvolvimentos necessários da forma assumida pelo

⁴⁷ Embora o autor não explicita quais as razões lógicas que tornam o consumo da classe trabalhadora a variável central para a compreensão da crise, parece legítimo considerá-lo, em virtude de sua ênfase na demanda dos trabalhadores, um adepto das teorias da crise subconsumistas; aquelas cuja ideia básica é a “de que a demanda por bens de consumo seja o regulador último da produção em geral” (SHAIKH, 1983, p. 11).

capitalismo nas últimas décadas. Se, por um lado, no período recente, a demanda foi suprida pelo crédito farto que o maior apetite por risco das instituições financeiras e a bolha no mercado imobiliário permitiram, por outro, a incapacidade de pagamento de boa parte dos endividados, resultado da estagnação dos salários reais, tornou insustentável a continuidade do movimento ascendente e trouxe à tona, de forma ainda mais severa, o problema de realização. Conforme se observa na figura 7, o crédito permitiu que o consumo crescesse aceleradamente em relação à renda disponível, suprimindo a insuficiência da demanda da classe trabalhadora, decorrente da estagnação dos salários reais.

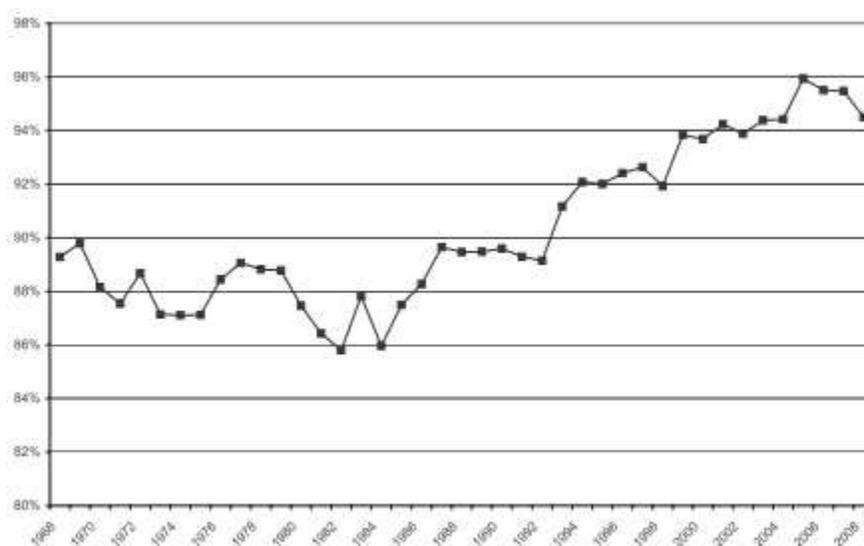


Figura 7 – Dispêndio em consumo pessoal como porcentagem da renda pessoal disponível.

Fonte: Kotz (2010, p. 370).

O estouro da bolha, a contração do crédito e a redução drástica do consumo colocaram novamente em evidência o problema da realização – ou, em outras palavras, o excesso de capacidade produtiva – e, como consequência, teve lugar a crise.

De qualquer modo, para Kotz (2009, 2010), a turbulência recente tem origem, em última instância, nos elementos constitutivos da estrutura social de acumulação neoliberal, que levaram ao aumento da concentração da renda, às atividades financeiras mais arriscadas e à bolha de ativos.

Estes três desenvolvimentos – aumento da desigualdade, as grandes bolhas de ativos e um setor financeiro propenso ao risco, especulativo – não são traços inerentes ao capitalismo em geral. [...] Aqueles três desenvolvimentos são características da forma institucional liberal do capitalismo. (KOTZ, 2010, p. 373, tradução minha)

Assim, tal como nos demais trabalhos analisados neste capítulo, para o autor, é na dinâmica inerente à fase neoliberal do capitalismo que se encontra a causa última da turbulência contemporânea.

2.6. Síntese

Mesmo reconhecendo a existência de outros autores cujos trabalhos sobre a Grande Recessão poderiam ter sido contemplados neste capítulo, as contribuições aqui sumariadas podem ser consideradas uma representação razoável dos demais estudos que atribuem a crise recente, em última instância, à dinâmica de uma fase particular do sistema capitalista⁴⁸.

Ainda que as diversas análises não destaquem exatamente os mesmos elementos na caracterização do que consideram a última etapa do capitalismo, a revisão aqui empreendida permite apontar alguns fatores essenciais comuns a praticamente todas elas.

Em primeiro lugar, o foco na relação de poder entre as classes que compõem o sistema capitalista, particularmente as classes capitalista e trabalhadora. Com efeito, é com base no exame da estrutura de classes que Dúmenil e Lévy (2011a), Saad-Filho (2010,

⁴⁸ Alguns outros trabalhos que defendem argumentos semelhantes a um ou outro dos estudos examinados são: Harvey (2010), Husson (2010), Resnick e Wolff (2010), Moseley (2009), McNally (2011), entre outros. Uma exceção importante são os trabalhos daquela que se pode denominar Escola do Capital Monopolista, cujas análises são inspiradas na tese de Baran e Sweezy (1978) de que o capitalismo moderno, em virtude de seu aspecto monopolista, apresenta uma tendência inerente à estagnação. O principal trabalho dessa vertente é o livro publicado por Foster e Magdoff (2009), no qual se avança a ideia de que a Grande Recessão é resultado da combinação entre estagnação – fruto, em última instância, do baixo crescimento da demanda, particularmente do consumo, frente à capacidade produtiva instalada – e da fragilidade financeira criada pelo crédito farto e as bolhas de ativos – elementos que, de certo modo, camuflaram os problemas de demanda. Segundo os autores, são esses dois aspectos que caracterizam a etapa mais recente do capitalismo, o estágio do capitalismo monopolista-financeiro, que sucedeu o capitalismo monopolista identificado por Baran e Sweezy (1978). Apesar de conceberem a estagnação como um traço constitutivo do capitalismo moderno, não é difícil notar como a análise de Foster e Magdoff (2009) se aproxima das de Kotz (2009, 2010). Ambos salientam o problema da realização e consideram o crescimento do crédito e a formação de bolhas como “soluções” temporárias para esse problema. Do mesmo modo, é legítimo considerá-los também representantes do subconsumismo. Para uma síntese dos principais argumentos do livro, cf. Foster e McChesney (2009).

2011a) e Kotz (2009, 2010) concebem as mudanças políticas/econômicas/institucionais que surgiram a partir das décadas de 1970-1980 e constituem, segundo essa perspectiva, a causa última da Grande Recessão. Nesse sentido, há um relativo consenso no grupo de que as últimas décadas assistiram o fortalecimento da classe capitalista, particularmente aquela fração que se dedica às atividades financeiras, cujo poder foi supostamente restringido durante o pós-guerra.

Um segundo ponto comum a ser ressaltado é o aumento da desigualdade de renda a favor dos capitalistas, resultado do movimento de retomada do poder pelo capital acima descrito. A estagnação dos salários reais não apenas limitou o crescimento da demanda como fez com que o endividamento da classe trabalhadora assumisse uma trajetória insustentável, ao mesmo tempo em que possibilitou a recuperação da taxa de lucro.

Em terceiro lugar, encontra-se a proeminência do setor financeiro. Na realidade, um último elemento para o qual convergem os estudos que compõem a perspectiva teórica exposta neste capítulo é a visão de que as atividades financeiras – e, conseqüentemente, os capitalistas que dela fazem parte – tornaram-se, de certa forma, o motor do capitalismo nas últimas décadas. O crescimento do setor financeiro, a maior amplitude dos ciclos de expansão e retração do crédito e a formação de bolhas de ativos sucessivas e crescentes, constituem, de acordo com essa perspectiva, expressões necessárias do capitalismo neoliberal e financeirizado, elementos fundamentais para a compreensão da Grande Recessão.

Cabe salientar, por fim, que a hipótese de que a crise recente tenha sido causada, em última instância, pelas características de uma fase específica do capitalismo supõe que uma estrutura institucional diversa, poderia tê-la evitado. Em outras palavras, os adeptos dessa abordagem, ao se contraporem à ideia de uma teoria geral da crise capitalista, são levados a concluir que a turbulência recente poderia ter sido contornada mediante, por exemplo, reformas adequadas.

Capítulo 3: Uma crise capitalista

3.1. De volta à lei da queda tendencial da taxa de lucro

O capítulo anterior dedicou-se às interpretações cujo argumento central era o de que a crise deveu-se, em última instância, à dinâmica de uma fase particular do sistema capitalista, ao neoliberalismo. Conforme se pôde observar, ainda que os elementos que caracterizam essa etapa do capitalismo sejam relativamente distintos para cada abordagem, a base sobre a qual se assenta as várias análises é a mesma: a relação de poder entre as classes que compõem o capitalismo, a capitalista e a trabalhadora, e o reflexo desta configuração institucional sobre a economia, particularmente sobre o comportamento do setor financeiro e a distribuição de renda.

As análises deste capítulo, porém, partem de uma perspectiva bastante diversa. Segundo os autores que compõem a corrente aqui analisada, a Grande Recessão tem origem na própria dinâmica do sistema capitalista em geral, e não nos fatores que caracterizam a fase recente de seu desenvolvimento. O exame se volta, sobretudo, para o movimento da taxa de lucro, da acumulação de capital e menos sobre as especificidades da relação entre as classes, a distribuição da renda e as atividades financeiras.

A hipótese básica em torno da qual é possível reunir a quase totalidade – senão a totalidade – dos estudos que defendem essa perspectiva é a queda da taxa de lucro. Embora o declínio da rentabilidade, enquanto causa das crises econômicas, tenha sido atribuído a diferentes fenômenos pelos estudiosos marxistas – como aponta Clarke (1994) – ele é, neste caso, vinculado, sobretudo, à lei da queda tendencial da taxa de lucro.

Apresentada originalmente por Marx (1985), a lei da queda tendencial da taxa de lucro:

deriva de uma simples relação matemática entre a taxa de lucro, a taxa de exploração e a composição orgânica do capital. Se o capital total aplicado em um ano é formado de um componente constante, C , que corresponde aos insumos e aos meios de produção utilizados, e V , que corresponde ao montante de capital destinado à compra de força de trabalho, a taxa de lucro é definida como a razão da mais-valia produzida em um ano, S , e o capital total investido, $C + V$. A taxa de lucro, $\frac{S}{(C+V)}$ pode ser expressa

como $\frac{\frac{S}{V}}{\left(\frac{C}{V} + 1\right)}$, onde $\frac{S}{V}$ é a taxa de exploração e $\frac{C}{V}$ é a razão entre o capital constante e o capital variável. É, então, imediatamente óbvio que a taxa de lucro varia diretamente com a taxa de exploração e inversamente com a composição do capital.

A tendência histórica da produção capitalista é o crescimento progressivo da produtividade do trabalho, de forma que cada trabalhador mobiliza uma massa crescente de insumos, e uma substituição progressiva de mão-de-obra direta por máquinas, de modo que cada trabalhador utiliza mais capital fixo. Em termos físicos, isso significa que há uma clara tendência da composição do capital se elevar. A expressão em valor dessa composição pode não se elevar tão rapidamente porque as máquinas e as matérias-primas tornam-se progressivamente mais baratas em relação ao custo da força de trabalho, mas é razoável considerar, com fez Marx, que há uma tendência constante para a composição do capital se elevar em termos de valor. Com uma dada taxa de exploração, isso implicaria em uma tendência constante para a taxa de lucro cair. (CLARKE, 1994, p.65-66, tradução minha)

É com base nessas relações entre a taxa de lucro, a composição orgânica do capital e a taxa de mais-valia que um grupo importante de pesquisadores examina a Grande Recessão.

Assim, a seção seguinte é destinada à apresentação de alguns dos principais trabalhos que, a partir dessa perspectiva, analisam a crise recente: Kliman (2010), Carchedi (2011a, 2011b) e Potts (2010). A última seção sumariza os principais pontos destacados no decorrer do capítulo.

3.2. Crise e tendência à queda da taxa de lucro revisitada: os temporalistas

Ao contrário do debate marxista sobre as causas da crise da década de 1970, que, grosso modo, girou em torno dos fatores determinantes da queda da taxa de lucro e não na queda em si – sobre a qual havia então um relativo consenso –, não é este, como já se pôde observar, o tom das discussões sobre a Grande Recessão. Enquanto as correntes teóricas agrupadas no capítulo precedente têm negado que a taxa de lucro da economia norte-americana tenha apresentado uma trajetória declinante ao longo das últimas décadas, esse é precisamente o argumento de vários outros acadêmicos marxistas.

Qual a origem de tamanha divergência? Seria apenas o resultado de um método de mensuração distinto ou refletiria alguma diferença teórica mais profunda?

Aqui se confrontam duas interpretações distintas sobre a teoria marxista do valor, particularmente sobre aquilo que ficou conhecido na literatura como o “problema da transformação”⁴⁹. De um lado, aquela que se pode considerar a interpretação convencional e, de outro, a interpretação do sistema único temporal (ISUT). Conforme argumentam Kliman e McGlone (1999, p. 34, tradução minha, grifos dos autores), dois dos principais proponentes da ISUT:

[...] a interpretação convencional concebe os valores e preços da teoria de Marx como dois sistemas separados e determinados de forma atemporal. É **atemporal**, pois os valores e preços dos insumos são determinados simultaneamente com, e são, portanto, necessariamente iguais a, os valores e preços do produto. A ISUT, em contraste, afirma que Marx concebe os valores e preços dos insumos como determinados **antes** dos valores e preços do produto, então, os primeiros tornam-se determinantes dos últimos. Por exemplo, o valor do capital constante (gasto em meios de produção), insumo em dado momento, torna-se o elemento formador do valor do produto, e a taxa de lucro mede o lucro auferido neste período em relação ao capital adiantado no período anterior.

A interpretação tradicional é uma interpretação **dual**, pois as magnitudes dos preços não são determinantes dos valores, tampouco as magnitudes dos valores são determinantes dos preços. A ISUT da teoria de Marx, em contraste, sustenta que o valor do capital adiantado depende dos preços, não dos valores, dos insumos, e o preço do produto agregado depende do mais-trabalho e da mais-valia realizada na produção capitalista.

Em linhas bastante gerais, a interpretação convencional aponta que Marx (1985), ao expor o modo pelo qual se daria a passagem dos valores aos preços de produção, cometeu um grave equívoco ao não considerar que também os insumos deveriam passar pelo mesmo procedimento. A correção que se fez do modelo apresentado por Marx (1985) baseou-se não em um processo iterativo, sequencial – como parecia ser sua sugestão –, mas na construção de um modelo de determinação simultânea, no qual os valores/preços dos insumos são iguais, por definição, aos valores/preços do produto. Assim, firmou-se na

⁴⁹ “Problema da transformação” é a expressão, a meu ver inapropriada, geralmente utilizada para se referir ao debate acerca do procedimento exposto por Marx (1985, cap. 9) para demonstrar a passagem dos valores aos preços de produção, isto é, ao conjunto de preços que garantiria a mesma taxa de lucro a todos os capitais individuais. Se, por um lado, as duas amplas abordagens destacadas neste trabalho estão longe de representar os inúmeros apontamentos que o tema suscitou – e ainda suscita –, por outro, são suficientes para os propósitos deste estudo. Da mesma forma, a fim de facilitar a exposição, as conclusões de cada uma dessas duas interpretações não são rigorosamente demonstradas, mas apenas apresentadas. Para maiores detalhes sobre o tema cf. Kliman (2007) e Saad-Filho (2011b).

literatura a ideia de que valores e preços são dois sistemas paralelos, cuja relação, se existir, deve ser estabelecida por meio da resolução de um conjunto de equações simultâneas.

As conclusões obtidas por meio desse método, no entanto, divergiram daquelas as quais Marx havia chegado: a soma dos preços não correspondia à soma dos valores; o lucro total não era idêntico à mais-valia total; e, por fim, a taxa de lucro média em valor era distinta da taxa de lucro média obtida pelo sistema de preços. Em outras palavras, a dimensão quantitativa da teoria do valor de Marx, segundo essa perspectiva, se mostrou logicamente inconsistente, uma vez que o sistema de preços não podia ser obtido por meio do sistema de valores.

Não menos importante, quando aplicado à questão dos valores/preços, o método simultâneo indicava que o trabalho, enquanto substância do valor, não cumpria qualquer função na determinação dos preços e da taxa de lucro, pois estes podiam ser obtidos diretamente pelas quantidades físicas dos insumos e do produto. Dessa forma, a teoria do valor de Marx não apenas carecia de consistência lógica como, ademais, seria completamente desnecessária para que se determinassem o sistema de preços e a taxa de lucro correspondente.

De acordo com Kliman (2007) e Carchedi (2011a), essa tradição teórica, cuja referência básica é o estudo de Bortkiewicz (1952), de 1907, passa por Sraffa (1977), com seu livro de 1960, e atinge sua maior expressão em Steedman (1981), com sua obra de 1977. Steedman (1981, p. 48), com efeito, sintetiza muito bem as conclusões que, em última análise, decorrem da adoção do método simultâneo para a questão dos valores/preços de Marx:

Ao fazê-la [a transformação], no entanto, encontra-se que, em geral, lucros e preços não podem ser derivados do esquema ordinário do valor, que $\frac{S}{(C+V)}$ não é a taxa de lucro e que o lucro total não é igual à mais-valia total. Logo, não somente é possível construir a teoria do lucro e dos preços pelo esquema físico, mas se é forçado a fazê-lo.

Outro ponto da teoria de Marx rejeitado pela interpretação convencional é a própria lei da queda tendencial da taxa de lucro. Inspirado pela obra de Sraffa (1977), Okishio (1961) foi capaz de provar matematicamente que a introdução de inovações técnicas, dado o nível de salário real, ao elevar a produtividade, ainda que reduzindo a

proporção do capital variável, reflete-se em uma taxa média de lucro maior, e não menor como apontava Marx (1985). Se a remuneração do trabalhador for, de fato, considerada constante e o preço dos insumos seja idêntico ao preço dos produtos, a taxa de lucro, sendo, dessa forma, um mero excedente físico, jamais declinará com o aumento da produtividade. O Teorema de Okishio, como ficou conhecida a proposição acima, teve grande impacto sobre os estudiosos de inspiração marxista, sobretudo por desacreditar a lei da queda tendencial da taxa de lucro como uma hipótese teórica válida para a análise das crises.

Em contraposição à abordagem convencional, a ISUT, procura demonstrar como a inconsistência lógica atribuída à dimensão quantitativa da teoria do valor de Marx não deriva dela mesma, mas da forma com que foi interpretada ao longo do século XX. Desse modo, caberia rejeitar não a teoria do valor proposta por Marx, mas antes as interpretações que a tornam inconsistente. A própria forma pela qual a abordagem foi chamada pelos seus proponentes fornece indícios de como essa interpretação se diferencia da anterior. Primeiro, ela busca caracterizar um processo que ocorre ao longo do tempo histórico. Em outras palavras, a transformação dos valores em preços de produção é um movimento contínuo, que se manifesta a cada período e não de uma única vez. Segundo, preços e valores não são concebidos como dois universos ou sistemas paralelos – de tal modo que tem-se sempre duas formas de determinação das taxas de lucro e das relações de troca entre as mercadorias – cuja vinculação, como se viu, é pouco provável, senão impossível, nos termos propostos pela interpretação convencional.

Ao sustentar que os preços dos insumos podem – e, em geral, irão – ser diferentes dos preços dos produtos e que valor e preço, embora distintos, se determinam mutuamente ao longo do tempo – de tal forma que o valor do capital adiantado depende do preço de seus componentes e não do valor originalmente despendido na produção destes –, a ISUT foi capaz de afastar as principais críticas ao aspecto quantitativo da teoria do valor de Marx. Conforme demonstram Freeman (1995), Kliman e McGlone (1999), Kliman (2007), Carchedi (2011a) e vários outros, a partir da ISUT da teoria do valor de Marx a soma dos preços é igual à soma dos valores, a magnitude do lucro é idêntica à magnitude da mais-valia e a taxa de lucro média em termos de valor é a mesma que a taxa de lucro média em termos de preço para cada período de produção considerado. Vale dizer, todas as

igualdades agregadas entre valor e preço apresentadas por Marx se mostraram logicamente válidas com base nessa interpretação.

Um exemplo numérico pode ser útil. Se o procedimento apresentado por Marx (1985) para passagem dos valores aos preços (de produção) estiver correto, ele deve garantir que as relações entre os diversos setores assim estabelecidas sejam capazes de fazer com que a economia se reproduza. Desse modo, suponha que as atividades econômicas estejam divididas em três departamentos: o Departamento I, produtor de meios de produção, o Departamento II, produtor de bens de consumo para a classe trabalhadora, e o Departamento III, produtor de bens de consumo de luxo. Suponha, ademais, que a taxa de mais-valia seja igual a dois terços e idêntica para todos os setores no primeiro período. Dessa forma, a tabela 1 abaixo descreve os principais resultados para a passagem dos valores aos preços de produção para dada economia em uma situação de reprodução simples⁵⁰:

Tabela 1 – A passagem dos valores aos preços de produção.

Períodos	Depto.	Renda	c	v	s	Valor do produto	Lucro médio	Preço do produto	Taxas de lucro	
									Valor	Preço
1	I		140	36	24	200	44	220	13,6%	25,0%
	II		40	48	32	120	22	110	36,4%	25,0%
	III		20	36	24	80	14	70	42,9%	25,0%
	Total		200	120	80	400	80	400	25,0%	25,0%
2	I	33	154	33	27	214	51	238	14,4%	27,3%
	II	22	44	44	36	124	24	112	40,9%	27,3%
	III	15	22	33	27	82	15	70	49,1%	27,3%
	Total	70	220	110	90	420	90	420	27,3%	27,3%

FONTE: Kliman e McGlone (1999, p. 56, tradução minha).

Nota: A renda equivale à diferença entre o total vendido no período 1 e os insumos adquiridos no período 2 em dado departamento.

⁵⁰ Reprodução simples é o termo empregado por Marx (1984, cap. 23) para referir-se à reprodução da economia à mesma escala, isto é, o caso particular em que a mais-valia – ou lucro – não é investida, mas totalmente consumida pela classe capitalista. No exemplo dado, toda a mais-valia/lucro é destinada à compra de bens de luxo, produzidos pelo Departamento III.

Considere, inicialmente, apenas o primeiro período. Conforme se pode notar, a partir da taxa geral de lucro, formada pela razão entre a mais-valia total e o capital total, foram obtidos os preços dos produtos de cada departamento de tal forma que a rentabilidade de cada um seja a mesma. Nesse caso, a soma dos valores é igual à dos preços, o lucro total obtido é igual à mais-valia total e as taxas gerais de lucro em termos de valor e de preços são idênticas. Vale dizer, o procedimento parece confirmar os resultados de Marx (1985).

Contudo, a fim de que a economia se reproduza, demanda e oferta devem ser satisfeitas. Em outras palavras, o gasto em capital constante deve corresponder aos meios de produção confeccionados no período, o dispêndio em capital variável deve ser idêntico às compras de bens de consumo da classe trabalhadora e o lucro total deve corresponder ao gasto em bens de luxo. A crítica de Bortkiewicz (1952) ao procedimento de Marx (1985) recai exatamente sobre esse ponto. Segundo apontam Kliman e McGlone (1999, p. 57, tradução minha):

Se o produto do departamento I está avaliado em 220, por exemplo, parte não será vendida, uma vez que as compras de capital constante somente totalizam 200. Ele [Bortkiewicz] também afirma que se as trocas se processarem aos preços de produção, o Departamento I iria vender mercadorias avaliadas em 60 (IIc + IIIc), mas compraria mercadorias avaliadas em 80 (Iv + Ilucro médio). As vendas do Departamento II de 72 (Iv + IIIv) e as compras de 62 (IIc + IIIlucro médio) e as vendas do Departamento III de 66 (Ilucro médio + IIIlucro médio) e as compras de 56 (IIc + IIIv) também deixariam de coincidir.

Dessa forma, conclui Bortkiewicz (1952, p. 9, tradução minha):

Nós temos provado, então, que iríamos nos envolver em contradições internas deduzindo preços a partir dos valores da forma como isso é feito por Marx. [...] Ao transformar os valores em preços, é inadmissível excluir do cálculo o capital constante e variável investido nas várias esferas da produção.

No entanto, se se considera, como sugere a ISUT, que os produtos de um dado período são insumos do período seguinte, a alegação de Bortkiewicz (1952) – e de toda tradição teórica nela inspirada – parece não encontrar suporte. De fato, considerando o segundo período, tal como apresentado na tabela 1, e mantidas as proporções de cada departamento, observa-se que toda produção é vendida no período 2 aos preços

determinados no período 1 e que, ademais, as igualdades agregadas identificadas por Marx (1985) entre valores e preços são verdadeiras para cada período.

Ademais, uma vez que não se impõe a identidade entre os preços dos insumos e dos produtos, o Teorema de Okishio torna-se inválido e, com ele, a alegação de que a lei da queda tendencial da taxa de lucro é inconsistente. Na medida em que a introdução de novas técnicas produtivas poupadoras de mão de obra rebaixam os preços dos produtos em relação aos insumos, a taxa de lucro declina, tal como Marx (1985) havia sugerido.

A relevância desse debate no que diz respeito à crise recente é dupla: por um lado, demonstrada a consistência da lei da queda tendencial da taxa de lucro, não se pode descartar, liminarmente, a tentativa de examiná-la empiricamente; por outro lado, a forma de mensuração do estoque de capital difere de uma para outra abordagem e, assim, também o cálculo da taxa de lucro. A interpretação convencional, fundada na determinação simultânea dos valores/preços, é coerente com a avaliação do estoque de capital a custos correntes. Assim, o denominador da taxa de lucro será, nesse caso, o montante necessário ao final do ano corrente para repor todo o estoque de capital. Ao contrário, a ISUT sugere o uso dos dados sobre o estoque de capital a custos históricos, a fim de medir a taxa de lucro com base no montante efetivamente despendido pelo capitalista.

Conforme argumenta Kliman (2010), é precisamente esta diferença metodológica que faz com que uns sustentem que a taxa de lucro na economia norte-americana se recuperou totalmente a partir da década de 1980 em relação ao nível das décadas anteriores e outros afirmem que a taxa de lucro apresentou uma tendência de queda permanente desde a década de 1970. Aqueles utilizam em seus cálculos o estoque de capital a custos correntes, tal como sugere a interpretação convencional; estes, por sua vez, usam o estoque de capital a custos históricos, tal como se segue da ISUT. Se a taxa de lucro se elevou no período recente, seu movimento não pode ser considerado a causa última da Grande Recessão; se, no entanto, a trajetória de declínio se manteve, não parece equivocado considerá-la o determinante último da crise e observar se o declínio se deve ou não à elevação da composição orgânica do capital, como sustenta a lei da queda tendencial da taxa de lucro.

Embora a maioria dos trabalhos de inspiração marxista tenha utilizado o estoque de capital a custos correntes para o cálculo da taxa de lucro, incluindo aqueles acima analisados, Kliman (2010, p. 41-42, tradução minha) aponta pelo menos quatro razões para não o fazer:

Em primeiro lugar, a “taxa de lucro” a custos correntes não é o que as empresas e os investidores procuram maximizar. Eles baseiam suas decisões de investimento em medidas de rentabilidade tais como o valor presente líquido e a taxa interna de retorno. Enquanto a “taxa de lucro” a custos correntes avalia os investimentos correntes e as receitas futuras simultaneamente, usando um único conjunto de preços, essas medidas utilizam os preços correntes para avaliar os investimentos correntes, mas preços futuros esperados para computar as receitas futuras.

Em segundo lugar, a “taxa de lucro” a custos correntes falha em medir com precisão a taxa de retorno verdadeira das empresas e dos investidores, seus lucros como uma percentagem do montante original investido. [...]

Em terceiro lugar, ao contrário do que os proponentes da avaliação simultânea em geral alegam (e.g. Laibman, 1999, p. 223), a “taxa de lucro” a custos correntes falha em medir acuradamente a taxa de retorno esperada das empresas e dos investidores.⁵¹ [...]

Por fim, a “taxa de lucro” a custos correntes não exhibe uma clara relação com a taxa de acumulação de capital (ou “crescimento econômico”). No entanto, essa relação é, talvez, a principal razão de por que a taxa de lucro é de importância econômica. É bem conhecido, por exemplo, que a taxa de lucro é a taxa máxima de acumulação. Entretanto, se os preços estão caindo, a “taxa de lucro” a custos correntes pode ultrapassar a taxa máxima de acumulação por um montante considerável.⁵²

⁵¹ Laibman (1999) afirma que a taxa de lucro que importa para os capitalistas na luta pela sobrevivência é a taxa de lucro esperada, cuja melhor aproximação, segundo o autor, é dada pela taxa de lucro a custos correntes – em contraposição à taxa de lucro a custos históricos. A fim de demonstrar o equívoco cometido por Laibman (1999) nessa questão, Kliman (2010, p. 42, tradução minha) apresenta este pequeno exemplo: “Imagine que uma firma invista em um novo equipamento que custa \$100.000 aos preços de hoje e que o crescimento da produção resultante, se avaliado simultaneamente – i.e., também com base nos preços de hoje –, é de \$10.000 por ano. A ‘taxa de lucro’ a custos correntes sobre esse investimento é 10%. No entanto, se se espera que os preços de seus produtos declinem a 2% ao ano [...] apenas a mais ingênua das firmas poderia ignorar essa informação e esperar 10% ao invés de 7,8% como a taxa de retorno sobre esse investimento”.

⁵² O exemplo a seguir deve esclarecer o ponto: “Imagine uma economia sem capital fixo na qual o milho e o trabalho são os únicos insumos, o milho é o único produto e os trabalhadores são pagos em milho. No começo do ano, os fazendeiros capitalistas obtêm empréstimos com vencimento em 1 ano de seus banqueiros totalizando \$40 milhões. Uma vez que o preço do milho é de \$5/saca, eles utilizam os \$40 milhões emprestados para adquirir 8 milhões de sacas de milho, as quais plantam como semente e usam para contratar os trabalhadores. Ao final do ano, 10 milhões de sacas de milho são colhidas.

Agora imagine que o preço do milho caia para \$4/saca. A receita com as vendas é $\$4 \times 10 = \40 milhões e o **custo corrente** de 8 milhões de sacas de milho investidas no início do ano é $\$4 \times 8$ milhões = \$32 milhões. O lucro computado com base no custo de reposição é, portanto, \$40 milhões - \$32 milhões = \$8 milhões e,

Desse modo, os adeptos da ISUT justificam o cálculo da taxa de lucro a custos históricos não apenas porque, segundo a abordagem, seria esse o modo pelo qual Marx (1985) o havia pensado, mas, sobretudo, por ser considerado aquele que melhor permite apreender o real movimento da economia capitalista.

Em um dos seus principais estudos sobre a crise recente, *The persistente fall in profitability underlying the current crisis: new temporalist evidence*, Kliman (2010) analisa detidamente o movimento da taxa de lucro da economia norte-americana de acordo com a ISUT, da qual é um dos mais destacados expoentes⁵³. Tomando como base sua medida de lucro mais abrangente⁵⁴, denominada renda da propriedade⁵⁵, Kliman (2010) apresenta a seguinte figura sobre a evolução da taxa de lucro nos Estados Unidos:

então, a ‘taxa de lucro’ a custos de reposição é $\frac{\$8 \text{ milhões}}{\$32 \text{ milhões}} = 25\%$. Em termos de valor (ou preço), entretanto, não há lucro [...]. Os \$40 milhões em vendas recebidos ao final do ano não são maiores que os \$40 milhões investidos no início. A taxa de lucro em valor (ou preço), portanto, é 0%.

Qual dessas duas taxas de lucro, 25% ou 0%, descreve mais acuradamente a taxa máxima de acumulação de capital – i.e. a habilidade dos fazendeiros em expandir suas operações no próximo ano?

Os proponentes dos custos correntes afirmarão que a taxa máxima de acumulação é, de fato, 25%. [...]

Os próprios fazendeiros, no entanto, estão um pouco desapontados. [...] O patrimônio líquido dos fazendeiros não aumentou e, depois de pagar as dívidas, nada lhes restou para que pudessem expandir suas operações. (KLIMAN, 2010, p. 42, tradução minha, grifos do autor)

⁵³ No momento em que este estudo já estava em fase de conclusão, Kliman publicou um novo trabalho sobre a crise recente, intitulado *The Failure of Capitalist Production: Underlying Causes of the Great Recession*, que, em linhas gerais, reforça os argumentos de suas análises anteriores.

⁵⁴ Kliman (2010) é claro ao afirmar que existem inúmeras formas de se medir o lucro – e, por conseguinte, a taxa de lucro – e que a escolha da mais adequada depende do propósito que se tem em mente. O próprio autor fornece várias dessas medidas em seu trabalho. No entanto, dados os propósitos do presente estudo e o fato de que os resultados obtidos por Kliman (2010) não se alteram em relação às diferentes medidas apresentadas,

optei por expor aqui apenas aquela que mais parece se aproximar da taxa geral de lucro de Marx, $\frac{S}{C}$.

⁵⁵ “Eu estou usando o termo ‘renda da propriedade’ para me referir ao valor adicionado líquido menos a compensação dos empregados” (KLIMAN, 2010, p. 19, tradução minha).

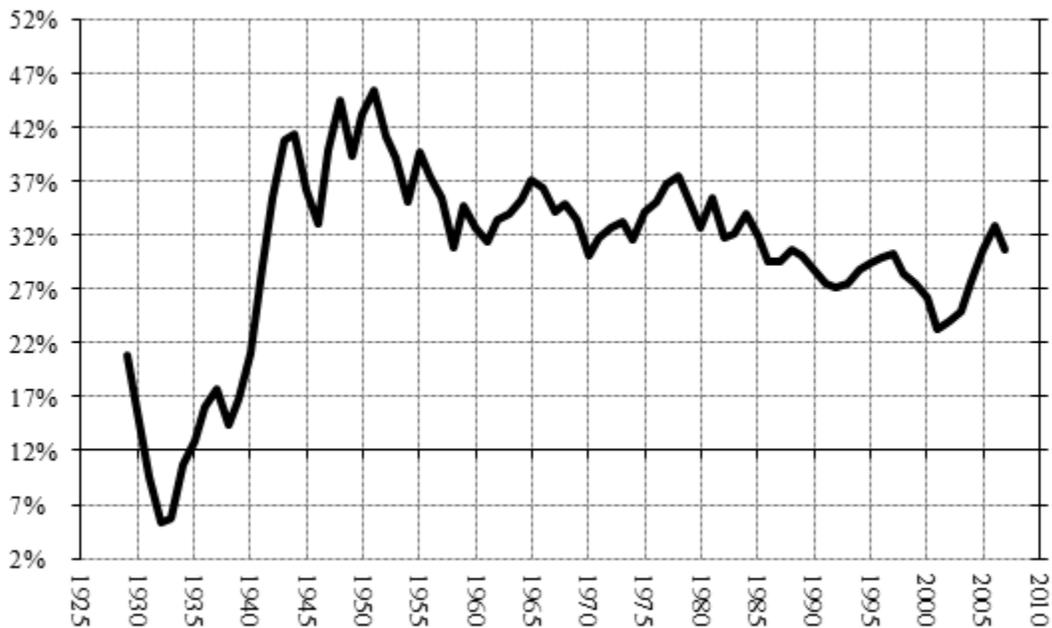


Figura 8 – Renda da propriedade como proporção do estoque de ativos fixos a custos históricos das corporações norte-americanas (1929-2006).
 FONTE: Kliman (2010, p. 26).

Segundo os dados apresentados observa-se que, de 1982 a 2001, período para o qual é comum se afirmar que a taxa de lucro recuperou-se e iniciou uma trajetória sustentada de elevação, a rentabilidade reduziu-se de 31,8% para 23,3% (KLIMAN, 2010, p. 26). Ao considerar, porém, a taxa de lucro a preços correntes, a trajetória se inverte. Conforme demonstra a figura 9, se se avalia o estoque de capital a custos correntes, a taxa de lucro se eleva de 13,7% para 15,6%.



Figura 9 – Renda da propriedade como proporção do estoque de ativos fixos a custos correntes das corporações norte-americanas (1929-2006).
 FONTE: Kliman (2010, p. 37).

Mas se é verdade que, tal como sustenta Kliman (2010), a taxa de lucro declinou ao longo das últimas décadas, como explicar este fenômeno?

A resposta a essa pergunta, é apresentada na figura de número 10, onde a renda da propriedade é uma aproximação para S , a compensação dos empregados uma aproximação para V e os ativos fixos a custos históricos uma aproximação para C . O gráfico apresenta a variação percentual acumulada para a taxa de lucro, a taxa da mais-valia e o inverso da composição orgânica do capital para os períodos de 1947-1968 e 1970-2003.

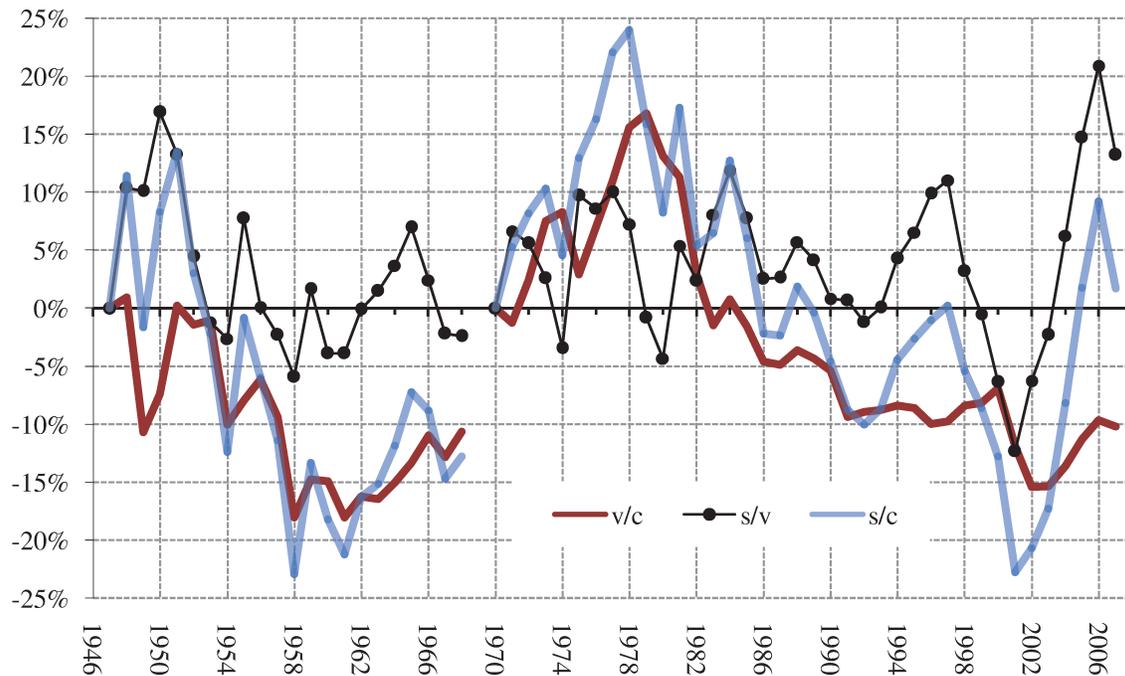


Figura 10 – Variação percentual acumulada do inverso da composição orgânica do capital, da taxa de mais-valia e da taxa de lucro das corporações norte-americanas (1947-1968 e 1970-2003).

FONTE: Kliman (2010, p. 60)

Tal como se pode observar, uma vez que a taxa de mais-valia apresenta uma tendência praticamente constante no curso total de cada período considerado, é legítimo afirmar que sua influência sobre a trajetória da taxa de lucro é desprezível. Vale dizer, que os dados apresentados permitem a Kliman (2010, p. 60, tradução minha) afirmar que “o declínio de longo prazo da taxa de lucro durante cada período foi quase inteiramente resultante da elevação da composição orgânica do capital (i.e., a queda de sua recíproca)”. Segundo estimativas do autor, a taxa de lucro caiu 12,8% entre 1947-1968, sendo que 10,6% deve-se à elevação da composição orgânica do capital e 2,4% à queda da taxa de mais-valia. Entre 1970 e 2003, a taxa de lucro declinou em torno de 17,2%, sendo 15,3%

em virtude do aumento da composição orgânica do capital e 2,4% à queda da taxa de mais-valia⁵⁶.

Logo, da crise de 1982 à de 2001, última crise nos Estados Unidos anterior à Grande Recessão, a taxa de lucro continuou em queda e, ademais, essa queda foi resultado, em grande parte, da elevação da composição orgânica do capital, tal como na lei da queda tendencial da taxa de lucro proposta por Marx (1985)⁵⁷. Esses fatos, argumenta o autor, dão suporte à ideia de que a queda da taxa de lucro constitui a causa última, subjacente, da Grande Recessão, chamada pelo autor de causa indireta:

É certamente verdadeiro que a queda da taxa de lucro não foi a causa imediata da crise. Se buscarmos ir além dos relatos jornalísticos que apenas relacionam os eventos atuais, entretanto, devemos olhar para os desenvolvimentos de longo prazo, que definem o palco para a crise e, portanto, serviram como causas indiretas. Este trabalho argumenta que a queda da taxa de lucro foi uma causa indireta chave. (KLIMAN, 2010, p. 29, tradução minha)

O uso do termo causa indireta pelo autor é, aqui, bastante oportuno. Afinal, o declínio da taxa de lucro – e a queda da taxa de acumulação que dele resulta – não é causa direta, imediata, da crise. Como se observou no capítulo primeiro deste estudo, devem haver elos intermediários que tornem o fenômeno compreensível. De acordo com Kliman (2010, p. 30-31, tradução minha), os principais destes elos são o crédito e a especulação:

Porque a queda da taxa de lucro e da acumulação levam à crise apenas indiretamente, elas não o fazem imediatamente. Elas levam primeiro à especulação intensificada. [...] Apenas quando as dívidas finalmente não podem ser reembolsadas é que a crise irrompe [...]. Sua principal causa imediata foi o estouro de uma bolha no preço de ativos.

As razões pelas quais uma queda na taxa de lucro implicaria, ainda que em combinação com outros fatores, em uma maior especulação e endividamento não parecem suficientemente claras. Nessa questão, Kliman (2010) se limita a propor que a especulação

⁵⁶ Considerando que o capital variável não está incluído no cálculo do estoque de capital, que se resume aos ativos fixos, tem-se que: $\frac{S}{C} = \frac{S}{V} \cdot \frac{V}{C}$. Logo: $\Delta \frac{S}{C} \approx \Delta \frac{S}{V} + \Delta \frac{V}{C}$.

⁵⁷ Kliman (2010, p. 63) é cuidadoso o suficiente para não considerar os resultados obtidos como uma prova da lei da queda tendencial da taxa de lucro, pois os dados analisados são de apenas um país, as variáveis não são aproximações ideais para as categorias marxistas e, por fim, variações na expressão monetária do tempo de trabalho podem causar discrepâncias entre a taxa de lucro aqui observada e aquela de Marx, ajustada para essas variações. Em outras palavras, as conclusões são consistentes com a teoria marxista, mas não a provam.

e o crédito abundante foram as causas imediatas da crise, apoiado em alguns excertos de Marx (1985). Há também a sugestão de que na tentativa de estimular a economia, o governo norte-americano – e de outros países centrais –, desde a crise da década de 1970, vem praticando uma política monetária frouxa e favorecendo o endividamento, público e privado. Isso evitou com que o capital fosse desvalorizado num nível capaz de permitir a recuperação da taxa de lucro e acabou, portanto, por perpetuar o baixo crescimento econômico. Desse modo, se, por um lado, tais medidas evitaram crises mais profundas, por outro, ao não permitirem que o capital se desvalorizasse, promoveram a formação de uma estrutura financeira frágil, insustentável. A Grande Recessão seria, assim, expressão imediata do acúmulo dessas fragilidades que, em última instância, derivariam do declínio prolongado da taxa de lucro.

Outros autores que partilham dessa mesma perspectiva teórica podem fornecer algumas pistas adicionais sobre a relação entre a queda da taxa de lucro e as atividades financeiras. Assim é que, em estudo sobre a crise recente, Potts (2010) afirma que o declínio da rentabilidade fez com que um grande volume de capital se encontrasse disponível, ocioso nas mãos dos capitalistas. Sem aplicações razoáveis na economia real, boa parte desses recursos se dirigiu para os mercados financeiros, estimulando o crédito, a especulação e a formação de bolhas de ativos. Segundo Potts (2010, p. 37, tradução minha):

O problema subjacente da lucratividade na economia ‘real’ manifesta-se na superfície, portanto, simplesmente no investimento em capital fictício, que parece oferecer um retorno mais elevado que o investimento produtivo. Temos a base para uma bolha de capital fictício, não uma bolha aleatória, acidental, mas enraizada no comportamento tendencial da economia produtiva. A bolha de capital fictício deve inevitavelmente estourar e a crise sobrevém, aparentando ser puramente uma crise financeira.

Note-se, porém, que, para sustentar esse argumento, o autor afirma, ao contrário de Kliman (2010), que o declínio da taxa de lucro se verifica na dimensão real da economia, enquanto o setor financeiro não parece afetado. Uma vez que o investimento naquele segmento é pouco atrativo, os capitalistas se voltariam em massa para o mercado financeiro estimulando o aumento do crédito e da especulação.

Carchedi (2011a; 2011b), outro representante da ISUT, apresenta um argumento muito similar ao de Potts (2010). Segundo este autor, o declínio da taxa de lucro

no setor produtivo da economia, fruto da elevação da composição orgânica do capital, implicou num crescimento expressivo do volume de capital aplicado no setor financeiro e, como consequência, estimulou o crédito, a especulação e, por fim, a formação de bolhas. Embora Carchedi (2011a; 2011b) seja um pouco mais preciso conceitualmente do que Potts (2010) ao identificar o declínio da rentabilidade no setor produtivo⁵⁸, a linha de raciocínio do autor é, em linhas gerais, a mesma:

Uma vez que a rentabilidade cai nos setores produtivos, o capital produtivo migra para a esfera fictícia onde torna-se capital fictício, capital investido em títulos de crédito/débito (por exemplo, títulos de dívida, derivativos e etc.). [...] O grande crescimento do capital especulativo se assenta não apenas no fluxo de capital real da esfera produtiva, mas, também, na expansão do crédito. [...] A reação em cadeia dos *defaults* na esfera financeira suscita um processo similar na esfera real. Mas a esfera produtiva é afetada pela maciça destruição de capital fictício devido a sua já anterior debilitada rentabilidade, a qual provocou, no início, a migração de capital para os setores financeiro e especulativo. A economia real é a causa tanto da ascensão quanto do estouro da bolha financeira/especulativa. (CARCHEDI, 2011b, tradução minha)

Desse modo, para Carchedi (2011a, 2011b) e Potts (2010), a queda da taxa de lucro – na esfera produtiva, para o primeiro, e na economia real, para o segundo – fez com que os capitalistas direcionassem seus recursos para o setor financeiro desencadeando, a partir daí, os desdobramentos já conhecidos.

O cálculo da taxa de lucro proposto pela lei da queda tendencial, porém, não se limita a um único setor da economia. Marx (1985) – e Kliman (2010) –, quando trata dessa questão, utiliza o lucro total da economia sobre o capital total investido, produtivo ou não. O sistema de preços deve, afinal, garantir a convergência da remuneração de todos os capitais individuais independente de onde tenham sido aplicados. Ainda que se insistisse na validade do argumento desses autores (Carchedi e Potts) seria necessário justificar a razão pela qual a rentabilidade do setor financeiro não declinaria na mesma velocidade com que se reduz a taxa de lucro do setor produtivo/economia real. Ademais, uma vez que o lucro daquele segmento constitui uma fração da mais-valia produzida nestes setores, parece

⁵⁸ “O que inicia uma depressão econômica [crise] não é simplesmente uma queda da taxa média de lucro, mas, antes, o que é crucial é que esta queda é resultado de uma diminuição da produção de valor e mais-valia [em relação ao capital investido nessa produção]. Assim o curso do ciclo é determinado não pela taxa de lucro média da economia como um todo, mas pela taxa média de lucro dos setores produtivos (de mais-valia) somente” (CARCHEDI, 2011a, p. 147, tradução minha).

pouco razoável supor que a taxa de lucro do setor financeiro se mantivesse consistentemente mais alta que a do setor produtivo/real por um período de tempo tão prolongado quanto as últimas décadas.

Embora o argumento de que os capitalistas reorientem seus capitais para o mercado financeiro em épocas de taxas de lucro em queda pareça, assim, enfraquecido, é possível considerar que em períodos de baixo crescimento econômico, a combinação de liquidez/rentabilidade permitida pelos ativos financeiros seja bastante atrativa. Ao reduzir a taxa de acumulação, a queda da taxa de lucro torna pouco razoável para o capitalista apostar no crescimento da demanda futura e, portanto, da velocidade de expansão da sua riqueza. Desse modo, a fim de dar um destino aos recursos não aplicados que garanta alguma segurança e, ao mesmo tempo, alguma rentabilidade, o mercado financeiro pode ser a saída. A partir de então, o crescimento do volume de recursos direcionados ao setor pode, sim, ser capaz de gerar uma grande euforia e o surgimento de bolhas, tal como preconizam os autores acima.

3.3. Síntese

Aqui se aplica a mesma advertência feita para o capítulo anterior: devo admitir que os trabalhos sumariados constituem uma fração daqueles que atribuem ao caráter geral do modo capitalista a responsabilidade pela Grande Recessão. Se no capítulo precedente, no entanto, foi possível considerar a amostra tomada como uma boa representação do todo, isso é ainda mais verdadeiro para este capítulo. Entre os autores que argumentam que a turbulência contemporânea é uma típica crise capitalista, que resulta da dinâmica inerente a este sistema – e não de uma etapa de seu desenvolvimento –, a hipótese do declínio da taxa de lucro é praticamente um consenso⁵⁹.

⁵⁹ Outros trabalhos que adotam perspectiva teórica bastante próxima à dos estudos examinados neste capítulo e cujas conclusões são praticamente as mesmas são: Roberts (2009), Harman (2009b) entre outros. Brenner (2009) também vê na queda da taxa de lucro a causa última da crise recente; contudo, ao invés de creditá-la à elevação da composição orgânica do capital, o autor a concebe como resultado de um excesso de capacidade produtiva global, fruto da entrada de novos concorrentes no mercado mundial a partir das décadas de 1960-1970. Shaikh (2011) é mais um autor que concebe a Grande Recessão a partir do declínio da taxa de lucro; ao contrário dos demais, no entanto, argumenta que a economia norte-americana vivenciou um período de prosperidade a partir da década de 1980, com a elevação da taxa de lucro. A crise recente seria, para o autor, resultado do esgotamento desse ciclo de crescimento, uma vez que a elevação das taxas de juros, em um

Entre os principais trabalhos dessa linha encontram-se aqueles que adotam uma interpretação particular da teoria do valor de Marx: a Interpretação do Sistema Único Temporal. De acordo com essa abordagem, a taxa de lucro não se recuperou a partir da década de 1980, como sustentam os autores revisados no capítulo terceiro. Foi possível, ademais, demonstrar que o declínio da taxa de lucro em virtude da elevação da composição orgânica do capital não é apenas válido teoricamente, como, sobretudo, foi um dos aspectos mais importantes da economia norte-americana nas últimas décadas.

Desse modo, a queda da taxa de lucro, ao inibir o investimento e estimular as aplicações financeiras durante um período de tempo relativamente longo, criou as condições necessárias para que a economia apresentasse uma trajetória de endividamento insustentável e a Grande Recessão sobreviesse. A causa última da crise é, segundo essa abordagem, portanto, o declínio da rentabilidade e está de acordo com a lei da queda tendencial da taxa de lucro de Marx (1985).

Ao argumentar que a turbulência recente é uma manifestação dessa tendência estes autores sugerem a existência de uma teoria geral da crise capitalista. Desse modo, ainda que a Grande Recessão pudesse se apresentar sob uma forma diversa daquela que efetivamente se verificou, a crise não poderia ter sido evitada a não ser que um sistema socioeconômico distinto houvesse substituído o capitalismo.

ambiente de alto endividamento, pressionou a taxa de lucro das empresas para baixo e reduziu drasticamente o consumo, ocasionando a crise.

Considerações finais

Este estudo procurou revisar as principais análises de inspiração marxista sobre a Grande Recessão (2007-2009) a fim de caracterizar o debate em torno das suas causas. Desta caracterização resultou a possibilidade de identificar duas grandes abordagens quanto aos determinantes últimos da turbulência contemporânea.

De um lado encontraram-se aqueles que atribuem a Grande Recessão à dinâmica de uma fase particular do sistema capitalista – o capitalismo neoliberal – constituído ao longo das décadas de 1970-1980. Conforme se pôde observar, aqueles que defendem essa perspectiva enfatizam a estrutura institucional derivada das alterações da relação de poder entre as classes que compõem o capitalismo, apontando o seu reflexo sobre a economia e, particularmente, sobre o comportamento do setor financeiro e da distribuição de renda. De acordo com essa abordagem, a estrutura institucional forjada nas últimas décadas reflete o fortalecimento da classe capitalista. A estagnação dos salários reais, a elevação da taxa de lucro e a exacerbação da especulação nos mercados financeiros foram resultados desse novo arranjo, cuja dinâmica acabou por levar, em última instância, à crise.

Numa posição diversa, tem-se aqueles que atribuem a crise recente à dinâmica capitalista em geral, expressa nos movimentos das taxas de lucro e de acumulação. Para estes autores a taxa de lucro não se recuperou a partir da década de 1980. Partindo daquilo que ficou conhecido como a Interpretação do Sistema Único Temporal, pretenderam demonstrar que o declínio da taxa de lucro, em virtude da elevação da composição orgânica do capital – tal como sustenta Marx (1985) –, constitui um princípio válido, e, sobretudo, consistente com a dinâmica da economia norte-americana nas últimas décadas. A queda da taxa de lucro, ao inibir o investimento e estimular as aplicações financeiras durante um período de tempo relativamente longo, criou as condições necessárias para que a economia apresentasse uma trajetória de endividamento insustentável, fenômeno que culminaria na Grande Recessão.

A implicação dessa discordância teórica é bastante evidente. Conforme observou-se, os primeiros, ao conceberem a Grande Recessão como resultante da dinâmica

de uma etapa específica do capitalismo sugerem a possibilidade de que uma estrutura institucional diversa poderia evitar ou mitigar a crise. Vale dizer que, uma reforma adequada permitiria um capitalismo mais estável e, em certa medida, imune à crise. Os segundos, por sua vez, ao estabelecerem como causa última da Grande Recessão o que consideram ser uma tendência imanente ao sistema capitalista em geral – a tendência à queda da taxa de lucro – são levados a argumentar pela inevitabilidade da crise. De acordo com essa perspectiva, apenas uma transformação profunda da sociedade, que significasse a substituição do capitalismo, seria capaz de evitar as turbulências dessa natureza.

Referências bibliográficas

- ALBRITTON, R. Stages of capitalist development. *Studies in Political Economy*, v. 19, 1986.
- ALMUNIA, M. et al. From Great Depression to Great Credit Crisis: similarities, differences and lessons. *Economic Policy*, London, p. 219-265, 2010.
- BARAN, P.; SWEEZY, P. *Capitalismo Monopolista: ensaio sobre a ordem econômica e social americana*. Rio de Janeiro: Zahar, 1978.
- BERLE, A. A.; MEANS, G. C. *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. São Paulo: Nova Cultural, 1988.
- BIT. DICIONÁRIO Aurélio Eletrônico Século XXI, 1999.
- BLACKBURN, R. *The subprime crisis*. *New Left Review*, n. 50, p. 63-106, 2008.
- BLOCK, F. *Los orígenes del desorden económico internacional: la política monetaria internacional de los Estados Unidos, desde la segunda Guerra Mundial hasta nuestros días*. Mexico: Fondo de Cultura Económica, 1980.
- BORTKIEWICZ, L. Value and price in the Marxian system. *International Economic Papers*, n. 2, p. 5-60, 1952.
- BRENNER, R. *La economía de la turbulencia global*. Madrid: Ediciones Akal, 2009. (Prólogo).
- BRIGGS, A. The Welfare State in Historical Perspective. *European Journal of Sociology*, v. 2, n. 2, p. 221-258, 1961.
- BUITER, W. The unfortunate uselessness of most 'state of the art' academic monetary economics, 2009. Disponível em: <<http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3210>>. Acesso em: 15 out. 2011.
- BUKHARIN, N. I. *A economia mundial e o imperialismo: esboço econômico*. São Paulo: Nova Cultural, 1986.
- CARCHEDI, G. *Behind the crisis: Marx's dialectics of value and knowledge*. Boston: Brill, 2011a.
- _____. Behind and beyond the crisis. *International Socialism*, London, n. 132, 2011b. Disponível em: <<http://www.isj.org.uk/index.php4?id=761&issue=132>>. Acesso em: 15 out. 2011.
- CASTRO, L. B. Regulação Financeira – Discutindo os Acordos de Basiléia. *Revista do BNDES*, v. 14, n. 28, p. 277-304, 2007.
- CHESNAIS, F. et al. *Uma nova fase do capitalismo?* São Paulo: Xamã, 2003.
- CHOONARA, J. Marxist accounts of the current crisis. *International Socialism*, London, n. 123, 2009. Disponível em: <<http://www.isj.org.uk/?id=557>>. Acesso em: 20 ago. 2011.

- CINTRA, M. A. M.; FARHI, M. A crise financeira e o global shadow banking system. *Revista Novos Estudos*, São Paulo, n. 82, 2008.
- CIPOLLA, F. P. Interpretações marxistas da crise atual. *Anais do XV Encontro Nacional de Economia Política*, São Luís, 2010.
- CLARKE, S. *Marx's theory of crisis*. New York: St. Martin's Press, 1994.
- CORPORATION. In: *ENCYCLOPÆDIA Britannica 2011 Ultimate Reference Suite*. Chicago: Encyclopædia Britannica, 2011.
- DEQUECH, D. Neoclassical, mainstream, orthodox and heterodox economics. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 30, n. 2, p. 279-302, 2007.
- DÚMENIL, G.; LÉVY, D. Periodizing capitalism: technology, institutions and relations of production. In: ALBRITTON, R *et al.* (eds.) *Phases of capitalist development: boom, crises and globalizations*, 2001, p. 141-162.
- _____. *The Crisis of Neoliberalism*. Cambridge: Harvard University Press, 2011a.
- _____. The crisis of early 21st century: general interpretation, recent developments, and perspectives, 2011b. Disponível em: <<http://www.jourdan.ens.fr/levy/>>. Acesso em: 15 out. 2011.
- DYMSKI, G. The global crisis and the governance of power in finance. In: ARESTIS, P.; SOBREIRA, R.; OREIRO, J. L. *The financial crisis: origins and implications*. New York: Palgrave Macmillan, 2011, p.63-86.
- FOSTER, J. B.; MAGDOFF, F. *The great financial crisis: causes and consequences*. New York: Monthly Review Press, 2009.
- FOSTER, J. B.; MCCHESENEY, R. W. Monopoly-finance capital and the paradox of accumulation. *Monthly Review*, New York, v. 61, n. 5, 2009.
- FRANCIS, R. C. Causes, proximate and ultimate. *Biology and Philosophy*, v. 5, n. 4, p. 401-415, 1990.
- FREEMAN, A. Marx without equilibrium. *Capital and Class*, n. 56, p. 49-81, 1995.
- FRIEDMAN, M. *Capitalism and freedom*. Chicago: University Chicago Press, 1982.
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL – FMI. *World Economic Outlook*. Washington: International Monetary Fund, out. 2010.
- GORDON, D. M.; EDWARDS, R.; REICH, M. Long swings and stages of capitalism. In: KOTZ, D. M.; MCDONOUGH, T.; REICH, M. (eds.) *Social Structures of Accumulation: The political economy of growth and crisis*. Cambridge: Cambridge University Press, 1994, p. 11-28.
- GOWAN, P. Crisis in the heartland: consequences of the New Wall Street System. *New Left Review*, n. 55, p. 5-29, 2009.

- HARMAN, C. The slump of the 1930s and the crisis today. *International Socialism*, London, n. 121, 2009a.
- _____. *Zombie Capitalism: global crisis and the relevance of Marx*. London: Bookmarks Publications, 2009b.
- _____. Theorizing neoliberalism. *International Socialism*, London, n. 117, 2007. Disponível em: <<http://www.isj.org.uk/?id=399>>. Acesso em: 20 ago. 2011.
- HARVEY, D. *A Brief History of Neoliberalism*. Oxford: Oxford University Press, 2005.
- _____. *The Enigma of Capital*. Oxford: Oxford University Press, 2010.
- HAYEK, F. H. *Road to Serfdom: Text and documents* (ed. by Bruce Caldwell). Chicago: University of Chicago Press, 2007.
- HELD, D. Crisis in capitalist society. In: BOTTOMORE, T. (ed.) *A dictionary of marxist thought*. Oxford: Blackwell Publisher, 2001, p. 118-121.
- HILFERDING, R. *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- HOWARD, M. C.; KING, J. E. *The rise of neoliberalism in advanced capitalist economies: A materialist analysis*. New York: Palgrave Macmillan, 2008.
- HUSSON, M. The debate on the rate of profit. *International Viewpoint*, n. 426, 2010. Disponível em: <<http://www.internationalviewpoint.org/spip.php?article1894>>. Acesso em: 20 ago. 2011.
- IMMEDIATE CAUSE, WEST'S Encyclopedia of American Law. v. 5. Gale Cengage, 2005.
- KALDOR, N. Speculation and economic stability. *The Review of Economic Studies*, v. 7, n. 1, p. 1-27, 1939.
- KAPÁS, J.; CZEGLÉDI, P. The Hayek-Friedman Hypothesis through the Lens of the Theory of Social Orders. *European Public Choice Society Conference*, 2011.
- KEYNES, J.M. *A Treatise on Money: The Pure Theory of Money* In: KEYNES, J.M. *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 5, London: Macmillan, 1971.
- KLIMAN, A. *Reclaiming Marx's Capital: a refutation of the myth of inconsistency*. Lanham: Lexington Books, 2007.
- _____. *The Persistent Fall in Profitability Underlying the Current Crisis: New Temporalist Evidence*. New York: Marxist-Humanist Initiative, 2010.
- KLIMAN, A.; MCGLONE, T. A Temporal Single-System Interpretation of Marx's Value Theory. *Review of Political Economy*, v. 11, n. 1, p. 33-59. 1999.
- KOTZ, D. M. The Financial and Economic Crisis of 2008: A Systemic Crisis of Neoliberal Capitalism. *Review of Radical Political Economics*, v. 41, n. 3, p. 305-317, 2009.

- _____. The final conflict: what can cause a system-threatening crisis of capitalism? *Science and Society*, v. 74, n. 3, p. 362-379, 2010.
- KOTZ, D. M.; WOLFSON, M. A reconceptualization of SSA theory. In: MCDONOUGH, T.; REICH, M.; KOTZ, D. M. *Contemporary capitalism and its crises: social structure of accumulation theory for 21st century*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010, p. 72-91.
- LAIBMAN, D. Okishio and his critics: historical cost vs. replacement cost. In: ZAREMBKA, P. (ed.) *Economic theory of capitalism and its crises*. (Research in Political Economy, Volume 17), Emerald Group Publishing Limited, 1999, p.207-227.
- LAPAVITSAS, C. Financialised capitalism: crisis and financial expropriation. *Historical Materialism*, v. 17, n. 2, p. 114-148, 2009.
- LAWSON, R. A.; CLARK, J. R. Examining the Hayek–Friedman hypothesis on economic and political freedom. *Journal of Economic Behavior & Organization*, v. 74, p. 230-239, 2010.
- LENIN, V. I. *O imperialismo: fase superior do capitalismo*. São Paulo: Global, 1987.
- MARX, K. *O Capital*, Volume 3, Tomo 2. São Paulo: Ed. Abril, 1984.
- _____. *O Capital*, Volume 3, Tomo 2. São Paulo: Ed. Abril, 1985.
- _____. *O Capital*, Volume 1, Tomo 2. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2006.
- MAVROUDEAS, S.; IOANNIDES, A. Stages of Capitalist Development: Is there a new post-1973 stage in process? In: *International Conference ‘The work of Karl Marx and the challenges of the 21st century’*, 2003, Havana.
- MAZZUCHELLI, F. *Os anos de chumbo: economia e política internacional no entre-guerras*. Campinas: Edições Facamp, 2009.
- MCNALLY, D. From financial crisis to world slump: accumulation, financialisation, and the global slowdown. *Historical Materialism*, v. 17, n. 2, p. 35-83, 2009.
- MCNALLY, D. *Global slump: the economics and politics of crisis and resistance*. Oakland: PM Press, 2011.
- MINSKY, H. P. The legacy of Keynes. *Metroeconomica*, v. 35, n. 1-2, p. 87-103, 1983.
- MISES, L. V. *Planning economic freedom*. Illinois: Libertarian Press, 1974.
- MOSELEY, F. The US economic crisis: causes and solutions. *Marxism 21*, v. 6, n. 1, p. 296-317, 2009.
- MUNCK, R. Neoliberalism and politics, and the politics of neoliberalism. In: SAAD-FILHO, A.; JOHNSTON, D. (eds.) *Neoliberalism: A critical reader*. London: Pluto Press, 2005, p. 60-69.
- O’CONNOR, J. *The meaning of crisis: A theoretical introduction*. Oxford: Basil Blackwell, 1987.

- OKISHIO, N. Technical changes and the rate of profit. *Kobe University Economic Review*, v. 7, p. 86-99, 1961.
- ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO – OIT. *Global Employment Trends*. Genebra: International Labor Organization, jan. 2010. 82p.
- PALLEY, T. I. From Keynesianism to Neoliberalism: shifting paradigms in economics. In: SAAD-FILHO, A.; JOHNSTON, D. (eds.) *Neoliberalism: A critical reader*. London: Pluto Press, 2005, p. 20-29.
- POTTS, N. Surplus capital: the ultimate cause of the crisis? *Critique*, v. 38, n. 1, p. 35-49, 2010.
- RESNICK, S; WOLFF, R. The economic crisis: a marxian interpretation. *Rethinking Marxism*, v. 22, n. 2, 2010.
- ROBERTS, M. *The Great Recession*. Raleigh: Lulu, 2009.
- SAAD-FILHO, A. Neoliberalism in Crisis: A Marxist Perspective. *Marxism 21*, v. 7, n. 1, p. 247-270, 2010.
- _____. Neoliberalism in crisis or crisis of neoliberalism? *Socialist Register*, v. 47, p. 242-259, 2011a.
- _____. *O valor de Marx: economia política para o capitalismo contemporâneo*. Campinas: Unicamp, 2011b.
- SAAD-FILHO, A.; JOHNSTON, D. (eds.) *Neoliberalism: A critical reader*. London: Pluto Press, 2005.
- SANTOS, T. O neoliberalismo como doutrina econômica. *Revista Econômica*, Rio de Janeiro, v. 1, n. 1, p. 119-151, 1999.
- SCHUMPETER, J. A. *Capitalism, Socialism and Democracy*. London: Routledge, 2003.
- SHAIKH, A. Uma introdução à história das teorias da crise. *Ensaio FEE*, v. 4, n. 1, p. 5-45, 1983.
- _____. The first Great Depression of the 21st century. *Socialist Register*, v. 47, p. 44-63, 2011.
- SOLOW, R. Building a science of economics for the real world. *House Committee on Science and Technology*, 20 de julho de 2010. Disponível em: <<http://www.gpo.gov/>>. Acesso em: 15 out. 2011.
- SRAFFA, P. *Produção de mercadorias por meio de mercadorias: prelúdio a uma crítica da teoria econômica*. Rio de Janeiro: Zahar, 1977.
- STEEDMAN, I. *Marx after Sraffa*. London: Verso, 1981.
- STEGER, M. B.; ROY, R. K. *Neoliberalism: A very short introduction*. Oxford: Oxford University Press, 2010.
- THORSEN, D. E. The neoliberal challenge: What is neoliberalism? *Contemporary Readings in Law and Social Justice*, v. 2, n. 2, p. 188-214, 2010.

- WEEKS, J. *Capital, exploitation, and economic crisis*. London: Routledge, 2010.
- WHITE, W. Modern Macroeconomics is on wrong track. *Finance & Development*, Washington, v. 46, n. 4, p. 15-18, 2009.
- WORLD FEDERATION OF EXCHANGE – WFE. *Annual report and statistics 2008*. New York: World Federation of Exchange, 2009. 180p.
- WRAY, L. R. The rise and fall of money manager capitalism: a Minskian approach. *Cambridge Journal of Economics*, Cambridge, v. 33, n. 4, p. 807-828, 2009.
- ZAREMBKA, P. Accumulation of capital, its definition: a century after Lenin and Luxemburg. In: ZAREMBKA , P. (ed.) *Value, Capitalist Dynamics and Money* (Research in Political Economy, Volume 18), Emerald Group Publishing Limited, 2000, p.183-241.