



# ARTIGOS

# A estagnação secular e o futuro do capitalismo

*The secular stagnation and the future of capitalism*

Eleutério F. S. Prado\*

## Resumo

Este artigo examina uma tese bem polêmica do economista keynesiano Lawrence Summers sobre o futuro imediato do capitalismo. Tomando como referência a situação atual dos países desenvolvidos, esse autor tem sustentado que o sistema produtor de mercadorias – o qual chama de economia de mercado – entrou em estado de estagnação secular. Mesmo sem o desejar, ao fazê-lo, ele põe em questão a existência futura do capitalismo no século XXI. Argumenta-se, então, que esse autor constata os sintomas, mas é incapaz de descobrir a verdadeira doença congênita que está corroendo por dentro esse modo de produção. Mostra-se, então, que as suas “sacadas” apenas podem receber uma fundamentação adequada e rigorosa com base na teoria do valor e da acumulação de Karl Marx – uma velha teoria do século XIX.

**Palavras chaves:** estagnação secular; futuro do capitalismo; financeirização.

## Abstract

*This paper examines a controversial thesis of Lawrence Summers, a well-known Keynesian economist, on the immediate future of capitalism. By reference to the developed countries actual situation, he has argued that the producing system of commodities – but which he calls a market economy – went into a state of secular stagnation. Even unwittingly, in doing so, he calls into question the future of capitalism in the twenty-first century. The article, then, argues that this author finds the symptoms, but is unable to discover the true congenital disease that is eroding the core of this mode of production. Then, it shows that their “insights” may only get an adequate and rigorous foundation when become based on the theory of value and the accumulation of Karl Marx – an old theory of the nineteenth century.*

**Key words:** secular stagnation; future of capitalism; financialization.

---

\* Professor Titular e Sênior da FEA/USP. [eleuter@usp.br](mailto:eleuter@usp.br). Blog: <<http://eleuterioprado.wordpress.com>>.

## Introdução

Após cinco anos, em fins de 2013, a recessão que se instalara no centro do sistema capitalista com o estouro da bolha imobiliária nos Estados Unidos, em 2008, não havia sido superada. E isto trazia indagações e mesmo grandes dúvidas. Ainda que as taxas de crescimento já não fossem negativas, elas continuavam baixas, muito baixas no mundo desenvolvido; ademais, as perspectivas de um desempenho econômico satisfatório para o futuro próximo e mesmo para um futuro distante continuavam desapontadoras. Diante da persistência da recessão, uma das estrelas da constelação dos economistas keynesianos, Lawrence Summers, achou que era hora de renovar a inquietante conjectura segundo a qual a economia capitalista entrara no caminho da estagnação secular. Assim, ele tentava responder teoricamente aos eventos da conjuntura histórica e, ao mesmo tempo, alertava para os riscos de uma política econômica alienada e, por isso, incapaz de encarar os novos desafios.

Eis aí, pois, o estado lastimável das expectativas de curto e de longo prazo: o que antes de 2008 parecia uma bonança sem fim se transformara numa grande tormenta também na esfera do pensamento econômico. Se há algum tempo, os economistas do sistema pareciam confiantes na estabilidade econômica e se contentavam, por isso, em manipular os seus sofisticados modelos de equilíbrio para regular a conjuntura, agora eles estavam enfrentando os riscos de uma recessão prolongada e mesmo de uma depressão. Foi assim que uma trama idílica entre os economistas e seu objeto de contemplação maravilhada se transformara num perigoso e desconfortável desacordo. Diante da crítica feita pela própria realidade às idealizações da teoria econômica *mainstream*, um alerta precisava ser dado: “a crise econômica produziu[também] uma crise do campo da macroeconomia” (Summers, 2014B, p. 27).

É preciso ver aqui que os macroeconomistas ortodoxos tratam o sistema econômico como se ele estivesse em estado de crescimento contínuo, o qual é tomado como natural ou normal. Esse estado, entretanto, segundo eles, vem a ser frequentemente perturbado por choques exógenos menores ou maiores, os quais, contudo, não abalam a sua própria trajetória de longo prazo. Assim, os abalos são sempre encarados como eventos perturbadores, mas não como eventos modificadores do curso normal do sistema. Em consequência, para eles, a tarefa da política econômica consiste em reconciliar o estado normal de *laissez-faire* com uma regulação macroeconômica que visa apenas e tão somente minimizar as flutuações de curto prazo da conjuntura<sup>1</sup>. É, pois, a frustração dessa

<sup>1</sup> Essa concepção de política econômica foi apresentada por James Galbraith do seguinte modo: “A crença corrente é que o sistema de mercado tende naturalmente para um estado final de plena produção e alto emprego. A economia pode ser afastada de sua condição normal por um choque ou uma crise – e se este choque for grande, o afastamento também pode ser severo. Mas quando o choque passa, começa a recuperação; à medida que ela caminha, o progresso em direção à ‘recuperação completa’ é inexorável – a menos que um novo choque ou erro de política econômica sobreponha” (Galbraith, 2014, p. 8).

expectativa sobrevinda no correr dos acontecimentos após 2008 que suscitou a retomada de uma conjectura que, supostamente, havia sido enterrada no período de ouro do capitalismo do pós-guerra. Segundo Summers, nesse entretempo, “as teorias que tomam os níveis médios de produto e emprego de longo período como dados se tornaram inúteis” (Summers, 2014A, p. 29).

Sim, segundo esse autor, a estagnação e mesmo a depressão precisavam voltar a fazer parte do vocabulário corrente dos economistas. Daí a necessidade de retomar uma presunção aparecida no final dos anos 30 do século passado, atualizando e reapresentando bombasticamente a “hipótese de estagnação secular”. Essa peça de discurso da hora crítica, essa recaída no real que volta a enxergar os resultados flagrantes das contradições intrínsecas do sistema<sup>2</sup>, “vem responder à experiência recente e à manifesta inadequação das formulações convencionais, sugerindo a possibilidade de que pode ser impossível para o sistema obter, simultaneamente, pleno emprego, crescimento satisfatório e estabilidade financeira, por meio das operações usuais de política monetária” (Summers, 2014B, p. 29). Pois, “mudanças na estrutura da economia produziram uma mudança significativa no balanço natural entre poupança e investimento, causando um declínio na taxa de juros real normal ou de equilíbrio associada ao pleno-emprego” (Summers, 2014A, p. 69).

Muito bem, mas em que consiste essa “hipótese”?

Summers julga, em primeiro lugar, que é necessário fazer uma releitura do desempenho das economias capitalistas centrais, em particular, da economia norte-americana nas últimas duas ou três décadas. Segundo ele, tais economias têm sido incapazes de manter um bom ritmo de crescimento econômico sem o auxílio de sucessivas bolhas de crédito e de constante azáfama financeira: pois, “a dificuldade surgida nos anos recentes para obter crescimento adequado está presente há muito tempo, mas tem sido mascarada por movimentações financeiras insustentáveis” (Summers, 2014B, p. 31).

Explicando de outro modo, eis que, no correr dos últimos decênios, se os sistemas econômicos dos países capitalistas mais desenvolvidos fossem deixados por conta só do dinamismo da produção e da circulação de mercadorias, eles teriam sofrido de falta crônica de demanda efetiva. E se não apresentaram um comportamento extremamente moroso é porque os governos reanimaram a ati-

<sup>2</sup> As contradições que moram no interior do movimento desequilibrado do sistema, evidentemente, são sempre reprimidas enquanto tais; elas não aparecem no discurso dos economistas. Entretanto, elas sempre se manifestam aos observadores dos fatos econômicos. E quando isso ocorre não apenas por meio de desequilíbrios temporários, flutuações de curto prazo, mas de uma maneira aguda, ameaçadora e persistente, elas assustam os eternos defensores do sistema. Alguns buscam, então, causas exógenas à sua lógica interna de funcionamento para explicar e corrigir a situação observada; outros, como Summers, mais realistas, querem encontrar os meios para reestabelecer uma situação de equilíbrio mais aceitável do ponto de vista da duração indefinida do sistema.

vidade econômica abrindo o caminho para a expansão dos negócios financeiros. Ademais, Summers menciona que as próprias taxas de juros nominais muito baixas, acompanhadas de baixa inflação, estimulam os investimentos de alto risco; nessa situação – acrescenta –, “é preciso esperar uma grande recorrência das finanças do tipo Ponzi e uma crescente instabilidade financeira” (Summers, 2014A, p. 69).

Antes de mostrar a sua explicação para o fenômeno, não se pode deixar de mencionar que esse economista ortodoxo não foi o primeiro a formular esse tipo de teoria. Por exemplo, Foster e McChesney (2014), comentando o seu dramático alerta nas páginas da *Monthly Review*, mencionam que a tese da estagnação já havia sido extensivamente tratada no livro *Crise sem fim* (2012). Aí, ao analisar o desempenho atual do sistema, esses dois autores deram continuidade à tradição de crítica do capitalismo de Kalecki, Steindl, Baran e Sweezy, que se sustenta afirmando precisamente que o estado normal do capitalismo monopolista e financeiro é a tendência à estagnação. A convergência aqui observada, no entanto, vem mostrar a afinidade do keynesianismo com o ramo do marxismo que pensa as crises a partir da circulação de capital – e não a partir da produção de valor.

A tese de Summers, entretanto, é apresentada na linguagem mecanicista da macroeconomia do equilíbrio: suponha-se que se observe na economia dos países desenvolvidos uma tendência ao aumento da propensão à poupança e/ou à redução da propensão ao investimento; diante dessa situação, pergunta-se: por que o mecanismo de mercado – e da política monetária – não faz a taxa de juros cair até o ponto em que a poupança iguala o investimento justamente ao nível do pleno emprego? A resposta, que foge do padrão usual, sustenta que esse equilíbrio, nas condições do capitalismo contemporâneo, enfrenta uma impossibilidade: a taxa de juros nominal não pode ficar negativa. Ao seu modo, ele escreve: “o declínio da taxa de juros real de pleno-emprego (...), junto com inflação baixa, pode impedir indefinidamente que o pleno-emprego possa ser atingido” (Summers, 2014, p. 30). Eis aí!

Nessas condições, completa, a flexibilidade dos preços e dos salários pode eventualmente agravar o problema. E o fará se a tendência depressiva vier a transformar uma pequena inflação numa deflação expressiva. Se a tendência à queda dos preços engendrada pela própria crise vier de fato a ocorrer, ela ocasionará uma elevação da taxa de juros real quando o equilíbrio de pleno-emprego recomenda que ela seja negativa. Esse equilíbrio de canto – e as tensões que implicitamente aí se engendram – explica em parte – mas não completamente – o que chama de “hipótese da estagnação secular”. De qualquer modo, essa situação, segundo ele, demora a aparecer na cabeça dos economistas porque a tendência depressiva é contrariada episodicamente; a taxa de juros próxima de zero produz bolhas, engendrando, assim, uma enorme instabilidade financeira que, no entanto, aparece também como crescimento real.

Entretanto, a questão assim formulada lhe parece incompleta. Summers, então, busca uma explicação para a timidez da demanda efetiva nos países de capitalismo avançado. E, para tanto, examina o comportamento histórico do consumo e do investimento. Para explicar a fraqueza do primeiro, ele aponta para a presença de uma tendência à concentração da renda: “a elevação da desigualdade opera para elevar a renda daqueles que têm menor propensão a poupar” (Summers, 2014, p. 33). Para explicar a fraqueza do investimento, busca mostrar que há razões para supor que tem ocorrido uma queda do incentivo a investir. No seu entendimento, a primeira chave explicativa dessa queda é encontrada no crescimento populacional que tem se reduzido historicamente; a segunda chave explanatória do déficit de investimento é achada numa insuficiência da inovação tecnológica na estimulação do “espírito animal” dos capitalistas. Em suas próprias palavras, um “baixo crescimento populacional e um relutante crescimento tecnológico possível implicam numa redução da demanda por novos bens de capital necessários para equipar novos e mais trabalhadores produtivos” (Summers, 2014, p. 33).

A explicação acima apresentada se afigura bem vaga; lançadas assim, essas causas parecem insuficientes para explicar os fenômenos considerados. Afigura-se pouco plausível que má repartição da renda, o baixo crescimento populacional e uma suposta escassez de inovações possam obstar tão decisivamente o desenvolvimento do capitalismo. Se a lucratividade se mostrar alta, o investimento pode compensar a falta de consumo; a imigração pode ser assim estimulada propiciando o crescimento da população; as descobertas existentes podem ser mais bem aproveitadas; novos recursos podem ser aplicados na pesquisa científica para fazer surgirem novas tecnologias. Note-se, ademais, que essa explicação se contenta em investigar as causas dos fenômenos na esfera da circulação mercantil, ou seja, na própria esfera em que se manifestam.

De qualquer modo, a tendência à queda do produto nas últimas décadas parece ter sido contrariada, em parte, pela expansão financeira. Porém, quando estoura a bolha produzida pela dilatação do endividamento, a economia cai numa armadilha<sup>3</sup> que parece duradoura, ou melhor, “sem fim”. Como é bem sabido, depois que o sistema chega a essa situação, a política monetária perde a capacidade de estimular a atividade econômica porque se observa uma falta persistente de demanda de crédito, em especial para investimento. Summers vê um enorme risco de que essa situação possa se prolongar indefinidamente, fazendo com

<sup>3</sup> Segundo Paul Krugman, trata-se de uma armadilha de liquidez (2012, pp. 135-136). Aqui se considera que ele está errado. A armadilha mencionada por Keynes apenas ocorre na cava da crise, quando os agentes buscam manter, diante da explosão de incerteza, a riqueza na forma líquida. A armadilha que se segue à crise e que produz estagnação é a da contração do endividamento (Koo, 2009, pp. 172-174). Mas essa contração por si só dificilmente explica a estagnação. Em última análise, ela decorre sempre da falta de lucratividade dos investimentos.

que os países desenvolvidos se acomodem e se acostumem com uma baixa taxa de expansão.

De qualquer modo, é com grande consternação que constata a existência de uma mudança importante no padrão histórico de crescimento econômico dos países capitalistas desenvolvidos. Eis que “não há evidências” – diz – “que a previsão do produto potencial [nesses países] esteja crescendo”. Ao contrário, as estimativas construídas para os Estados Unidos, a Europa e o Japão mostram que os produtos potenciais nessas economias têm caído sistematicamente, desde os anos 1970. Um economista como ele, entretanto, não pode supor que essa insuficiência advenha necessariamente da própria lógica de acumulação. Então, por um lado, questionando o advento dessa tendência, aponta certas causas e as toma como exógenas ao funcionamento normal do sistema. Mesmo que a má repartição da renda, o baixo aumento populacional e a carência de inovações tecnológicas possam ter certa influência na queda do produto potencial, esses fatores não podem, entretanto, ser encarados apenas como condições externas do crescimento econômico.

### **Crise e Depressão**

Há dois problemas principais na análise da “grande recessão” de Lawrence Summers, a qual foi acima exposta de modo resumido: o modo insuficiente por meio do qual discute a manifesta tendência à queda nas taxas de crescimento das economias capitalistas desenvolvidas e a maneira tipicamente estática por meio da qual explica o estado geral da atividade econômica após a eclosão da crise, em 2008. Nesta parte do artigo, procura-se fazer uma crítica apenas do modo como esse autor apreende o desempenho macroeconômico nos últimos cinco anos e como projeta o futuro das economias centrais do capitalismo. Nessa perspectiva, surgem algumas questões. A macroeconomia de equilíbrio empregada por Summers é adequada para compreender a crise e o seu desenvolvimento? Quais equívocos decorrem desse modo de apreender o evoluir histórico do sistema econômico analisado? O seu prognóstico de crescimento medíocre para os anos seguintes ao estouro da bolha, em 2008, faz sentido?

Como se sabe, Marx apontou mais de uma vez que os economistas burgueses se esmeram sempre na tarefa de exorcizar as contradições reais, suprimindo-as formalmente. Ora, no desenvolvimento da teoria econômica ordinária, essa prática, continuamente aperfeiçoada, cristalizou-se por meio do emprego sistemático de modelos de equilíbrio para analisar não só os movimentos de mercados específicos, mas também o comportamento da economia como um todo. Pois, numa situação de equilíbrio, as tendências contrárias que se originam das contradições se encontram momentaneamente compensadas, podendo, assim, serem devidamente veladas ou mesmo completamente omitidas no plano da análise. No âmbito da macroeconomia ortodoxa em suas diversas modalidades,

essa opção metodológica permite pensar não só que um equilíbrio de pleno emprego é possível como também que ele é uma situação realmente viável. Mais do que isso, ela permite pensar que o sistema econômico, em certas condições, tende efetivamente ao equilíbrio de pleno emprego.

Ora, é evidente que essa situação não é congruente com o conflito social e distributivo intrinsecamente implicado na relação de assalariamento, a qual une antagonicamente os proprietários dos meios de produção e os proprietários da força de trabalho no modo de produção capitalista, e da qual emerge por meio da luta difusa, complexa e incessante no seio das empresas e dos sindicatos tanto certo nível de salário quanto certo nível de emprego.

Quando esse conflito é explicitamente considerado, vê-se logo que o pleno emprego no sistema econômico como um todo não pode ser uma situação estável. Se ela fosse eventualmente atingida, o poder de barganha dos trabalhadores, frente aos capitalistas normalmente mais poderosos, cresceria enormemente. Ao invés de produzir cooperação, ela agravaria o conflito em detrimento dos interesses capitalistas. Nessa situação, eles teriam de enfrentar um descontentamento manifesto, uma firmeza e uma agressividade bem maiores por parte dos trabalhadores na luta por melhores condições de trabalho e de vida. Em consequência, possivelmente, esses últimos obteriam aumentos dos salários reais. À medida que os ganhos dos trabalhadores fossem subindo, cairia ao mesmo tempo a margem e a taxa de lucro, induzindo os capitalistas a conter os seus planos de investimento. Conforme essa situação fosse sendo alcançada, a luta de classes aguçada, mesmo restrita meramente à forma da barganha salarial, faria com que os capitalistas, mesmo tomando decisões descentralizadamente, reduzissem os níveis de produção.

Em resumo, a regulação própria do capitalismo impede sempre que o pleno emprego possa ser um estado normal do sistema. Mas isso aparece apenas ao se contrariar a prática corrente que analisa o sistema no equilíbrio.

Pode-se dizer, portanto, que há sempre um excesso de oferta de força de trabalho na economia capitalista. Ou, usando a expressão irônica de Marx, pode-se afirmar que nesse sistema é preciso que exista um exército industrial de reserva, isto é, um conjunto expressivo de trabalhadores subempregados ou mesmo desempregados e que fica sempre disponível para ser contratado pelos capitalistas. Ora, diante dessa afirmação que se encontra, aliás, respaldada por ampla comprovação empírica, um economista acostumado a pensar nos cânones do padrão teórico dominante se sentiria no direito de perguntar: – porém, como isto é possível? A resposta não tarda. É preciso ver aqui que, tendo questionado a noção de pleno emprego, já se abandonou a análise de equilíbrio e se passou a pensar o sistema econômico como um sistema complexo cuja condição normal é o funcionamento fora e longe do equilíbrio. O mundo econômico existente, assim, faz sentido. Porém, na perspectiva da teoria usual, é evidente, este mundo processual e complexo afigura-se muito estranho!

Ademais, é preciso acrescentar que a condição normal de funcionamento da economia baseada na acumulação de capital e na concorrência de capitais é a da constante existência de excesso de oferta de mercadorias. Fazendo abstração das contas do governo e de transação com o exterior, tem-se uma oferta agregada de mercadorias que é normalmente maior do que a demanda vinda dos gastos do setor privado interno. Em geral, mas tendo por referência essa situação particular, é apenas a oferta agregada diminuída dos estoques indesejados é que pode ser tomada como igual à soma do consumo e do investimento. Não se deve confundir, portanto, o balanço contábil com o balanço real – o primeiro sempre se verifica, mas o segundo é sempre um evento passageiro altamente improvável.

Numa economia baseada no funcionamento descentralizado de mercados, não é verdade que os proprietários dos meios de produção, sejam eles industriais, fazendeiros ou comerciantes, mantêm propositalmente estoques planejados; ao contrário, o que eles desejam racionalmente é que os estoques de mercadorias não vendidas sejam nulos. Dito de outro modo, a lógica do sistema obriga os capitalistas funcionantes a manterem estoques positivos de mercadorias, os quais flutuam permanentemente ao sabor incerto das circunstâncias; essa mesma lógica, porém, os impele a desejar produzir e comercializar somente para atender demandas solventes de mercadorias. Para o agente capitalista em geral, portanto, o mercado ideal seria aquele em que as mercadorias estivessem previamente comercializadas, ou seja, fossem vendidas antes mesmo de serem produzidas. Pois, nessa situação, o custo de produzir estaria sendo minimizado.

É nesse contexto de constante excesso de oferta e, portanto, fora de qualquer equilíbrio, é que a noção keynesiana de demanda efetiva ganha sua verdadeira significância. Pois, agora, ela aparece formalmente como a variável causal, aquela que determina o nível de atividade do sistema econômico, em cada momento do tempo. Como, para Keynes, o consumo é visto como uma variável dependente da renda e, por isso, relativamente passiva, é nesse contexto, também, que se revela a importância crucial da noção de eficiência marginal do capital, ou seja, da taxa de lucro que os capitalistas esperam obter dos novos investimentos de capital. Ademais, ainda com relação à maneira keynesiana de pensar o sistema econômico, também fica mais nítida a passividade da poupança agregada. Entretanto, é preciso superar esse modo de explanação que se circunscreve a analisar a esfera da circulação.

Apesar desse autor – diferindo assim radicalmente de Marx, que considera o próprio capital como o sujeito automático do processo econômico – tomar os agentes econômicos em sua aparência como movedores autocentrados desse processo, ele se aproxima do modo pelo qual a crítica da economia política pensa o capitalismo realmente existente. E o faz porque o agente por ele apresentado é homem econômico em sentido realista e, assim, implícita e veladamente, um mero ser do sistema. Portanto, os agentes econômicos considerados, em suas

diversas funções, não são, na verdade, mais do que suportes das relações sociais típicas que constituem o capitalismo. Keynes, ao expor a sua teoria, mantém-se ainda na perspectiva do individualismo e, nesse sentido, não enxerga suficientemente a processualidade da acumulação. Marx, pelo contrário, afasta-se desse preceito metodológico de modo bem explícito e, assim, não toma a demanda efetiva como a variável causal por excelência do modo de produção capitalista. Eis que o investimento, para ele, é sim central, mas apenas porque a acumulação, a valorização constante do valor, é o verdadeiro motor do sistema capitalista. Os agentes, em consequência, nessa segunda perspectiva, figuram explicitamente como meros arrimos das relações estruturais em que estão inseridos.

A oferta na economia capitalista – tal como foi visto –, por não estar imediatamente harmonizada com a demanda, tem sempre de se manter como oferta em excesso. Agora é preciso ver que isto tem uma contrapartida do lado da demanda. A autonomia relativa da oferta em relação à demanda tem como correspondência certa autonomia da demanda em relação à renda gerada pela produção corrente. A conjugação de ambas é altamente problemática, sempre eventual e, quando ocorre, o faz sempre como produto ocasional de um funcionamento anárquico. É, pois, essa anarquia intrínseca – assim como a imensa matriz de contradições que a engendra – que a análise de equilíbrio suprime, tornando-se, em consequência, pouco capaz de compreender as falhas sistêmicas e as crises.

Ora, para o entendimento integral da dinâmica da demanda efetiva na economia capitalista realmente existente (fora do equilíbrio, portanto) é preciso considerar explicitamente a sua dependência direta da expansão/contração do crédito, pois o gasto na aquisição de mercadorias em um momento qualquer do processo econômico não depende somente da renda disponível gerada na produção passada. Sustenta-se, é verdade, com base na renda efetivamente criada pela atividade produtiva, mas depende também daquela parte da variação do endividamento total que é destinada à compra de mercadorias de consumo ou investimento. É nesse sentido que se pode acolher como correta uma afirmação de um autor pós-keynesiano, Steve Keen, sobre a demanda efetiva; para ele, a procura conjunta dos participantes da sociedade pode e precisa ser apresentada tendo por referência uma situação fora do equilíbrio. Numa linguagem tipicamente keynesiana, escreve: “o dispêndio *ex-post* é igual à renda *ex-ante* mais o giro *ex-post* do novo débito” (Keen, 2014B, p. 271).

A formulação de Keen mencionada é original, mas enquanto tese – e se trata de uma tese muito importante –, rigorosamente, não é nova<sup>4</sup>. Discutindo

<sup>4</sup> O próprio Keen menciona que essa tese já fora exposta muito claramente por Schumpeter. Eis que esse último autor, por exemplo, havia escrito: “o crédito é essencialmente a criação de poder de compra com o propósito de transferi-lo ao empresário, mas não simplesmente a transferência de poder de compra existente” (Schumpeter, 1982, p. 74).

autores do século XIX, Marx aponta, por exemplo, que a quantidade em circulação de dinheiro-mercadoria (que representa valor produzido no passado) e de dinheiro de crédito (que representa, em princípio, valor a ser produzido no futuro) é determinada, enquanto momento inerente do processo de acumulação, pela própria acumulação de capital<sup>5</sup>.

Mas aqui, isto é, no exame do papel do crédito na acumulação de capital, desponta algo extremamente relevante para compreender o capitalismo contemporâneo. Pois o crédito não alimenta apenas a circulação e a realização das mercadorias profanas, mas também propicia e fomenta o evoluir das mercadorias sagradas do capitalismo, ou seja, os próprios capitais que circulam como mercadorias na esfera financeira. Essa conexão do crédito com a exacerbação financeira e mesmo com a especulação, evidentemente, já era do conhecimento do próprio Marx, mas ela não podia aparecer em sua obra com a extraordinária importância que veio a assumir na história recente desse modo de produção. Tem-se aqui, pois, uma característica bem marcante do capitalismo contemporâneo que os economistas raramente são capazes de denunciar. Há, entretanto, algumas poucas exceções fora do coro dos apologistas. Eis como surge, por meio de um modo franco e crítico, no artigo mencionado de Steve Keen: “atualmente, o maior uso da criação de crédito funda a especulação nos setores de finanças, seguros e administração imobiliária (isto é, no setor que os norte-americanos designam pela sigla FIRE) e não a compra de bens e serviços” (Keen, 2014B, p. 284).

É, pois, possível voltar, agora de uma forma mais esclarecedora, ao tema da instabilidade financeira e das bolhas sucessivas que têm embalado o crescimento das economias capitalistas desenvolvidas e que tanto parece ter assustado Lawrence Summers. Eis que anunciam para ele, tal como se apontou anteriormente, o advento de uma estagnação secular. Ora, esse autor sente a febre que abala o sistema econômico, mas não tem ideia que se trata de sintoma crítico de uma doença crônica.

O capital é um movimento infinito de valorização que se desenvolve não só na esfera da produção de mercadorias, mas também, necessariamente, na esfera financeira. Eis que essa última, portanto, não é estranha ou adversa à primeira<sup>6</sup>. Mesmo se as formas do capital diferem entre essas duas esferas, os movimentos de acumulação que nelas ocorrem são complementares entre si, encontram-se organicamente vinculados. É certo que existem limites ao processo de acumulação de capital. Por um lado, surgem limites externos, os quais são encarados

<sup>5</sup> No escrito sobre o meio circulante e o sistema de crédito do volume terceiro de *O Capital* (capítulo XXXIII) está escrito o seguinte: “são, portanto, somente as necessidades dos próprios negócios que exercem influência sobre a quantidade de dinheiro em circulação – notas e ouro” (Marx, 1983, p. 57).

<sup>6</sup> Essa tese foi extensamente apresentada em um artigo em que se discutiu a teoria da financeirização de François Chesnais (Prado, 2014A).

como obstáculos a serem ultrapassados mesmo se os danos sociais e ambientais se afiguram como imensos. Por outro, o próprio processo de acumulação cria para si, de modo imanente, barreiras que busca superar por meio que lhe são próprios e que criam inexoravelmente novas e mais poderosas barreiras. Ora, frequentemente os limites à acumulação que se apresentam na esfera da produção das mercadorias são superados como barreiras apenas por meio de desenvolvimentos que nomeadamente ocorrem na esfera financeira. Nessas circunstâncias, a acumulação de capital, assim, passa a se dar com base na acumulação de capital fictício<sup>7</sup>. Atualmente, por razões que se examinará na seção seguinte, o evoluir do capital tem recorrido fortemente à acumulação na esfera financeira, de tal modo que a proliferação colossal de capital fictício parece ter se tornado uma condição normal de existência do capitalismo.

Como se sabe, diversos autores do campo crítico denunciaram já o fato de que o setor financeiro como um todo adquiriu uma importância crucial no capitalismo contemporâneo. Em particular, dois deles precisam ser aqui citados porque apresentam uma tese convergente até certo ponto com a de Summers. A partir de uma análise da situação atual, fazem uma previsão forte sobre o devir desse sistema: “nos últimos trinta anos, o capitalismo mudou dramaticamente a sua feição: jamais em sua história o setor financeiro assumiu tanta importância em relação ao conjunto da economia como na época atual”. A inferência que tiram dessa constatação é bem espantosa, mesmo se ela, por si só, não aponte mais do que para a maturação histórica de uma tendência interna – certamente uma monstruosidade congênita – do próprio capitalismo: “As compras e vendas de ações, títulos e outras promessas de pagamento” – concluem – “tornaram-se centrais na acumulação de capital, de tal modo que a ‘economia real’ se tornou um acessório da indústria financeira” (Lohoff e Trenkle, 2014, p. 1).

É sabido que a extraordinária expansão do capital financeiro, a ascensão observada recentemente de suas formas fictícias à proeminência, foi desfechada na crise dos anos 1970 e que ela propiciou a formação de diversas bolhas na economia mundial em processo de globalização. Sabe-se, também, que a inflação de bolhas alavancou temporariamente a produção mercantil e que a sua contração teve sempre o efeito contrário. Pois, como já se indicou, o ritmo da produção mercantil – e do emprego – acompanha o ritmo de expansão ou de contração do crédito, mesmo quando nem todo crédito é criado para elevar a demanda efetiva.

<sup>7</sup> Para o bom entendimento do artigo é preciso saber distinguir dinheiro de capital na perspectiva do marxismo. Dinheiro é forma universal do valor; capital é valor que se valoriza. Mas em ambos os casos, o valor em consideração pode ser real ou apenas possível. O dinheiro-mercadoria representa valor real; o dinheiro de crédito é dinheiro fictício já que representa apenas valor possível. Igualmente, quando o capital representa apenas uma valorização possível, uma espera de mais-valor a ser realizado no futuro, ele é capital fictício. O capital fictício é um direito nominal sobre o fundo global de mais-valor que será produzido no futuro pela atuação exploradora do capital na esfera da produção (Foley, 2013).

Porém, a sugestão desses autores de que a predominância financeira atual afigura-se como um caminho sem volta na história do capitalismo exige uma discussão mais aprofundada.

Essa tese requer, na verdade, que se mostrem as razões pelas quais se abandonou, já nos anos 70 do século XX, as contenções institucionais ao pleno desenvolvimento do capital financeiro. Note-se que é do conhecimento dos economistas do sistema que o capital financeiro tende de modo peculiar à exacerbação, à especulação e à desmedida. Duas razões complementares entre si podem ser apontadas para a chamada desregulação e ambas estão ligadas à questão da hegemonia e do imperialismo. A primeira sugere que a desregulação financeiras e impôs como forma de enfrentar um emperramento da acumulação de capital nas esferas da produção, ou seja, nas esferas em que efetivamente se produz valor e mais-valor. Como se sabe, os mercados financeiros não têm apenas funções circulatórias; como esferas fetichistas por excelência, eles são partes da estruturação objetiva do poder de classe no modo de produção capitalista e exercem, por isso, funções de subordinação e controle das atividades econômicas em geral e mesmo das atividades políticas e de governo conexas<sup>8</sup>. A segunda indica que, com o enfraquecimento do dinamismo de seus setores produtivos, tornou-se imperativo para os países centrais reforçar as formas financeiras de apropriação de parcelas do fundo global de mais-valor, ou seja, do excedente econômico que é criado no capitalismo como um todo (Foley, 2013).

### **Estrutura e estagnação**

O termo “estagnação secular” não é novo. Surgiu de uma preocupação semelhante à de Summers já em 28 de dezembro de 1938, nos Estados Unidos, pouco tempo antes do início da II Guerra Mundial (Hansen, 1939). Ele foi empregado no discurso de Alvin Hansen, como presidente da *Associação Americana de Economia*, proferido na 55ª reunião anual dessa entidade, para caracterizar as perspectivas de crescimento econômico das economias capitalistas mais desenvolvidas, em particular, da economia norte-americana. Ele acreditava, tal como Summers setenta e cinco anos depois, que o sistema econômico do mundo ocidental passava então por uma profunda mudança estrutural. Na ocasião da fala, a recuperação econômica lhe parecia “fraca e anêmica”; despontava no horizonte, de modo ameaçador, a perspectiva de uma depressão “prolongada e profun-

<sup>8</sup> O totalitarismo do sistema capitalista, encoberto pelas formas fetichistas de existência das relações sociais, aparece por um lado, no interior das unidades de produção, como subordinação formal e real da força de trabalho; aparece por outro, na esfera macroeconômica, por meio da governança reguladora e controladora da atuação econômica dessas unidades – e dos governos – por parte dos meios e das instituições do sistema financeiro. Ver sobre isso Sotiropoulos, Milios, Lapatioras (2013, pp. 149-153).

da”. Era, pois, necessário reorientar as preocupações dos economistas do sistema alertando para a real possibilidade de um declínio prolongado. Então, naquele momento, para caracterizar a situação histórica, conceituou: “A essência da estagnação secular consiste no seguinte: uma recuperação doentia que morre na infância e uma depressão que se alimenta de si mesma e que deixa um rastro de duro e insuperável desemprego” (Hansen, 1939, p. 4).

Ao contrário de Summers, Hansen – que também é reconhecido como um economista keynesiano – não emprega uma análise de equilíbrio para perscrutar o caminho possível do evoluir do sistema econômico. Em consequência, não se vale da noção de taxa natural de juros, a qual existiria para equilibrar a oferta e a demanda de poupança. Diferentemente, o seu foco analítico recai de modo direto sobre o próprio processo de crescimento, ou seja, em suas palavras, sobre os “fatores subjacentes ao progresso econômico”. Acolhe, por isso, a perspectiva que enxerga na “taxa de lucro prospectiva dos novos investimentos o fator controlador, ativo e dominante, e que vê na taxa de juros o fator passivo, o qual vem atrás da taxa de lucro” (Hansen, 1939, p. 5). Nesse sentido, a sua preocupação não é como viabilizar o equilíbrio mesmo com taxa de juros negativa, mas investigar as condições dinâmicas do investimento, ou seja, numa linguagem mais incisiva, examinar as condições próprias da acumulação de capital. A taxa de juros é tomada como passiva porque a poupança, de um modo keynesiano, é considerada passiva; assim, o nível da taxa de juros depende do nível do investimento, o qual, por sua vez, depende das oportunidades lucrativas abertas para a expansão do capital.

Segundo Hansen, são três os elementos constituintes do progresso econômico: a população, os recursos naturais e as tecnologias. Tomando as relações de produção implicitamente como dadas, esse autor julga que se impunha, no momento em que expõe o seu pensamento sobre a conjuntura, a necessidade de enfrentar “o problema mais persistente de nossa época – o problema do subemprego”. E que “para chegar a um entendimento desse problema são fundamentais as mudanças nessas forças ‘externas’ [...] subjacentes ao progresso econômico, isto é, as mudanças no caráter das inovações tecnológicas, na disponibilidade de novos territórios e no crescimento da população” (Hansen, 1939, p. 4). Note-se que as aspas na qualificação das forças que propiciam o crescimento indicam que, para ele, essas forças, mesmo sendo analiticamente separáveis, são “internas” porque se influenciam mutuamente, o que torna complexa a análise das determinações causais do crescimento. Também Hansen, é preciso alertar, não compreende as mudanças dos constituintes básicos do que Marx chama sinteticamente de forças produtivas como consequências inerentes do próprio processo de acumulação.

Aqui, entretanto, não se pretende examinar a questão no contexto histórico dos anos 1930 e não se deseja considerar explicitamente a argumentação de Al-

vin Hansen. Tem-se em vista apenas o contexto de desenvolvimento do século XXI. Nessa perspectiva, porém, interessa ainda perguntar como as mudanças na população, nos recursos naturais e nas invenções tecnológicas estão endogenamente relacionadas no processo de acumulação de capital.

Para examinar essa questão em suas várias dimensões, será preciso manter em mente, com a máxima clareza, que a meta objetiva do sistema capitalista é a contínua e sempre crescente geração de mais-valor – e não a produção de valores de uso e o atendimento das necessidades das pessoas e da sociedade como um todo. E que, sendo assim, o foco da análise almejada fica bem determinado: eis que é preciso estudar as condições do processo, assim como o próprio processo de geração de mais-valor.

Note-se, de início, que a própria natureza da relação social de capital implica que nem todo trabalho produz valor e – ainda de modo mais restrito – mais-valor no capitalismo. De acordo com Marx, o trabalho produtivo de mais-valor é apenas o trabalho assalariado estritamente empregado na produção capitalista de valores de uso como mercadorias. Cria, pois, mais-valor apenas a força de trabalho contratada que passa a participar do circuito de valorização de capitais que operam na esfera da produção. Nessa perspectiva teórica, portanto, mesmo o trabalho autônomo que produz mercadorias não conta como trabalho produtivo no capitalismo. Ademais, também não é produtivo o trabalho assalariado empregado na distribuição e realização das mercadorias e na própria circulação e realização dos capitais, seja na esfera da produção seja na esfera financeira. Finalmente, também não produz valor o trabalho empregado nas atividades de manutenção das condições gerais de reprodução da sociedade.

Tomando por referência o emprego de trabalho produtivo, importa perguntar como este é usualmente afetado pelas inovações tecnológicas. Duas espécies precisam ser consideradas: as inovações de produto e as inovações de processo de produção. As primeiras alargam a possibilidade de expandir o processo de valorização do valor por meio da produção de novas mercadorias. Como as necessidades em geral, venham estas do “estômago ou da propaganda”, são saciáveis, essa expansão é importante porque cria novos valores de uso e, assim, novas carências “verdadeiras ou falsas”, dilatando o horizonte da acumulação. Já as inovações de processo orientam-se predominantemente para a redução dos custos de produção das mercadorias que já estão sendo produzidas. Dentre elas, são especialmente importantes aquelas que, por aumentarem a produtividade do trabalho, reduzem os custos da contratação de força de trabalho. Na verdade, a produção capitalista encontra-se permanentemente acometida pela paixão para dispensar trabalhadores e, assim, economizar trabalho na produção corrente das mercadorias em geral.

E aqui se encontra um paradoxo.

A produção capitalista, como condição necessária de sua própria sobrevi-

vência, requer, por um lado, um crescimento constante da massa de mais-valor e, assim, do próprio capital acumulado. Por outro, ela requer também uma diminuição constante da quantidade de trabalho empregada na produção de cada mercadoria, isto é, do conteúdo de valor das mercadorias em geral. Como se sabe, a produção capitalista, por exigência própria do processo da concorrência capitalista, incrementa incessantemente a produtividade do trabalho. Suponha-se, agora, que o salário real – isto é, o salário medido como quantum de uma cesta de mercadorias – possa crescer apenas de acordo com o aumento da produtividade do trabalho. Nessa condição, a partir de certo ponto histórico, aparece uma tendência de longo prazo para reduzir também os conteúdos de mais-valor portados pelos valores de uso, os quais estão sendo produzidos com a finalidade precípua de acumular mais e mais capital. Tem-se, portanto, uma situação contraditória, a qual suscita uma questão crucial: de que modo essa dupla determinação antagônica na produção do mais-valor atua no desenvolvimento histórico do modo de produção capitalista?

Para dar uma resposta a essa pergunta, é necessário raciocinar com quantidades de riqueza material. Suponha-se, preliminarmente, que se trata de uma economia fechada. Como se sabe, a riqueza material pode ser quantificada com base numa unidade definida como uma cesta de valores de uso (formada por bens e serviços) representativa da produção capitalista aí realizada<sup>9</sup>. Tendo por referência essa medida, em sequência, é preciso compreender que a taxa de crescimento da massa de mais-valor é igual à taxa de variação do mais-valor contido numa unidade de riqueza material somada à própria taxa de variação do montante global de riqueza material<sup>10</sup>. Ora, como a primeira taxa dessa soma, dado o estágio avançado de desenvolvimento do próprio modo de produção, apresenta-se como negativa, para que a massa de mais-valor cresça a uma taxa satisfatória é preciso que a taxa de expansão da riqueza material cresça ainda mais do que ela. Caso essa última se torne insuficientemente positiva ou mesmo se aproxime de zero, o modo de produção tende a entrar (empregando aqui o termo de Summers) em estado de estagnação secular.

Assim se explica a inquietude doentia que o baixo crescimento econômico cria nos economistas e nas vozes políticas do sistema. Fica também explicada a importância crucial no capitalismo contemporâneo das técnicas manipuladoras da obsolescência planejada, do marketing, da propaganda, do merchandising praticado pela mídia corporativa, as quais não cessam de estimular o des-

<sup>9</sup> A argumentação aqui exposta baseia-se em análise de um dos autores da corrente da “crítica do valor”, a qual foi liderada durante muitos anos por Robert Kurz. Essa análise se encontra num artigo escrito por Claus Ortlieb, em 2008 (Ortlieb, 2014). Como ainda mencionar-se-á ao longo deste texto, não se concorda, porém, com as conclusões fortes que ele tira dela.

<sup>10</sup> A relação é derivada de uma tautologia: a massa de mais-valor é igual à massa de mais-valor por unidade de riqueza material multiplicado pelo montante de riqueza material.

perdício e o consumismo daqueles que têm médias e altas rendas. Ora, aqui surge uma questão: a concentração da renda favorece ou desfavorece o desenvolvimento do capitalismo?

Ao contrário do que propõe Summers, a desigualdade elevada não é, sem qualquer qualificação adicional, um fator negativo no processo de acumulação de capital, mesmo se subsistem de fato diferenças importantes na propensão a consumir dos diversos estratos de renda; pois é preciso considerar que, sem uma expressiva diferenciação na obtenção de rendas e na posse de riqueza, ficaria amortecida a dinâmica alucinada da inovação de produtos que, ao fornecer as bases materiais para o aparecimento de novas mercadorias, estimula a acumulação. Assim, uma melhora significativa na repartição da renda contribuiria, provavelmente, para enfraquecer o desabalado impulso de inovação e, assim, o próprio sistema produtor de mercadorias<sup>11</sup>. Ademais, essa melhora não poderia ocorrer, ao longo do tempo histórico, sem que ocorresse também um aumento do salário real acima do crescimento da produtividade do trabalho e isto, de maneira evidente, contribuiria para reduzir ainda mais a massa de mais-valor por unidade de riqueza material e, assim, para minar as bases do capitalismo.

Veja-se, agora, que a taxa de crescimento da massa de mais-valor pode ser expressa de outro modo – também muito esclarecedor. Numa economia fechada, supondo uma jornada de trabalho constante, essa taxa é igual à taxa de variação do mais-valor médio gerado por trabalhador somada à taxa de crescimento do número de trabalhadores empregados produtivamente<sup>12</sup>. Dada essa relação aditiva, é preciso notar que a primeira componente dessa soma, indicativa da taxa de exploração média do sistema, tende a crescer conforme se eleva a produtividade do trabalho. Porém, à medida que ela cresce, decresce simultaneamente a quantidade de trabalhadores empregados na produção corrente. Como a queda dessa segunda taxa mais do que compensa a elevação da primeira, o resultado final gerado pelo aumento da produtividade é uma queda da massa global de mais-valor. Portanto, se essa massa tem de crescer porque assim exige a dinâmica do capitalismo, isto requer de modo contínuo, necessariamente, a ampliação da produção de mercadorias para além da produção corrente. É, pois, tal como já se indicou previamente, apenas o crescimento econômico ininterrupto que salva o capitalismo de sua própria lógica economizadora de trabalho.

<sup>11</sup> É sabido que a dinâmica de acumulação capitalista emprega os recursos naturais de uma forma predatória. Os limites ecológicos, portanto, representam barreiras externas para a produção capitalista. Dado que certos limites têm sido atingidos, isto tem sido objeto de muitos alertas, os quais, entretanto, têm pouca eficácia na prática. A produção capitalista pressupõe, ao contrário, a destruição gradativa e progressiva da base natural da sociedade humana.

<sup>12</sup> Tal com a anterior, essa relação é derivada de uma tautologia: a massa de mais-valor é igual à massa de mais-valor por trabalhador (fixada a jornada de trabalho) multiplicada pelo número de trabalhadores empregados.

De qualquer modo, fica claro que a taxa de crescimento do mais-valor global depende crucialmente do aumento da população empregada produtivamente. É, pois, por essa razão – implícita em seus escritos – que autores como Summers se preocupam com o fato de que as taxas de crescimento da população nos países desenvolvidos tenham se desacelerado fortemente nas últimas décadas. Se, na entrada do século XXI, essa taxa caiu para bem menos de um por cento ao ano nos Estados Unidos, tendeu a zero em alguns países como o Japão e a Alemanha. A visão geral do problema é correta, mas é preciso notar aqui que há um importante déficit analítico nos escritos dos dois economistas ortodoxos aqui referidos. Eis que a saúde econômica do capitalismo depende crucialmente da variação da fração da população que é empregada produtivamente e não da variação da população economicamente ativa e, muito menos ainda, da variação da população como um todo. Esta última, mesmo se fornece uma condição de contorno, não é verdadeiramente o fator limitante da acumulação de capital. Mesmo havendo uma população que cresce pouco, o problema crucial, que afeta realmente o desempenho do sistema, encontra-se precisamente no modo como evolui a repartição da força de trabalho empregada nas atividades produtivas e nas atividades improdutivas, conforme avança e amadurece o processo de acumulação de capital.

Como a evolução dessa grande divisão do trabalho, que permanece oculta para os economistas enquanto tais, afeta o próprio desempenho do capitalismo?

É preciso compreender que a massa de mais-valor que contribui para a efetiva acumulação de capital é sempre menor do que a massa de valor gerada de modo capitalista. Pois, uma parte expressiva dessa última massa é gasta na sustentação de atividades improdutivas, as quais, no entanto, afiguram-se muitas vezes como estritamente necessárias para a subsistência do sistema. Uma porção do mais-valor extraído dos trabalhadores produtivos é, assim, usualmente dispendido para realizar a circulação de mercadorias, sustentar as atividades financeiras, suportar as atividades do Estado, etc. O trabalho improdutivo, ou seja, aquele que não produz riqueza abstrata para o capital, portanto, vem a ser remunerado de algum modo a partir do mais-valor gerado pelo trabalho produtivo. Dizendo o mesmo de outra maneira, todo o trabalho que contribui para a circulação mercantil e para a manutenção do sistema não apenas não produz – ao contrário, consome mais-valor. Assim sendo, mesmo sendo necessário, ele pode aparecer como uma poderosa barreira para a expansão do capitalismo.

### **A questão da financeirização**

Com base nesses argumentos teóricos é preciso, agora, voltar a examinar as questões históricas. É de se esperar, como se sabe bem, que o desenvolvi-

mento das forças produtivas ponha entraves para a permanência histórica das relações de produção capitalistas. Ora, uma transformação estrutural importante tem limitado o dinamismo acumulativo desse modo de produção nos países em que ele mais de desenvolveu historicamente. Trata-se de um entrave relativamente novo na história do capitalismo, o qual passou a se manifestar junto com o desencadeamento da terceira revolução industrial, a partir, portanto, da década dos anos sessenta do século XX. Eis que esse obstáculo veio junto com uma mudança expressiva na composição da produção capitalista, a qual tem sido caracterizada como “desindustrialização”. De modo geral, esse processo, nos países desenvolvidos, tem produzido dois efeitos importantes: uma elevação das atividades de serviços em detrimento das atividades produtoras de bens, assim como um crescimento das atividades improdutivas em prejuízo das atividades produtivas (Tregenna, 2014). À medida que as indústrias foram perdendo participação nas atividades econômicas desses países, cresceu a importância dos setores improdutivos, em especial, das atividades financeiras e afins.

Em consequência, o avanço recente da acumulação de capital, após o início da terceira revolução industrial, tem feito crescer os dispêndios de mais-valor para remunerar as funções improdutivas. À medida que essa tendência prevaleceu e ela teve de prevalecer num capitalismo que deixara de ser predominantemente industrial – o caminho efetivo desse processo dependeu também, em cada país, das condições históricas, das instituições reguladoras e da política social e econômica<sup>13</sup> –, a acumulação perdeu a sua pujança, criando-se assim uma tendência para que o sistema entrasse em estado de estagnação. E essa perda de energia se deveu, em última análise, à redução da taxa de lucro líquida<sup>14</sup>, a qual sobreveio não apenas porque cresceu a composição orgânica do capital, mas também porque aumentou a alocação de capital em atividades improdutivas e porque cresceram os dispêndios improdutivos. A taxa de exploração, como se sabe, costuma atuar de modo contrário a esses fatores, já que, ao aumentar com a elevação da produtividade do trabalho, faz crescer a taxa de lucro; entretanto, a evidência histórica sugere que esse fator contrariante não foi suficiente para obstar

<sup>13</sup> O neoliberalismo no sentido corrente, com a sua lógica de redução dos gastos sociais, privatizações, redirecionamento do Estado para dar suporte aos capitais privados, etc. pode ser visto como a política econômica da burguesia quando esta passa a enfrentar a tendência à estagnação secular.

<sup>14</sup> Marx expressa a taxa de lucro nas atividades produtivas como uma razão entre o mais-valor gerado pelos trabalhadores produtivos e o capital total investido nessas atividades (ou seja, a soma do capital constante e o capital variável). A taxa de lucro líquida é obtida quando, no numerador da razão, se subtrai do mais-valor gerado os custos das atividades improdutivas e quando, no denominador, se soma o capital investido nas atividades improdutivas ao capital investido nas atividades produtivas. Sobre isso, ver Moseley (1997). Note-se que nos estudos empíricos se toma o capital como estoque e não como fluxo tal como aparece frequentemente em *O Capital*.

as influências dos três antes mencionados. Os estudos empíricos existentes, especialmente para a economia norte-americana, corroboram essas afirmações<sup>15</sup>.

Porém, esta não tem sido a única consequência da desindustrialização nesses países. Com ela, ocorreu também um aumento progressivo das atividades geradoras de serviços em detrimento das atividades que produzem bens. E essa transformação afetou o dinamismo do sistema como um todo; ela comprometeu tanto a esfera das atividades improdutivas quanto das atividades produtoras de valor para o capitalismo. Como o aumento de produtividade se dá de maneira muito mais lenta nas atividades geradoras de serviços, também por esse caminho a desindustrialização afetou a acumulação de capital. A transformação do trabalho em trabalho rotineiro ou padronizado e a sua substituição por operação de máquinas, base do aumento da produtividade do trabalho, é muito mais difícil nas atividades cujos produtos finais se distinguem justamente por serem, em certa medida, qualitativamente distintos e requererem atributos tipicamente humanos para serem produzidos. Há, também, estudos empíricos que apoiam essas afirmações<sup>16</sup>. De qualquer modo, com a redução do dinamismo da inovação poupadora de trabalho, veio junto um abatimento da concorrência entre as empresas capitalistas e, assim, do próprio dinamismo da acumulação de capital.

Observando esses resultados e as questões que foram postas desde o começo do artigo, chegando ao final, é preciso estabelecer uma ligação entre o relativo travamento da acumulação real de capital e a acumulação explosiva de capital fictício, ou seja, é preciso tratar da desmedida da financeirização – notando que esse processo enquanto tal não é, de modo algum, um resultado anômalo no desenvolvimento do modo de produção capitalista. O esforço se justifica porque esses fenômenos são expressões das contradições reais que vêm movendo o próprio processo de acumulação globalizado ocorrido nas últimas três ou quatro décadas – ou seja, especialmente a partir de meados da década de 1970. Entretanto, o foco da crítica, devido à preocupação do artigo com a avaliação da tese estagnacionista de Lawrence Summers, tem de recair em especial sobre os países desenvolvidos.

É certo, o capitalismo é mesmo um “sistema condenado à expansão” (Lohoff e Trenkle, 2014, p. 2) – pois, se esta não ocorre, o sistema deixa já de ser propriamente capitalismo, degenerando num modo de conservação de patrimônio. Assim, quando se reduzem as possibilidades de acumulação real numa conjuntura

<sup>15</sup> São exemplares os estudos de Paitaridis e Tsoulfidis (2011) e Mohun (2013). O primeiro desses dois estudos mostra claramente o comportamento declinante da taxa de lucro líquida no pós-guerra, nos Estados Unidos. O segundo mostra também como o aumento da taxa de exploração do trabalho produtivo pode compensar o aumento do valor capturado pelo trabalho improdutivo, em especial pela camada gerencial.

<sup>16</sup> São exemplos as evidências apresentadas por Lawrence e Edwards (2013). Uma discussão mais ampla dessas evidências se encontra em Prado (2014B).

história, o processo econômico capitalista tende a se tornar mais dependente da acumulação na esfera financeira, a qual possui certa autonomia em relação à acumulação na esfera do capital produtor de valor. A financeirização, como foi dito, resulta do amadurecimento histórico do capitalismo; já a sua desmedida pressupõe a ocorrência de certas circunstâncias históricas. Como o relativo travamento da acumulação real, o processo econômico tendeu a se desenvolver mais acen-tuadamente com base na expansão das formas fictícias de capital, isto é, das formas de capital que existem e circulam como tais porque nada mais representam do que uma expectativa socialmente válida de captura de mais-valor no futuro. É o que aconteceu no desenvolvimento do capitalismo a partir da crise dos anos 1970, tal como foi documentado também por muitos autores marxistas<sup>17</sup>.

Segundo os autores citados no parágrafo anterior – e o que aqui afirmam se afigura bem plausível – “a multiplicação do capital fictício se tornou atualmente a característica principal do período” (Lohoff e Trenkle, 2014, p. 2). Ademais, ao contrário do que ocorreu no passado, para eles (e, nesse sentido, concordam com Summers), essa expansão exorbitante do capital financeiro não tem mais o caráter cíclico e, portanto, transitório, não é mais um episódio típico da oscilação econômica, mas assumiu o caráter de situação que se prolonga indefinidamente. A explicação que dão para o aparecimento histórico desse desenvolvimento monstruoso, mas inerente ao capitalismo, entretanto, parece implausível. Argumentam, em resumo, que a terceira revolução industrial propiciou um tão enorme ganho de produtividade que a massa de mais-valor produzida no interior do sistema, ao invés de se expandir como sempre, passou a encolher. As evidências estatísticas disponíveis, entretanto, não comprovam essa afirmação.

Ao pôr em dúvida a base empírica, questiona-se também a tese do colapso iminente do capitalismo que essa argumentação enfaticamente veicula. Na verdade, a financeirização que acompanhou a globalização, especialmente após os anos 1970, não foi uma fuga desesperada diante da possibilidade da falência do sistema; diferentemente, isto sim, constituiu-se numa reposição em escala ampliada da governança estrutural, objetiva e fetichista que o sistema financeiro normalmente impõe aos componentes funcionantes do sistema, sejam eles empresas ou governos, para fazer com que operem a fim de reduzir custos, aumentar a taxa de exploração e melhorar a taxa de lucro; assim, a financeirização não foi outra coisa do que um movimento, coordenado em escala global, que respondeu à necessidade de reforçar uma acumulação de capital na esfera real, pois esta se mostrou a insuficiente e débil precisamente no correr dos anos 1970. A o

<sup>17</sup> Por exemplo, Panitch e Gindin (2012). Ao contrário dos dois autores mencionados no texto principal, esses dois últimos autores não concebem a financeirização disparada nos anos 80 do século XX como uma resposta à insuficiência da acumulação real, a qual passou a se manifestar na década de 1970.

apresentar essa conclusão, verifica-se que a tese da estagnação secular sobressai como bem mais plausível, especialmente quando se têm em conta os argumentos aqui desenvolvidos para melhor fundamentá-la. Como foi visto, ao longo do presente texto, fez-se um esforço para introduzir mais substância e profundidade teórica na conjectura estagnacionista. Mostrou-se que o desenvolvimento histórico no pós-guerra produziu, pouco a pouco, um capitalismo que se caracteriza por ter de funcionar com uma taxa de lucro líquida muito baixa – provavelmente em declínio<sup>18</sup>. Ora, isto, como se sabe, contraria mesmo o ímpeto ilimitado da acumulação de capital que é o traço mais característico desse modo de produção.

A tese do colapso, entretanto, pode ainda estar correta – eis que se trata de uma conjectura que não pode ser descartada *in limine*. Porém, não como previsão, mas como enunciação de uma possibilidade. É certo que uma falência do capitalismo atualmente existente pode eventualmente advir, por exemplo, como consequência da desmedida do processo de financeirização. A exacerbação da acumulação meramente financeira, enquanto uma resposta arrebatada do sistema à estagnação da acumulação real, pode eventualmente resultar numa falência do sistema.

O colapso é, pois, uma possibilidade, mas não a única: o advento de um socialismo renovado, agora profundamente democrático, por exemplo, poderia contrariá-la. Tratar-se-ia esta de uma antevisão ainda mais frágil do que a anterior? Talvez! Porém, como se sabe, sem esperança não há mudança. De qualquer modo, é preciso mencionar que não foi essa possibilidade aquela que aqui, de fato, se quis examinar, mesmo se ela surge inevitavelmente como decorrência da própria estagnação.

De qualquer modo, também não se pode afirmar de modo determinista que a estagnação seja um caminho sem volta na história do capitalismo – mesmo se este rumo desarrumado se afigura atualmente como possível e mesmo como altamente plausível. Caso ocorra um processo de desvalorização dos capitais reais e fictícios atualmente existentes – com ou sem coordenação estatal e em nível mundial –, o modo de produção capitalista pode eventualmente reencontrar uma sustentação mais robusta na acumulação real, ainda que por um novo e determinado período histórico. De qualquer modo, não parece crível pensar que o desenvolvimento financeiro recente, usualmente chamado de financeirização, possa ser revertido. Também é possível pensar que a sua loucura congênita dificilmente será bem controlada. Por certo, novas bolhas surgirão...

<sup>18</sup> Note-se, entretanto, que a tese aqui defendida também foi sustentada por Robert Kurz (2014), a saber, que há uma tendência para o aumento da proporção do trabalho improdutivo no trabalho total conforme ocorre o desenvolvimento do modo de produção capitalista. Mais especificamente, ele assume que, nesse processo, os gastos improdutivos que consomem mais-valor tendem a crescer como proporção da massa de mais-valor.

## Referências

- FOLEY, Duncan K. Rethinking financial capitalism and the 'information' economy. In: *Review of Radical Political Economics*, 43 (3), 2013, pp. 257-268.
- FOSTER, John B. & MCCHESENEY, Robert W. *The endless crisis: how monopoly-finance capital produces stagnation and upheaval from the U.S.A. to China*. New York: Monthly Review Press, 2012.
- \_\_\_\_\_. Notes from the editors. January 2014. In: *Monthly Review*, vol. 65 (8), 2014.
- GALBRAITH, James K. *The end of normal: The great crisis and the future of growth*. New York: Simon & Schuster, 2014.
- HANSEN, Alvin H. Economic progress and declining population growth. In: *American Economic Review*, vol. XXIX (1), 1939, pp.1-15.
- KEEN, Steve. Secular stagnation and endogenous money. In: *Real-world Economics Review*, nº 66, 2014A, pp. 2-11.
- \_\_\_\_\_. Endogenous money and effective demand. In: *Review of Keynesian Economics*, vol. 2 (3), 2014B, pp. 271-291.
- KURZ, Robert. The crisis of exchange value: science as productive force, productive labor, and capitalist reproduction. In: LARSEN, N.; NILGES, M.; ROBINSON, J. & BROWN, N (ed.). *Marxism and the critique of value*. Chicago/Alberta: MCM Publishing, 2014.
- LAWRENCE, Robert Z. & EDWARDS, Lawrence. US employment deindustrialization: insights from history and the international experience. Sítio institucional: Peterson Institute for International Economics, 2013. Acessado em setembro de 2014.
- LOHOFF, Ernst & TRENKLE, Norbert. Sur l'immense décharge du capital fictif. Sítio institucional: Critique de l'aveur: Acessado em setembro de 2014.
- \_\_\_\_\_. *La grande dévalorisation: Pourquoi la spéculation et la dette de l'État ne sont pas les causes de la crise*. França: Post-éditions, 2014.
- KOO, Richard C. *The holy grail of macro economics: Lessons from Japan's great recession*. New York: Wiley, 2009.
- KRUGMAN, Paul. *End this depression now*. New York: W. W. Norton, 2012.
- MARX, Karl. *O capital: Crítica da Economia Política*. Volume III, tomo 2. São Paulo: 1983.
- MOHUN, Simon. Unproductive labor in the U. S. economy: 1964-2010. In: *Review of Radical Political Economics*, vol. 46(3), 2013.
- MOSELEY, Fred. The rate of profit and the future of capitalism. In: *Review of Radical Political Economics*, vol. 29(4), 1997.
- ORTLIEB, Claus P. A contradiction between matter and form: on the significance of the production of relative surplus value in the dynamics of terminal crisis. In: LARSEN, N.; NILGES, M.; ROBINSON, J. & BROWN, N (ed.). *Marxism and the critique of value*. Chicago/Alberta: MCM Publishing, 2014.

- PAITARIDIS, Dimitris & TSOULFIDIS, Lefteris. The growth of unproductive activities, the rate of profit, and the phase-change of the U.S. Economy. In: *Review of Radical Political Economics*, vol. 44(2), 2011.
- PANITCH, Leo & GINDIN, Sam. *The making of global capitalism: The political economy of American Empire*. Londres/Nova Iorque: Verso, 2012.
- PRADO, Eleutério F. S. Exame crítico da teoria da financeirização. In: *Crítica Marxista*, nº 39, 2014A.
- \_\_\_\_\_. Descendo a ladeira: a queda do crescimento nos Estados Unidos. In: *Anais do XIX Encontro Nacional de Economia*. Florianópolis, 3-6 de junho de 2014B.
- SCHUMPETER, Joseph A. *Teoria do desenvolvimento econômico*. São Paulo: Abril Cultural, 1982.
- SOTIROPOULOS, Dimitris P.; MILIOS, John & LAPATSIORAS, Spyros. *A political economy of contemporary capitalism and its crisis: demystifying finance*. Londres: Routledge, 2013.
- SUMMERS, Lawrence H. U. S. Economic prospect: secular stagnation, hysteresis, and the zero lower bound. In: *Business Economics*, vol. 49 (2), 2014A, pp. 65-73.
- \_\_\_\_\_. Reflections on the “new secular stagnation hypotheses”. In: TEULINGS, Coen & BALDWIN, Richard. (ed.). *Secular Stagnation: facts, causes, and cures*. Londres: CEPR Press, 2014B.
- TREGENNA, Fiona. A new theoretical analysis of deindustrialization. In: *Cambridge Journal of Economics*, vol. 38, pp. 1373-1390, 2014.

Recebido em novembro de 2014

Aprovado em dezembro de 2014