

## O CAPITAL FINANCEIRO: DA GÊNESE À CRISE CONTEMPORÂNEA

**Antonio Carlos de Moraes et al<sup>1</sup>**

Professor de Economia da PUC-SP

E-mail: mouraria@pucsp.br

**Resumo:** Este artigo tem como intenção principal oferecer uma contribuição para melhorar o entendimento sobre as crises do sistema capitalista. O caminho eleito para alcançar esse objetivo foi abordar e buscar uma articulação entre o que consideramos as contribuições mais relevantes sobre o tema da crise: as concepções keynesiana, pós-keynesiana e marxista.

**Palavras – chaves:** demanda efetiva, preferência pela liquidez, instabilidade financeira, possibilidade geral da crise, causas reais da crise, lei da tendência declinante da taxa de lucro.

**Abstract:** *This paper has as main intention offering a contribution to improve the understanding over crises in the capitalist system. The way elected to reach this objective was to adress and seek for an articulation among what we consider as the most relevant contributions about the crisis theme: The keynesian, the pos-keynesian and the marxist conceptions.*

**Keywords:** *effective demand, liquidity preference, financial instability, general possibility of a crisis, real causes of the crisis, law of falling rate of profit.*

### 1. INTRODUÇÃO

Quando a crise do *subprime* chegou às nossas vistas em 2008, a interpretação oficial dos economistas no Brasil, acompanhando, ou sendo acompanhados, pela mídia, privilegiava o refrão “crise atinge economia real” (CORECON, 2008:8-11). Este inclusive é o título e o conteúdo da matéria principal numa edição do órgão oficial do Conselho Regional de Economia, 2ª Região, nos passando como verdade que a direção da crise é da dimensão financeira para a dimensão da produção. Para que não nos acomodemos na verdade peremptória, a literatura também nos oferece a afirmação “*La explosión de la crisis aparece a los ojos de todos com uma crisis financiera*”

---

<sup>1</sup> Este artigo resulta dos seminários e discussões desenvolvidas ao longo do 2º semestre de 2011 na disciplina “Capital financeiro: da gênese à crise contemporânea”, ministrada no Programa de Estudos Pós-graduados em Economia Política da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUCSP. São, portanto, coautores deste artigo, os seguintes mestrandos: Eduardo José dos Santos, Felipe Lopes Rocha, Guilherme Macorin, Ivan de Andrade Paixão, Mariana Percínio Moreira da Silva Bonfim, Roberta Amado de Lima, Roger Yamashita, Juliana Aragão Galdeano e Ernesto Augusto Moura.

(AGLIETTA, 1979:301), que apresenta como verdade uma direção invertida da crise, ou seja, do plano real, do plano da produção para o plano financeiro. No que acreditar?

Uma das formas de lidar com as expressões diversas da verdade, por exemplo, está na manifestação de Rosa de Luxemburg sobre a capacidade dos esquemas de reprodução de Marx não constituírem uma representação adequada do processo de acumulação capitalista, passando a autora a buscar a interpretação exata em algum ponto intermediário entre o esquema de reprodução simples e o de reprodução ampliada.<sup>2</sup>Neste artigo também nos dispomos a enfrentar as divergências, digamos, profundas, que a Ciência Econômica, como uma Ciência Social, nos oferece como resposta às “coisas” que desafiam nosso entendimento. É importante ponderar que as divergências, que se cristalizam e se sustentam em interpretações teóricas sobre os fenômenos, são sempre gratas à História, à ideologia e ao método, sendo que este último atua como uma esponja encharcada de ideologia, o que não deve inflar nosso desânimo passando uma sensação de que a verdade é um sonho inatingível, um encontro impossível. Talvez seja este o lado bom do processo do conhecimento, estimulando a insistência na infinitude da busca, sem comprometer sua concretude. Assumindo as divergências, é com esse espírito que vamos tratar a presente elaboração na busca de, pelo menos, oferecer uma contribuição ao entendimento sobre as crises no capitalismo de um amaneira que, se não soar como exata possa continuar incentivando a reflexão crítica dos leitores.

No sentido de compor um quadro representativo das principais interpretações sobre a crise que nos possibilite estar diante das divergências e, assim, podermos exercer a reflexão crítica, este artigo se organiza a partir de três seções, além desta apresentação e de uma conclusão em que almejamos alinhar os pontos chave da análise. Serão tratadas em cada uma das seções a abordagem keynesiana, pós-keynesiana e marxista. A escolha dessas escolas de pensamento decorre do fato de estarem presentes nelas preocupações e categorias de análise que oferecem interpretações que consideramos substanciais para reconhecimento das crises, quer na dimensão da sua natureza, em que situamos a abordagem marxista, quer na dimensão de

---

Em seu clássico *A acumulação de capital*, evidenciando sua insatisfação com os esquemas e reprodução que Marx apresenta em *O capital*, a autora diz: “O esquema marxista da acumulação reduz-se à expressão teórica daquele momento em que a denominação capitalista alcançou seu limite e em tal sentido, tem o mesmo caráter de ficção científica que o esquema de reprodução simples, que formula teoricamente o ponto de partida da acumulação capitalista. A análise exata da acumulação capitalista encontra-se em qualquer ponto entre essas duas ficções” (LUXEMBURG, 1976:364).

suas formas, em que são relevantes as contribuições de Keynes e dos pós-keynesianos.<sup>3</sup> O caráter complementar dessas abordagens que não podemos negar, não apaga as divergências profundas entre essas duas últimas correntes e a análise marxista, divergências cujo tratamento, como já dissemos, compõe o objeto e o espírito deste artigo.

## 2. NOÇÕES KEYNESIANAS PARA ANÁLISE DAS CRISES

Após a quebra do centenário banco *Lehman Brothers*, em meados de 2008, a gravidade da crise econômica instalada fez com que a teoria keynesiana fosse apresentada como um dos possíveis remédios ao problema, tal como ocorreu no pós-crise de 1929. O receituário do "Keynes do senso comum" consistiria numa ampliação dos gastos públicos a fim de motivar o setor privado e permitir certa estabilidade nas expectativas dos agentes econômicos. No entanto, a solução do autor é caracterizada por mais elementos e passa antes por sua forma de entender a crise. Assim, apresentaremos a seguir a contribuição keynesiana para uma visão da crise e a solução apontada por ele, a fim de corresponder à função primeira deste artigo, qual seja, mostrar três diferentes vertentes na análise das crises capitalistas. Para tanto, se faz necessária a apresentação, ainda que breve, de alguns dos conceitos chave contidos na teoria keynesiana.

Na *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* (TG) (1982), Keynes dá uma resposta crítica à doutrina do *laissez-faire*, predominante na economia clássica e incapaz de lidar com os problemas econômicos dos anos trinta. Baseada na Lei de Say, em que se afirma que “toda oferta cria sua própria procura”, a doutrina clássica postulava o livre mercado, tendo em consideração que este tenderia sempre ao equilíbrio entre produção e consumo, ajustando-se no nível do pleno emprego dos recursos.

Para atender a possibilidade do pleno emprego, os clássicos em sua teoria do emprego partiam de dois postulados: i) o salário é igual ao produto marginal do trabalho, o que quer dizer que o montante recebido por um indivíduo corresponderia ao valor perdido se o volume de emprego fosse reduzido de uma unidade; ii) a utilidade do salário, quando se emprega determinado volume de trabalho, é igual à desutilidade marginal desse mesmo volume de emprego, que compreende um conjunto de razões que

---

A Economia Política Clássica e a Escola Neoclássica estão ausentes desta reflexão, pois, como sabemos, não enfrentaram o fenômeno da crise. A primeira, fundada na crença da “lei de Say” e a segunda no marco teórico do “equilíbrio geral”, foram pouco rigorosas com o papel do dinheiro no capitalismo, privando-nos inclusive de interpretações da dimensão financeira da crise. Segundo Paulani (1991), clássicos e neoclássicos viam o dinheiro como externo à economia, o que limita a exploração dos vínculos entre oferta de moeda e nível de produção.

levam o indivíduo a recusar emprego, se o salário, correspondente a esse volume, estiver aquém de um limite máximo de utilidade. (KEYNES, 1982:25) O primeiro postulado permitia a configuração da curva de demanda por emprego, enquanto que o segundo, a da curva de oferta.

Assim, para eles, existiam apenas duas formas de desemprego: voluntário e friccional. Só ficariam, portanto, desempregados os trabalhadores que acabassem de deixar um trabalho e estivessem momentaneamente se transferindo para outro; e os trabalhadores que não aceitassem trabalhar pelo salário nominal corrente, dito de outra forma, aqueles que considerassem a utilidade do salário inferior a um limite posto e se recusassem a trabalhar por remuneração que equivaleria a sua própria produtividade marginal. Para os clássicos, as causas desse desemprego estavam atreladas à ação dos sindicatos, a acordos coletivos ou mesmo à obstinação pessoal do trabalhador.

Keynes, já nos primeiros capítulos da TG, explica que o pleno emprego clássico era apenas um caso particular num universo mais amplo, assumindo que neste universo, “o volume de emprego depende do nível de receita que os empresários esperam receber da correspondente produção” (KEYNES, 1982:38). A teoria keynesiana, portanto, abre a possibilidade de incorporação do fato, visível a qualquer um nos anos do *crash*, de existir desemprego involuntário, na ocorrência de um volume de emprego disponível inferior à oferta de mão de obra disposta a trabalhar ao salário corrente.

Keynes elabora seu princípio da demanda efetiva, ponto de intersecção entre oferta e demanda que corresponderia a um dado volume de emprego. Este conceito pode ser considerado um dos pilares da teoria keynesiana para entendimento da crise, pois enquanto na teoria clássica, a demanda efetiva comporta infinitos valores (KEYNES, 1982:39) caracterizando a irreal tendência constante ao pleno emprego, em Keynes, o volume de emprego é decidido pelos empresários em função das expectativas de lucro presente e futuro e depende da função de demanda agregada, que por sua vez resulta de consumo e investimento (KEYNES, 1982:74).

Em linhas gerais, Keynes afirma que numa economia, se há elevação do emprego, amplia-se também a renda agregada e, conseqüentemente, o consumo agregado. O gasto em consumo (D1), no entanto, depende de “características psicológicas da comunidade”, a que o autor chamará propensão marginal a consumir (PMC). A elevação do consumo é sempre inferior à da renda e quanto maior a renda, menor é a parcela destinada ao consumo, sendo menor a PMC. O nível de emprego que os empresários escolhem depende de suas expectativas quanto ao montante que será gasto em consumo (D1) e quanto ao que será aplicado em investimentos (D2) Este

último depende da eficiência marginal do capital (EMC), e das taxas de juros, que influenciam a preferência pela liquidez. A demanda efetiva (D) é a soma de D1 e D2. (KEYNES, 1982:39-41). Assim, diante das variáveis que influenciam D, nada garante a igualdade entre demanda e oferta, havendo situações de equilíbrio abaixo do pleno emprego (MORAES, 1996:86)

Segundo Polari (1984:87), na teoria keynesiana “a explicação das crises econômicas seria encontrada na insuficiência de demanda efetiva, em relação à utilização normal da capacidade de produção instalada”. Ou seja, trata-se de uma visão da crise pautada na ideia de subconsumo. Além disso, para Keynes, existe o fenômeno dos ciclos econômicos, determinados pelas variações na (EMC), propensão marginal a consumir e preferência pela liquidez. Segundo o autor, os ciclos são “resultado de uma variação cíclica da eficiência marginal do capital, embora complicado e frequentemente agravado por modificações que acompanham outras variáveis importantes do sistema econômico no curto prazo” (KEYNES, 1982:243).

A característica dos ciclos que aqui mais nos interessa é o fenômeno da crise. Ela se dá no momento da reversão de uma fase ascendente da economia para uma fase descendente, sendo que, segundo Keynes, esta reversão ocorre de forma abrupta, havendo assim o que ele chama de “repentino colapso da eficiência marginal do capital” (KEYNES, 1982:218). Sobre a queda da eficiência marginal do capital, ele afirma:

Se se crer que os custos correntes de produção são mais elevados do que poderão ser futuramente, esta será mais uma razão para a baixa na eficiência marginal do capital. Uma vez surgida a dúvida propaga-se rapidamente (KEYNES, 1982:219).

Ainda segundo o autor, o colapso na eficiência marginal do capital gera um aumento do pessimismo e incerteza quanto ao futuro e conseqüentemente leva a um aumento na preferência pela liquidez e na taxa de juros, o que afeta seriamente o investimento (1982:219). Concordando com este argumento, Polari (1984: 95) afirma que, em Keynes, a “insuficiência do investimento privado, decorrente do comportamento da eficiência marginal e da taxa de juros” leva à crise no sistema.

Assim, não se pode, “com segurança, abandonar à iniciativa privada o cuidado de regular o volume corrente de investimento” (KEYNES, 1982:221). Nesse contexto, a intervenção do Estado por meio de regulação, controle dos juros e das expectativas, além de seu papel como investidor seria uma solução para as crises do capitalismo. Polari ressalta também que “ele (Keynes) procura encontrar no dirigismo da economia pelo Estado os fundamentos para solução do problema” (POLARI, 1984:87).

Dentro desta perspectiva um dos remédios proposto por Keynes seria algum mecanismo de redistribuição de renda, o que teria o impacto de elevar a PMC ou que pudesse manter o volume de emprego com um investimento menor. Finalizando o argumento, Keynes coloca: “Se é materialmente impraticável aumentar o investimento, torna-se evidente não haver outros meios de alcançar um maior volume de emprego além de aumentar o consumo.” (KEYNES, 1982:223).

Keynes apresenta ainda algumas limitações ao controle da taxa de juros por parte do Estado quando este é feito por políticas meramente monetárias (KEYNES, 1982:135). Acréscimos monetários grandes poderiam levar à incerteza e com isso o motivo precaução seria fortalecido a tal ponto que levaria ao aumento da preferência pela liquidez, o que seria um vetor contrário à queda da taxa de juros. (KEYNES, 1982:141)

No capítulo 13 da TG, o autor estabelece importante diferença sobre a eficiência marginal do capital e a taxa de juros, valendo lembrar que, para ele, a EMC governa as condições nas quais os fundos de investimento são procurados e a taxa de juros governa os termos em que os fundos são oferecidos. (KEYNES, 1982, p. 136). Keynes estabelece de forma veemente que a questão da taxa de juros depende principalmente das expectativas quanto ao futuro.

Quando uma mudança no noticiário afeta a opinião e as necessidades de forma precisamente idêntica, a taxa de juros se ajustará imediatamente à nova situação sem a necessidade de quaisquer transações de mercado (KEYNES, 1982:159).

As medidas “terapêuticas” que o Estado pode realizar para controle do sistema nos momentos de crise teriam funcionalidade somente no curto prazo. A célebre máxima keynesiana: “no longo prazo estaremos todos mortos”, não só justifica essa escolha, como apresenta nas entrelinhas a consciência do autor com relação ao problema estrutural do capitalismo, escancarado por Marx, como se verá em seção a seguir. Keynes não opta, como Marx, pela ruptura com o sistema e essa escolha restringe sua teoria ao nível dos fenômenos, ou seja, a superfície e não a essência, conforme comenta Paulani (abril de 2012):

A macroeconomia keynesiana transformou-se num evento historicamente datado. É só num quadro como o que brotou da crise de 1930 e das duas guerras mundiais, sob a moldura da guerra fria, que tal macroeconomia pôde ter vida plena. Mas essa página a História já virou. Ficam alguns dos alertas de Keynes, como a necessidade de regular os mercados, principalmente o mercado financeiro, o que leva, por exemplo, à necessidade de controlar os fluxos internacionais de capital.

### 3. A ORIGEM DA CRISE – UMA ANÁLISE PÓS-KEYNESIANA

A teoria pós-keynesiana, em particular a Hipótese da Instabilidade Financeira de Hyman Minsky, fornece subsídio para a compreensão do funcionamento do sistema capitalista e sua tendência às crises, fenômeno de caráter endógeno e incoerente. Nesta parte do artigo, nos apoiaremos na visão Minskyana para analisar o cenário da crise financeira que se iniciou em 2007, baseado na Hipótese da Instabilidade Financeira (HIF), para elucidar as principais forças desestabilizadoras do sistema financeiro.

Em oposição à teoria neoclássica, os pós-keynesianos (e keynesianos) não consideram que as economias capitalistas tendem ao equilíbrio eficiente. “*As a result of the way accumulation takes place in a capitalist economy, Keynes's 1935 theory showed that success in operating the economy can only be transitory; instability is an inherent and inescapable flaw of capitalism*” (MINSKY, 1986:134).

As crises, objeto central da teoria, são cíclicas e endógenas, baseadas em um movimento capitalista em busca de maiores rendimentos que se inicia em épocas de calma e são “permitidas” pelo arcabouço institucional. Os choques exógenos, portanto, não são os causadores das crises, mas apenas estimuladores. As economias capitalistas, dessa forma, passam continuamente por um ciclo de *boom*, crise, inflação, estagnação, recuperação e expansão.

A (HIF) afirma que os ciclos econômicos da história são compostos pela (i) dinâmica interna das economias capitalistas, e pelo (ii) sistema de intervenções e regulamentações que são projetados para manter o funcionamento da economia dentro de limites razoáveis.

A crise do *subprime*, nesse sentido, é entendida como um produto de um sistema financeiro fundamentalmente falho, no qual um sistema de crédito não regulado seria inerentemente instável e desestabilizador. As inovações financeiras e o entusiasmo em assumir novos riscos geram rápido aumento do crédito, que provoca alta dos preços dos ativos, vendas em pânico, congelamento de crédito, insolvência em massa e recessão. A crise é o resultado da desregulamentação do sistema financeiro, com o enfraquecimento das regras gerando incentivos perversos à especulação e à aceitação de riscos desmedidos, em que a estrutura da demanda agregada determina os lucros.

A fragilidade do sistema, portanto, está na relação entre a economia real e a monetária- financeira. A teoria minskyana considera de início um período de

crescimento estável da economia real, com os agentes econômicos e investidores agindo de forma conservadora e com expectativas geralmente atingidas. Neste período o financiamento predominante da atividade econômica pode ser pago pelos fluxos futuros de renda dos próprios projetos financiados, isso porque os agentes ainda estão atuando de forma cautelosa. Este tipo de agente possui o comportamento *hedge*, pois não precisa de novos endividamentos para arcar com os antigos. Dado o período de estabilidade econômica e de retornos sobre investimentos dentro das expectativas, o prêmio pela liquidez é reduzido, estimulando que os agentes se disponham a arriscar mais em novos investimentos, a tomarem posições mais arriscadas e menos líquidas, acreditando sempre que os fluxos futuros de renda serão suficientes para cobrir as dívidas contraídas ou ao menos seus juros.

Há um estímulo do sistema financeiro, em paralelo, a ceder mais créditos a custos cada vez menores estimulados pela concorrência interbancária, apresentando inovações financeiras na tentativa de aumentar as taxas de retorno. É então que os ativos financeiros são cada vez mais demandados no mercado e tem seus preços inflados. Neste momento os agentes tendem a tomar empréstimos especulativos, que são dívidas contraídas visando um investimento mais arriscado e com retornos incertos, sobre as quais os agentes não sabem se terão como pagar mais que seus juros, o que ao menos manteria o passivo estável. Neste estágio, o agente assume o comportamento **especulativo**.

*the price system must generate cash flows (profits, quasi-rents), which simultaneously free resources for investment, lead to high enough prices for capital assets so that investment is induced, and validate business debts. For a capitalist system to function well, prices must carry profits (MINSKY, 1986:158).*

De acordo com Minsky, é a partir das operações especulativas que se inicia a formação de bolhas nas economias com mercado financeiro mais desenvolvido e que não possuem uma regulamentação adequada. Quem possui os ativos em apreciação se sente estimulado a refinar sua posição tendo como garantia o preço inflado, e em ascensão, de seus ativos, mesmo que estes possuam baixa liquidez. Este novo refinanciamento poderá ser utilizado para investir em posições ainda mais arriscadas e menos líquidas ou até mesmo para cobrir suas despesas correntes.

A fórmula de fazer dinheiro em mercados financeiros pouco regulados revelou-se extremamente simples: utilizar o acesso a crédito relativamente barato para alimentar bolha especulativa atrás de bolha especulativa. Se o agente já não consegue ao menos pagar os juros da dívida, é classificado como **Ponzi**.



Quando uma economia possui um quadro de financiamento predominantemente Ponzi e/ou especulativo, os agentes necessitam de constantes apreciações nos seus ativos para fazerem frente a suas dívidas. A fragilidade da economia está posta e o estouro da bolha especulativa dependerá de qualquer fator interno ou externo que provoque uma queda ou estagnação dos preços daqueles ativos que estão como garantia dos empréstimos.

Crescimento robusto via investimento, por sua vez, desequilibra a economia e o setor financeiro, gerando também inflação. O investimento é o principal fator para gerar demanda agregada. Num *boom* de investimentos, os lucros aumentariam juntamente com as aplicações, ajudando a validar as expectativas e encorajando novos investimentos. A instabilidade de uma economia capitalista aumenta até atingir um *frenesi* capitalista. O investimento é a chave da dinâmica capitalista e não os preços. Nesse processo, os mais pobres não têm acesso aos ganhos gerados pela dinâmica do investimento. As crises, portanto, ocorrem por alterações nos investimentos que, conseqüentemente, alteram as expectativas. O investimento é quem determina os ciclos da economia real e as inovações financeiras quem eclode as crises.

A desregulamentação dos mercados, baseada na ideologia liberal e contrária ao arcabouço pós-keynesiano, elevou a fragilidade e instabilidade do sistema financeiro a níveis que impeditivos ao funcionamento saudável da economia. Os desequilíbrios são cíclicos porque as instituições tendem a amenizar e a controlar os agentes apenas temporariamente sem alterar a estrutura das ações. Qualquer tentativa de restringir as atividades bancárias induz a inovações financeiras com maiores riscos. Mercados incoerentes fazem parte da natureza do sistema, por isso é necessário haver regulação. Nos termos de Minsky (1986:349):

*The Federal Reserve was organized to control instability. [...] The Federal Reserve has to be concerned with the effect upon stability of the changing structure of financial relations. [...] The Federal Reserve needs to guide the evolution of financial institutions by favoring stability enhancing and discouraging instability augmenting institutions and practices. Financial reform can be effective only as part of a general system of reform. [...] But inappropriate financing of investment and capital-asset ownership are the major destabilizing influences in a capitalist economy. Thus, the substitution of employment for investment as the proximate objective of economic policy is a precondition for financial reforms that aim at decreasing instability.*

O sistema bancário é um desestabilizador endógeno. As inovações financeiras em busca de maiores ganhos, ao driblar os controles institucionais, tendem a desestabilizar a economia. O grande Banco e o governo são, por sua vez, instrumentos estabilizadores ao manterem a demanda agregada. As ações de financiador em última instância e de socorrer setores industriais e empresas com dificuldades validam as inovações financeiras a continuarem se reproduzindo. São as restrições impostas pelo governo e pelo Banco Central que levam os bancos a promoverem inovações financeiras. Essas inovações asseguram maior elasticidade da liquidez por meio de processos que tornariam o sistema mais vulnerável. Para Minsky (1986:75)

*The lender-of-last-resort interventions and the massive government deficits that have succeeded in preventing the sky from falling are strong medicine. Strong medicine often has side effects. [...] In order to examine these issues we need a theory of why our system is susceptible to threats of the sky falling and how particular policy interventions may be successful at one time and ineffective at others.*

O comportamento da economia é uma combinação mercado, instituições, políticas e convenções, sendo o governo o principal agente com potencial de conter a eclosão das crises, por meio de ações que minimizem os efeitos colaterais.

A contribuição pós-keynesiana é inegável. O futuro não é resultado linear do passado, sendo que vários fatos podem alterar drasticamente o futuro, como resultado da incerteza. Não há, portanto, um equilíbrio estático que pode se dar em qualquer ponto. A teoria restringe-se, contudo, ao mundo dos fenômenos, ao âmbito financeiro do aspecto da crise, abordando a sua origem na economia real. A teoria ajuda a entender o aspecto financeiro da crise, o que acontece atualmente e fornece um direcionamento para as políticas econômicas. Num mundo em que a dinâmica interna implica instabilidade, uma aparente estabilidade pode ser atingida ou sustentada com a introdução de convenções, limites e intervenções em seu ambiente.

#### **4. CONTRADIÇÃO EM PROCESSO: ENTENDENDO O CONCEITO DE CRISE EM MARX.**

Tudo que era sólido e estável se volatiliza, tudo o que era sagrado é profanado, e os homens são finalmente obrigados a encarar com sobriedade e sem ilusões sua posição na vida, suas relações recíprocas (MARX, 1993:69).

Não por acaso, a crise atual faz ressurgir à tona o pensamento e as reflexões da obra de *O Capital* de Marx, que até tempos atrás estava relegado simplesmente às prateleiras empoeiradas de algumas estantes. Nesta seção, apresentaremos breves comentários sobre o conceito de crise na obra desse grande pensador. Destacaremos a importância da análise desse autor para entender o sistema capitalista e as crises, que são tão comuns nesse modo de organização social.

O trabalho apresentará breves comentários sobre o conceito de crise na obra principal de Marx, *O Capital*. Destacaremos como aspecto importante da análise desta obra, o caráter contraditório dos conceitos analisados por Marx e que desembocam sempre na possibilidade de crise, e para entender o conceito de crise, devemos assumir o ponto de vista da exposição dialética entre os vários conceitos colocados nessa obra.

Essa seção do artigo será dividida em três partes, na primeira parte iremos mostrar a **possibilidade geral da crise**, na segunda parte falaremos das **causas reais da crise**, e, ao fim faremos uma pequena análise comprada aos dois outros autores estudados neste artigo, o que pode eventualmente servir de material para as futuras conclusões do texto final do artigo. Finalmente, as conclusões estarão da seção.

### **A possibilidade geral da crise**

Marx em *O capital* buscou analisar o capitalismo e entender seu funcionamento. Dentro dessa análise, um dos pontos mais importantes é o reconhecimento da **possibilidade geral da crise**. Esta pode ser interpretada como decorrência da contradição capital/trabalho que pressiona para baixo as taxas de lucro. O conceito da “lei da queda tendencial da taxa de lucro” (LTDL), exposta por Marx no Livro III, revela uma contradição em processo, aquecida pela concorrência entre os capitalistas pela busca de maior produtividade, através da introdução de inovações tecnológicas, que resultam na progressiva substituição (negação) do trabalho vivo pelo trabalho morto, ou seja, o capital constante nas formas de capital fixo e circulante. Isto, porque, máquinas mais poderosas permitem que a mesma quantidade de força de trabalho produza uma maior quantidade de mercadorias, processando uma maior quantidade de matérias primas. Isto vai acarretar, no limite, uma queda da taxa geral de lucro do sistema capitalista, e a própria dialética entre estes opostos, leva o capital à busca de fatores que visam contrarrestar a tendência declinante, como o próprio aumento do grau de exploração do trabalho, e o barateamento dos elementos que formam o capital constante, entre outros. Vale dizer, os fatores contrariantes da LTDL não suprimem a contradição que a alimenta. Isto posto, prevalece a **possibilidade geral da crise** como essência do capitalismo.

Outro caminho para identificarmos a possibilidade geral da crise é interpretá-la como uma conclusão lógica (dialética) a respeito da metamorfose da mercadoria, com o descasamento temporal entre o momento da compra e o momento da venda, e a participação do dinheiro, concomitantemente, como entesouramento<sup>4</sup> e meio de pagamento, o que legitima o duplo caráter do valor entre valor de uso e valor de troca além de inverter a lógica da metamorfose da mercadoria de  $M - D - M'$  para  $D - M - D'$  (MARX, 1996a:229).

A atomização da produção, a intensificação do uso do dinheiro como meio de pagamento, bem como da intermediação financeira, a independência das decisões de produção, bem como o fato de não constar no estatuto do capitalismo a preocupação em adequar a oferta à demanda, fermentam a possibilidade geral da crise, na direção de torná-la uma crise real.

A mercadoria possui um caráter dúplice e contraditório devido ao duplo caráter do trabalho. O trabalho é ao mesmo tempo trabalho útil e abstrato. Toda atividade humana voltada à produção (trabalho) tem uma característica concreta (útil) – o ensino, a medicina, a controladoria, atividades como a do faxineiro, do sapateiro, do maquinista, por exemplo, as quais produzem valor de uso – e ao mesmo tempo o trabalho também apresenta a característica abstrata, o elo comum entre todas as mercadorias, e que, portanto, é responsável pelo seu valor (MACHADO, 2002) (MORAES, 1996).

O que é relevante na interpretação da crise no capitalismo na obra de Marx, seria justamente o conceito de crise, analisado juntamente com o conceito de valor e do conceito de capital, vistos dialeticamente. Ou seja, sucessivas oposições internas constitutivas de cada figura ou conceito, de cada forma que assume o valor e o capital na evolução da sociedade moderna, e que são, justamente, nessa oposição, nessa negatividade, que contém, mesmo implicitamente, a crise (GRESPLAN, 2009:30).

Segundo Marx, sobre a metamorfose da mercadoria:

(...) A dissociação entre o processo de produção (imediato) e o processo de circulação também evidencia e desenvolve mais a possibilidade da crise, a qual aparecia na mera metamorfose da mercadoria. Quando os dois processos não se convertem um no outro

---

Entesouramento é mais do que reserva de valor, é o ponto de partida para o dinheiro funcionar como capital (MACHADO, 2002)

com fluidez, mas se afirmam independentes um do outro, sobrevém a crise (MARX,1983: 943)

A primeira etapa da metamorfose que a mercadoria sofre se dá no processo de circulação quando esta é trocada por dinheiro, a segunda é quando o dinheiro, um tipo especialíssimo de mercadoria, é trocado por outra mercadoria. A metamorfose da mercadoria é esquematizada por Marx como  $(M - D - M)^5$  (MARX, 1996a:229). Quando o dinheiro é considerado como uma das formas apresentadas pelo capital, a lógica da circulação de mercadorias é substituída pela circulação do capital. O capital na forma dinheiro se converte em sua forma mercadoria no intuito de se valorizar, e posteriormente voltar à forma dinheiro para realizar a sua valorização (MARX, 1996a: 267-9). Tal processo envolve a separação das operações de compra e venda. A partir da utilização das funções monetárias de meio de pagamento e entesouramento, a contradição entre valor de uso e valor de troca é legitimada (MORAES, 1996: 9).

Em *O capital* podemos identificar outras passagens que também reconhecem oposição e contradição de elementos que convivem em seu processo de uma forma dialética, como por exemplo, a análise da reprodução e circulação social do capital desenvolvida por Marx na Terceira Seção do Livro Segundo *d'O capital*, que se realiza sobre uma divisão do sistema de produção em dois departamentos de produção: o departamento de bens de consumo e o departamento de bens de produção. Como a relação entre eles é de compra e venda entre os respectivos produtos, a crise aparece como uma possibilidade na interrupção desse movimento, cuja origem pode ser identificada como uma tendência à desproporção entre os setores, ou desproporção departamental. Segundo Hilferding (1985, capítulo XVI), as condições de equilíbrio do processo de reprodução social só seriam mantidas se fossem garantidas o que o autor chama de “condições de exploração do capital”. Essas condições exigem que a porção de capital fixo que se desgasta anualmente seja igual à proporção a ser renovada no mesmo período, o que é uma heresia perante a lógica anárquica da forma como se desenrola a produção capitalista.

### **Causas reais da crise**

As crises pressupõem a existência de causas reais que a denunciem como fenômeno do modo de produção capitalista. Uma característica relevante da análise de

---

No processo de circulação de mercadorias o dinheiro é considerado como dinheiro, e não como capital.

Marx sobre a crise no sistema capitalista é o reconhecimento de duas dimensões que explicam sua existência: a da **possibilidade geral da crise**, como essência e a das **causas reais**, como forma. Como possibilidade geral, a crise se manterá nas artérias do regime de produção capitalista, até que se realiza um conjunto de condições no processo de reprodução ampliada do capital.

Segundo Hilferding (1985, Cap. XIV) são três as condições gerais para a concretização da crise: a intensificação do uso do dinheiro como meio de pagamento, a independência das decisões de produção e das decisões de consumo e a atomização das decisões de produção e a. Nas palavras de Marx:

A conduta meramente atomística dos homens em seu processo de produção social e, portanto, a figura reificada de suas próprias condições de produção, que é independente de seu controle e de sua ação consciente individual, se manifestam inicialmente no fato de que seus produtos de trabalho assumem em geral a forma mercadoria. O enigma do fetiche do dinheiro é, portanto, apenas o enigma do fetiche da mercadoria, tornado visível e ofuscante. (MARX, 1996a :206.)

A intensificação do uso do dinheiro na economia capitalista é fundamental para que a crise como fenômeno da realidade capitalista, germine no terreno da sua possibilidade, da sua essência. A forma dinheiro<sup>6</sup> é descrita por Marx como um tipo especialíssimo de mercadoria. Há que se considerar, contudo, que o dinheiro é especialmente contraditório por ser, e ao mesmo tempo não ser, uma mercadoria. As mercadorias se comparam umas às outras por seus valores de uso, e se comparam todas ao dinheiro por seus valores de troca, é assim que o dinheiro legitima a contradição da mercadoria (MARX, 1996a:228). Põe-se então como equivalente geral, e como tal, como reserva de valor, potencializando, quando seu uso se propaga, os obstáculos à ruptura da instantaneidade do circuito compra e venda, tão caro à Economia Política clássica.

Sobre a independência das decisões de produção e das decisões de consumo, vale resgatar a questão da relação entre mercadoria e o dinheiro, exposta por Marx no Livro I, quando, no nível da chamada circulação simples, a crise se define pela possibilidade de que não ocorra de modo fluído a passagem das vendas para as compras,

---

Para um maior aprofundamento do tema dinheiro em Marx, ver Paulani (1991).

a troca de mãos do dinheiro de quem vendeu e quem comprou. A possibilidade de crise aqui já esta inscrita, ou latente, **pois a crise é essa separação violenta, que no nível mais amplo da circulação simples interrompe a circulação mesma** (GRESPLAN, 2009:30) (grifo dos autores).

O próprio sentido mercantil de “vender para comprar”, é tanto a unidade das duas fases como a determinação de uma pela outra. Como estas são opostas, mas têm que conviver de uma forma conjunta, tem-se aqui o caráter dialético dessa oposição, e dado este caráter oposto, é que se põe a processar ao longo do movimento, dessa “contradição em processo”, uma ruptura, uma separação, enfim uma crise! No estatuto do capitalismo não há outra disposição senão a de produzir para lucrar e acumular. Atender à demanda, locupletar o indivíduo consumidor, é meio, nunca um fim.

Essa disposição estatutária, imanente do capitalismo, se apresenta e se reforça no caráter anárquico que caracteriza o processo de tomada de decisões sobre a produção, que, de forma romântica, aparece como pilar da doutrina de Smith (1996), reverenciando a maior liberdade possível no âmbito das relações econômicas, com fundamento na visão de que os interesses individuais sustentam a divisão social do trabalho e o crescimento econômico, promovendo ainda o bem-estar geral da sociedade. O objetivo da produção em maximizar a taxa de lucro priorizando a valorização do capital, enfim, a prevalência da lei do valor, impõe uma fúria avassaladora aos capitalistas na arena da concorrência, que não lhes permite enxergar além de seus bolsos, acreditando estar praticando fielmente o credo da racionalidade. Mal sabem eles que junto com tantos outros “fieis”, estão oferecendo um mosaico de seus interesses individuais, cujo efeito decorativo não tem nenhuma garantia de atender as expectativas e as necessidades de todos.

Desenvolvidas as condições gerais para a concretização da crise, esta pode irromper sob diversas formas. Uma dessas formas é a manifestação da superprodução de capital e mercadorias. Segundo Mazzucchelli (1985), no âmbito da circulação mercantil, na medida em que compra e venda, produção e circulação, produção e consumo, constituem pares complementares, porém não idênticos, fica posta a possibilidade da não coincidência entre estes distintos momentos, promovendo a manifestação das crises.

A própria relação entre o capital e trabalho assalariado, coloca aqui nos seus termos mais claros, a oposição entre trabalho morto e trabalho vivo, analisada por Marx no livro I de O Capital. O trabalho assalariado e a existência de mais valia, ou seja, a configuração da exploração do trabalho pelo capital faz com que o valor produzido não se traduza em poder de compra na mesma proporção, o que desencadeia um consumo

abaixo da produção, e seja uma das causas das crises de superprodução. Vale lembrar que o próprio caráter anárquico do sistema de produção capitalista, como condição geral para a maturação das crises, revelando a total ausência de um pacto prévio que vincule a produção ao atendimento das necessidades de consumo, materializa a desconexão entre produção e consumo de mercadorias, entre desejo de lucro e necessidades, levando à superprodução. Em outros termos, a acumulação e a busca frenética do lucro se chocam com as condições de realização das mercadorias como valores, de forma que o capital em seu funcionamento tende a superar as suas próprias condições de realização da produção.

Para Hilferding, a superprodução só não se manifestaria se fossem mantidas determinadas relações de proporcionalidade entre DI e DII, destacando-se entre essas relações, a necessidade de que seja mantida uma estabilidade da proporção em que a parcela fixa do capital constante é desgastada ao longo do processo de produção e a parcela que continua atuando (HILFERDING, 1985, Cap. XVI). Nos termos de Mazzucchelli, a superprodução se torna uma característica endógena ao regime de produção capitalista, já que:

(...) A superprodução está condicionada de modo específico pela lei geral de produção do capital: produzir até o limite estabelecido pelas forças produtivas (...) sem ter em conta os limites reais do mercado ou das necessidades respaldadas com a capacidade de pagamento (MAZZUCHELLI, 1985:30).

Portanto, temos não somente aqui a caracterização de superprodução de mercadorias, mas sim a de superprodução de capital, que significa ao mesmo tempo a existência de uma massa de mercadorias que não alcançou sua conversão em dinheiro, ou de massa de valores de uso que não se realizou como valor. Deste modo, como segue Mazzucchelli, (1985:32):

“a possibilidade formal das crises, que emerge da fratura do intercâmbio nos atos de compra e venda e da substantivação do valor do dinheiro, se converte em real e assume um caráter geral apenas e tão-somente quando a circulação das mercadorias é um processo subordinado à acumulação de capital.”

A forma da crise como superprodução de mercadorias e de capital, guarda fidelidade ao que Marx ensina em *O capital*.

Esta mesma crise é interpretada como fenômeno de insuficiência de demanda ou demanda efetiva, nos termos de Malthus e Keynes, ou seja, como problema de realização, concepção também dividida com autores dentro da matriz teórica marxista,



como Rosa de Luxemburg, Paul Baran e Paul Sweezy, que formam a corrente dos subconsumistas. A dificuldade de realização do excedente é tomada como a razão central da crise, situando dessa forma a contradição na relação entre a geração do excedente e sua realização.

Marx não nega as limitações do consumo das massas como uma das dificuldades do processo de acumulação capitalista, porém, as dificuldades de realização do excedente ocorrem como fenômeno, como causa real da crise, assim como o fenômeno da superprodução na visão mais fiel ao *O capital*. O entendimento de que as limitações do consumo das massas é a razão da existência das crises, é admitir que o regime de produção capitalista produz para atender as necessidades das massas.

Seguindo aqui os passos de Tavares :

(...) o consumo dos trabalhadores é, como em Marx, apenas uma condição necessária da produção capitalista, ou, como em Keynes, uma componente passiva da renda. O componente ativo não é o consumo futuro, mas o investimento presente, decidido a partir de uma avaliação do futuro. E não o futuro do consumo, mas o da valorização do capital. (TAVARES, 1985, p.145).

A essência do fenômeno, o conteúdo da forma, está dada pela **possibilidade geral da crise**, como exploramos acima. Reconhecer que as crises são imanentes, ou admiti-las apenas como fenômeno, reflete, a princípio, divergências teóricas, mas tem implicações mais profundas. No primeiro caso, reconhecemos que o capitalismo tem “erros de construção” e, corrigi-los, passa pela superação histórica desse modo de produção. Admitir que as crises constituem fenômenos episódicos, abre as portas da esperança de que eternas reformas possam sustentá-lo para todo o sempre.

## 5. CONCLUSÃO

A interdisciplinaridade é uma das práticas desejáveis da vida acadêmica. Qual economista não melhora seu conhecimento sobre a história econômica brasileira com as contribuições da antropologia de Darcy Ribeiro? Qual área do conhecimento pode desprezar a história? Poderíamos, enfim, formular uma série infindável de exemplos de como potencializar nossa capacidade de nos aproximarmos o máximo possível do que a realidade efetivamente significa nas nossas vidas e, assim, contribuir para uma evolução positiva da humanidade. Reconhecemos que o exercício da interdisciplinaridade não é fácil e, o que nos propusemos a fazer neste artigo, é pelo menos, mas com muita confiança, alinhar interpretações diferentes sobre um tema tão caro em nossas vidas: as crises capitalismo.

Desse alinhamento podemos registrar alguns importantes pontos de contribuição. Devemos iniciar reconhecendo que as três abordagens eleitas □ Keynesiana, Pós-keynesiana e marxista □, no conjunto, potencializam nossas possibilidades analíticas, desde que reconheçamos os propósitos e os limites de cada uma delas. Alterando a ordem de apresentação adotada neste artigo, vamos começar realçando as contribuições de Marx.

Na perspectiva de uma leitura crítica do capitalismo, Marx identifica a essência e aparência das crises, o que representa um forte diferencial em relação à Keynes e à análise Pós-keynesiana. A essência é revelada como a **possibilidade geral da crise**, dada por leis imanentes e contraditórias, que compõem a estrutura do modo de produção capitalista. Portanto, configuram “erros de construção”<sup>7</sup>, ou seja, mecanismos que sujeitam a dinâmica capitalista a ter que, irremediavelmente, conviver com desequilíbrios e a enfrentar situações de comprometimento do processo de acumulação de capital. A contradição que a mercadoria carrega de portar valor de uso e valor, bem como a tendência declinante sofrida pela “lei da tendência declinante da taxa de lucro”, por força da negação do trabalho vivo em prol do trabalho morto, são imanências do modo de produção capitalista, reveladas por Marx, que lhe permitiram superar o otimismo da “Lei de Say” e esclarecer que a possibilidade da crise está sempre presente no percurso da acumulação de capital. E mais, nos mostra sob diversas faces, suas **causas reais**.

Neste aspecto, é possível afirmar, que a teoria marxista no que trata das crises subsume as interpretações das escolas keynesiana e pós-keynesiana, posto que, ao mesmo tempo que revela a dimensão da essência da crise, se diferenciando metodológica e teoricamente dessas escolas, não nega que elas podem assumir diversas

---

Expressão utilizada por Claus Offe (1984)

formas. Vale citar o próprio Marx, versando sobre a crise na dimensão de um fenômeno, ou seja, na sua aparência:

Já antecipada nos distritos fabris propriamente ditos pela penúria do algodão, que afugentou muito capital da esfera habitual de investimento para os grandes centros do mercado monetário, a crise assumiu dessa vez caráter preponderantemente financeiro. Sua irrupção, em maio de 1866, foi assinalada pela bancarrota de um gigantesco banco londrino, seguida imediatamente pela quebra de inúmeras sociedades financeiras fraudulentas. Um dos grandes ramos de negócios londrinos atingido pela catástrofe foi a construção de navios de ferro. Os magnatas desse negócio tinham, durante o auge vertiginoso, não só produzido em excesso, mas, além disso, assumiram enormes contratos de fornecimento, com base na especulação de que a fonte de crédito iria continuar jorrando com igual abundância (MARX, 1996 b: 297).

Esta passagem acima explicita que a crise pode assumir diversas formas, no caso a forma de uma crise financeira. A essência de toda e qualquer crise no sistema capitalista é dada pela **possibilidade geral da crise**. As formas (aparências) em que as crises se manifestam é que se diferenciam umas das outras.

Reiteramos nossa afirmação de que o conjunto das três abordagens tratadas neste artigo, keynesiana, pós-keynesiana e marxista, no conjunto, potencializam nossas possibilidades analíticas, tendo em conta os propósitos e os limites de cada uma delas. A teoria keynesiana representa um fantástico desenvolvimento sobre uma das importantes formas assumidas pela crise, a insuficiência da demanda efetiva como **causa real** da crise. Algo intuído por Malthus, mais de um século antes da *Teoria geral*, ganhou um status teórico que revolucionou a macroeconomia, se firmando como um paradigma de gestão do capitalismo, por cerca de três décadas e, quiçá, esteja efetivamente reconquistando espaço atualmente.

No conjunto dos trabalhos de Hyman Minsky a contribuição pós-keynesiana na análise das crises do capitalismo, como já dissemos, é inegável. O futuro não é resultado linear do passado, e vários fatos podem alterar o futuro de forma significativa, expressando a força da incerteza. O entendimento do caráter endógeno e inevitável das crises financeiras, bem como a necessidade de regulação do sistema bancário, acrescenta, sob o nosso ponto de vista, valor à análise de Minsky, portanto, da abordagem pós-keynesiana. Ao contrário da análise marxiana e, no mesmo partido da análise keynesiana, essa construção teórica prende-se também ao mundo dos fenômenos, ao âmbito financeiro na dimensão das **causas reais da crise**.

Dentro do espírito que guiou a elaboração deste trabalho, não há maneira melhor de encerrá-lo, reiterando que tratamos de três grandes contribuições teóricas, valiosas *per se*, mas que não dispensam um olhar sem preconceitos, que possa, admitindo a complexidade do mundo real, acolher as contribuições reconhecendo seus limites como os limites do próprio homem, mas acreditar que existem formas melhor de aproveitá-las. Uma delas está no esforço de agregá-las, sem despedaçar as partes.

## REFERÊNCIAS

- AGLIETTA, M. *Regulation y crisis del capitalismo*. Madrid: Siglo Veintiuno Editores, 1979.
- BORGES NETO, J. M. *Duplo caráter do trabalho, valor e economia capitalista*. Tese de Doutorado. Departamento de Economia da Universidade de São Paulo. São Paulo. 2002.
- CORECON. *O economista*. São Paulo: Conselho Regional de Economia; Numero 9, novembro de 2008.
- GRESPLAN, J. A crise de superacumulação. In; *Crítica Marxista*. São Paulo, vol. 29 Ed: UNESP, 1 Ed. 2009.
- HILFERDING, R. *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- KEYNES, J. M. *A teoria geral do emprego, dos juros e da moeda*. São Paulo: Ed. Nova Cultural, 1982.
- LUXEMBURG, R. *A acumulação do capital*. Rio de Janeiro: Zahar Editores. 1976.
- MARX, K. *Teorias da mais-valia*. São Paulo: Ed. Difel, 1983.
- \_\_\_\_\_. *O capital – Crítica da Economia Política*. Vol I. Tomo 1. Rio de Janeiro: Círculo do Livro. Nova Cultural. 1996 a.
- MARX, Karl. ENGELS, F. *Manifesto do partido comunista*. Petrópolis: Editora Vozes, 1993.
- MAZZUCHELLI, F. *A contradição em processo*, São Paulo, Ed. Brasiliense, 1985
- MINSKY, H. *Stablizing an unstable economy*. Mac Grall Hill, 1986
- MORAES, A. C. *Capitalismo, Crise e Estado*. Tese de doutoramento apresentada à Faculdade de Ciências Sociais da PUC/SP. São Paulo. 1996.
- OFFE, Claus A ingovernabilidade’: sobre o renascimento das teorias conservadoras da crise. In: *Problemas estruturais do Estado capitalista*. Rio de Janeiro: Edições Tempo Brasileiro, Biblioteca Tempo Universitário, nº 79, 1984.

PAULANI, L. M. *Do conceito de dinheiro e do dinheiro como conceito*. São Paulo, 1991. Tese de doutoramento. Faculdade de Economia e Administração - Universidade de São Paulo.

\_\_\_\_\_ O discurso neoliberal continuará impassível a desafiar os seus disparates. Disponível em [http://www.ihuonline.unisinos.br/index.php?option=com\\_content&view=article&id=2207&secao=276](http://www.ihuonline.unisinos.br/index.php?option=com_content&view=article&id=2207&secao=276). Acesso em abril de 2012.

POLARI, R. S.. A concepção keynesiana das crises econômicas e sua crítica com base em Marx. *Revista de Economia Política*, Vol.4, nº 2. abril-junho/1984. P. 87-110.

SMITH, Adam. *A Riqueza das Nações: Investigação Sobre sua Natureza e suas Causas*. São Paulo: Nova Cultural. São Paulo, 1996.

TAVARES M.C. Introdução. In: HOBSON, J. A. *A evolução do Capitalismo Moderno - um estudo da produção mecanizada*. São Paulo: Circulo do Livro. Nova Cultural. 1996