

**34º Encontro Anual da Anpocs**

**ST 36: Variedade de capitalismos e dimensões do desenvolvimento.**

**ST 36S1 – 0140**

**Crises sistêmicas do capitalismo: a crise financeira global e as perspectivas de desenvolvimento futuro segundo Marx, Keynes e Minsky.**

Alexandre César Cunha Leite<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Economista, Mestre em Economia Política pela PUC/SP, Pós-Graduado em Relações Internacionais pela PUCMINAS, Doutorando em Ciências Sociais (linha Relações Internacionais) pela PUC/SP. Professor e pesquisador (GEIFoPE) do Centro Universitário UNIBH, professor da PUCMINAS e da FEAD e Pesquisador do GEAP/PUCSP. E-mail: [cunha.bhz@terra.com.br](mailto:cunha.bhz@terra.com.br) – [alexccleite@gmail.com](mailto:alexccleite@gmail.com).

## **Crises sistêmicas do capitalismo: a crise financeira global e as perspectivas de desenvolvimento futuro segundo Marx, Keynes e Minsky.**

Alexandre César Cunha Leite<sup>2</sup>.

### **RESUMO**

A crise financeira internacional assolou de diferentes formas as diversas economias nacionais. Iniciada em 2007 com a crise do mercado *subprime*, disseminando seus efeitos internacionais nos anos de 2008 e 2009, a crise financeira internacional é visivelmente uma crise do capitalismo. As crises financeiras são decorrentes de períodos específicos do ciclo da economia. As crises financeiras não são exclusivas de períodos de recessão, ao contrário, podem ocorrer em períodos de expansão da atividade econômica, sobretudo, movidas pela euforia e pelas oportunidades de ganhos financeiros. A tese dos ciclos apresentada por Giovanni Arrighi tem raízes profundas na formulação da lei de tendência de Karl Marx. Keynes contribuiu com a formulação do princípio da demanda efetiva e a preferência pela liquidez. Minsky, compreendendo o poder da moeda no cenário atual da economia capitalista, elaborou uma teoria da fragilidade financeira que corrobora com as possibilidades de crise sistêmica apontada por Marx. Pretende-se aqui descrever as teses explicativas referentes à ocorrência e magnitude da crise atual, associando-as as contribuições de Marx, Keynes e Minsky. Posteriormente, pretende-se compreender o movimento do capitalismo contemporâneo e suas novas perspectivas de desenvolvimento.

**PALAVRAS CHAVE:** crises sistêmicas, capitalismo, Marx, Keynes, Minsky.

### **ABSTRACT**

The financial international crises affected in many ways the national economies. It's known that too many theses came out to explain the movement of financial global market. Analysts presumed that soon the crisis would be solving by the forces of market. Governments interfered but not successful. However, in 2010 one can observe that too many countries have suffered with structural and conjunctural problems which are started in 2007. Here would be used the Marx, Keynes and Minsky contribution in order to explain the crisis in his origins and repercussions. It's known that capitalism can fix it but how it's can happen is a problem to be discuss. Additionally is important look forward and think what can happen with capitalism development in the long run in front of these incidents.

**KEYWORDS:** systemic crisis, capitalism, Marx, Keynes, Minsky.

---

<sup>2</sup> Economista, Mestre em Economia Política pela PUC/SP, Pós-Graduado em Relações Internacionais pela PUCMINAS, Doutorando em Ciências Sociais pela PUC/SP. Professor e pesquisador (GEIFoPE) do Centro Universitário UNIBH, professor da PUCMINAS e FEAD e Pesquisador do GEAP/PUCSP. E-mail: [cunha.bhz@terra.com.br](mailto:cunha.bhz@terra.com.br) – [alexccleite@gmail.com](mailto:alexccleite@gmail.com).

## INTRODUÇÃO

Nas palavras de Giovanni Arrighi, ao iniciar o desenvolvimento da sua tese em ‘*O Longo Século XX*’,

*“longos períodos de crise, reestruturação e reorganização – ou seja, de mudanças com descontinuidade – tem sido muito mais típicos da história da economia capitalista mundial do que os breves momentos de expansão generalizada por uma via de desenvolvimento definida ... esses longos períodos de mudanças com descontinuidade terminaram em reorganizações da economia capitalista mundial sobre bases novas e mais amplas”* (ARRIGHI, 1996:1).

Esta introdução de Arrighi<sup>3</sup> tinha como objetivo ressaltar a tendência de mobilidade geográfica do capital no mundo atual, além de introduzir a questão das diversas oscilações causadas por características inerentes ao modo capitalista de produção. Para reforçar seu argumento, Arrighi lança mão da exposição das contribuições de Claus Offe<sup>4</sup> e seu ‘capitalismo desorganizado’, de David Harvey<sup>5</sup> e sua ‘transição histórica’ e ‘acumulação flexível’, da ‘adaptação capitalista’ de Fernand Braudel<sup>6</sup>, da regulação e do regime de especialização flexível da Escola da regulação francesa, presente em Aglietta<sup>7</sup> e Lipietz<sup>8</sup> até alcançar Karl Marx (1983) e sua ‘transformação do capital’; todas estas no sentido de exemplificar as diversas composições teóricas que ressaltavam a coexistência complementar, cíclica e nada pacífica de ciclos de expansão produtiva e ciclos de expansão financeira.

Na verdade, tanto Braudel quanto Marx apresentaram argumentações favoráveis à alternância entre estes ciclos. Enquanto o ciclo de expansão material era caracterizado por uma movimentação de uma massa crescente de produtos pelo capital monetário e, pela associação entre capital e força de trabalho, na qual tudo era transformado em mercadoria, no ciclo financeiro, o capital “libertava-se” da sua forma mercadoria,

---

<sup>3</sup> ARRIGHI, Giovanni. *O Longo Século XX*. Rio de Janeiro: Contraponto: 1996.

<sup>4</sup> OFFE, Claus. *Disorganized capitalism: contemporary transformation of work and politics*. Cambridge: MIT Press, 1985.

<sup>5</sup> HARVEY, David. *The condition of post modernity: an inquiry into the origins of cultural change*. Oxford: Basil Blackwell, 1989.

<sup>6</sup> BRAUDEL, Fernand. *The perspective of the world*. NY: Harper and Row, 1984.

<sup>7</sup> AGLIETTA, Michel. *A theory of capitalism regulation: the US experience*. London: New Left Books, 1979.

<sup>8</sup> LIPIETZ, Alain. *Mirages and Miracles: the crisis of global fordism*. London: Verso, 1987,

passando a reproduzir-se via sua característica inerente de multiplicação, comumente presente nas expansões financeiras.

O que Arrighi (1996) expõe ao longo do seu texto e servirá de introdução ao objeto deste artigo é que as expansões financeiras são sintomáticas de uma situação em que o investimento da moeda na expansão do comércio e da produção não mais atende, com tanta eficiência quanto às negociações puramente financeiras, ao objetivo de aumentar o fluxo monetário que vai para a camada capitalista. Atualmente, a expansão financeira recebe uma atenção privilegiada da camada capitalista, obtendo ganhos significativos e mais elevados frente aqueles originados da produção.

Desta forma, o que move o ensaio aqui apresentado é ressaltar as contribuições teóricas que avaliam este movimento oscilatório do capitalismo que inevitavelmente termina como uma crise e que diante destas crises, movimentos de reação são necessários para garantir sobrevivência (ou até mesmo recuperação) ao sistema capitalista. Das contribuições aqui apresentadas percebe-se que o capitalismo necessita de movimentos reguladores da sua atividade quando seu ciclo financeiro sobrepõe-se ao seu ciclo produtivo, regulação esta que tenta trazer de volta o “equilíbrio” entre as atividades e que busca lembrar aos operadores do sistema que é fundamental para a sua sobrevivência que o lado real da economia seja a base, o lastro das movimentações financeiras, independentemente do “poder” concedido ao capital de reprodução pela sua simples mobilização. Para esta finalidade aqui serão utilizados três autores que em momentos distintos da evolução do capitalismo alertaram para a necessidade de intervenção, regulação e, principalmente, cuidados com a liberdade excessiva do capitalismo visto que sua tendência natural é desviar-se para a geração de ganhos facilitada pela movimentação financeira do capital e sua conseqüente reprodução fictícia.

Este artigo divide em cinco partes assim apresentadas: além desta introdução, o primeiro tópico que expõe a lei de tendência de Marx<sup>9</sup> e sua repercussão para a análise das crises capitalistas e o papel desempenhado pelo crédito no gatilho da crise; segue-se o tópico da contribuição de Keynes<sup>10</sup> sobre a crise sustentada em dois pontos essenciais para sua

---

<sup>9</sup> MARX, Karl. *O Capital: contribuições a crítica da economia política*. São Paulo: Nova Cultural, 1983.

<sup>10</sup> KEYNES, J. M. *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*. São Paulo: Nova Cultura, 1983.

teoria, a saber: a insuficiência de demanda efetiva e a incerteza<sup>11</sup>; a versão de Minsky<sup>12</sup> e<sup>13</sup> para a fragilidade financeira, ponto este fundamental para compreender as crises financeiras globais recentes, terminando com as considerações finais.

### **A contribuição de Karl Marx: a Lei de Tendência e o crédito**

A Lei de Tendência, formulada por Marx no terceiro livro de O Capital, coloca que, à medida que o capitalismo se desenvolve, ocorre uma redução relativa do capital variável frente ao capital constante que, segundo ele, significa que

*“o mesmo número de trabalhadores, a mesma quantidade de força de trabalho, tornada disponível por um capital variável de dado volume de valor, devido aos métodos de produção peculiares que se desenvolvem dentro da produção capitalista, põe em movimento, processa e consome produtivamente ao mesmo tempo uma massa sempre crescente de meios de trabalho, maquinaria e capital fixo de toda espécie, matérias primas e auxiliares – portanto também um capital constante de volume sempre crescente (MARX, 1983:164)”*,

no qual, esse decréscimo do capital variável frente ao capital constante, em relação ao capital global, é idêntico à composição do capital social, em sua média, progressivamente mais elevada. Marx explica que, com a elevação do uso de maquinarias e do capital fixo, as matérias primas são transformadas pelo mesmo número de trabalhadores no mesmo tempo, ou seja, com a redução do trabalho inserido nos produtos.

Com isso, Marx considera que cada produto individualmente, contém uma soma cada vez menor de trabalho, à medida que os estágios superiores da produção vão surgindo. A consequência para Marx seria a seguinte:

*“com o progressivo decréscimo relativo do capital variável em relação ao capital constante, gera uma composição orgânica crescentemente superior do capital global, cuja consequência imediata é que a taxa de mais-valia, com grau constante e até mesmo crescente de exploração do trabalho, [e esta] se expressa numa taxa geral de lucro em queda contínua (MARX, 1983:164)”*.

---

<sup>11</sup> Neste artigo optou-se pelo trabalho considerando estas variáveis como as relevantes para esta crise, contudo, muito ainda vem sendo debatido a respeito do tema e as teorias de liquidez keynesianas podem também ser inseridas em estudos futuros bem como a discussão dos efeitos do juros nestas ocorrências.

<sup>12</sup> MINSKY, Hyman P. *Stabilizing an unstable economy*. NY: Yale Press, 1986.

<sup>13</sup> MINSKY, Hyman P. *Can It happen again? Essays on instability and finance*. MESHARPE, 1982.

Como desfecho, Marx coloca que a tendência progressiva da taxa geral de lucro a cair é, finalmente, uma “**expressão peculiar ao modo de produção capitalista para o desenvolvimento progressivo da força produtiva social de trabalho**”.<sup>14</sup>

Dada a redução do trabalho vivo inserido no produto e ao efeito exercido sobre a massa de trabalho vivo não-pago em relação ao capital global empregado tem-se a redução da mais valia. É essa relação da massa de mais-valia com o capital global empregado, que constitui, portanto, a taxa de lucro, que, segundo Marx, passa a cair progressivamente.

A apresentação da Lei, neste trabalho, foi feita na mesma seqüência apresentada por Marx n'Ó Capital, pois se considera que existe uma lógica nesta seqüência e modificá-la poderia descaracterizá-la. O próprio Marx esclarece esta lógica dizendo que foi propositadamente a exposição da Lei antes de decompor o lucro, pois existe uma independência da Lei em sua generalidade desta divisão e das relações recíprocas das categorias de lucro originárias dela. Além disso, Marx completa:

*“o lucro do qual falamos aqui é apenas outro nome para a própria mais-valia, representada em relação ao capital global, em vez de sê-lo em relação ao capital variável, do qual se origina. A queda da taxa de lucro expressa, portanto, a proporção decrescente da própria mais-valia em face do capital global adiantado e, por isso, é independente de qualquer divisão que se faça dessa mais-valia em diferentes categorias [grifos do autor] (MARX, 1983: 165)”.*

De uma forma adequada, Marx mostra que a massa global de trabalho vivo agregado aos meios de produção cai em relação ao valor desses meios de produção, e da mesma maneira, reage o trabalho não-pago e a sua representação frente ao capital global

---

<sup>14</sup> A demonstração que aqui será posta serve apenas como esclarecimento.

$P = c + v + m$  (1), onde  $c$  = capital constante;  $v$  capital variável (salários);  $e$ ,  $m$  = mais-valia (trabalho não-pago).

O capital constante, pode ser desmembrado em fixo (maquinas, equipamento, ferramentas, edificações, entre outros) e em circulante (materiais de consumo).

Dadas as seguintes relações

$S' = m/v$  (taxa de exploração)

$P' = m/c+v$  (taxa de lucro)

$G' = c/v$  (composição orgânica do capital), podemos rescrever a equação (1) da seguinte forma:

$P = m/c+v$ , e dividindo todos os membros por  $v$ , temos:

$P' = S'/G'+1$ , ou seja,

Taxa de lucro = taxa de exploração / composição orgânica do capital + 1, onde podemos concluir que toda vez que a composição orgânica do capital aumentar, a taxa de lucro deverá sofrer uma queda, pois será elevado o valor do denominador da equação. Mesmo considerando uma taxa de exploração crescente, o efeito sobre a taxa de lucro ainda será depressivo.

adiantado. O que é o mesmo que dizer que cada vez mais existe uma tendência para se despendem mais com o capital que se converte em constante e menos com o trabalho vivo. Apesar de Marx admitir que exista a possibilidade do crescimento do valor do trabalho não-pago, que seria devido ao crescimento da produtividade do trabalho. Tal afirmação pode ser reconhecida no trecho abaixo citado.

*“A Lei da queda progressiva da taxa de lucro ou da diminuição relativa do mais-trabalho apropriado em comparação com a massa de trabalho objetivado posta em movimento pelo trabalho vivo não exclui, de maneira alguma, que a massa absoluta de trabalho posta em movimento e explorado pelo capital social cresça, que portanto, a massa de trabalho absoluta de mais-trabalho por ele apropriado também cresça, tampouco que os capitais que se encontram sob o comando dos capitalistas individuais comandem uma massa crescente de trabalho, e portanto de mais-trabalho, este último mesmo se o número de trabalhadores comandados por eles não crescer (MARX, 1983: 166)”*.

Assim, a tendência à queda progressiva da taxa de lucro não exclui a possibilidade de elevação da massa de trabalho materializado. A relação muda não porque diminui a massa de mais trabalho vivo, e sim porque aumenta a massa de trabalho já materializado posta em movimento. O decréscimo é relativo e não absoluto. A queda da taxa de lucro não nasce de uma diminuição absoluta, mas relativa do componente variável do capital global, frente ao componente constante deste valor.

*“Com o progresso do processo de produção e de acumulação a massa de mais-trabalho apropriável e apropriado **tem** de crescer, e portanto a massa absoluta de lucro apropriado pelo capital social. Mas as mesmas leis da produção e da acumulação elevam, com a massa, o valor do capital variável convertida em trabalho vivo. As mesmas leis produzem, portanto, para o capital social uma massa absoluta crescente de lucro e uma taxa decrescente de lucro (MARX, 1983:168)”*.

Portanto, à medida que o capitalismo vai apresentando fases de desenvolvimento referente à sua produção e acumulação, é exigido uma escala cada vez maior de trabalho, juntamente às dimensões crescentes de capital adiantado para cada produto individualmente. Já que ocorre de maneira simultânea a elevação do capital exigido e da massa de trabalho necessária, o capitalista passa a comandar “exércitos” cada vez maiores de trabalhadores “(por mais que também para eles o capital variável caia em relação ao capital constante)” que a massa de mais-valia apropriada e, seqüencialmente,

do lucro. Marx completa sua construção afirmando que as causas que levam a concentração dessa massa de trabalhadores sob o comando do capitalista, são as mesmas que “inflam” a massa do capital fixo empregado, tanto como das matérias-primas e auxiliares, em proporção crescente em face da massa de trabalho vivo empregado,

*“com o decréscimo relativo do capital variável, portanto com o desenvolvimento da força produtiva social do trabalho, é necessária uma massa cada vez maior do capital global par pôr a mesma quantidade de força de trabalho em movimento e absorver a mesma massa de mais-trabalho. Por isso, na mesma proporção em que se desenvolve a produção capitalista, desenvolve-se a possibilidade de uma população trabalhadora relativamente redundante, não porque a força produtiva de trabalho social diminui, mas porque ela aumenta, portanto não por uma desproporção absoluta entre trabalho e meios de subsistência ou meios de produção de tais meios de subsistência, senão por uma desproporção que se origina da exploração capitalista do trabalho, pela desproporção entre o crescimento cada vez maior do capital e sua necessidade relativamente decrescente de uma população crescente (MARX, 1983:170)”*.

Logo, inerente ao capitalismo tem-se, de um lado a tendência de queda progressiva da taxa de lucro e, por outro lado, um crescimento constante da massa absoluta de mais-valia ou do lucro apropriado, levando, ao final, ao decréscimo relativo do capital variável e do lucro correspondente ao aumento absoluto de ambos. Cabe a observação que esse efeito só se apresenta num momento em que o crescimento do capital global é progressivamente maior que aquela na qual a taxa de lucro diminui. Daí segue que, “quanto mais o modo de produção capitalista se desenvolve, **uma quantidade cada vez maior de capital se torna necessária para empregar a mesma força de trabalho**, e ainda maior para uma força de trabalho crescente (MARX, 1983: 171)”.

Com o desenvolvimento da produtividade social do trabalho, uma massa cada vez maior de capital é necessária para movimentar a mesma quantidade de força de trabalho e extrair dela a mesma quantidade de trabalho excedente. Desta forma, um acréscimo na massa de lucros acompanha uma baixa da taxa de lucro, provocado pelo desenvolvimento da produtividade e pela queda no preço das mercadorias.

*“Com o desenvolvimento das forças produtivas e a composição superior do capital, que lhe corresponde, põem um quantum cada vez maior de meios de produção em movimento por um quantum cada vez menor de trabalho, cada parte alíquota do produto*



*global, cada parte individual ou cada medida individual determinada de mercadoria da massa global produzida absorve menos trabalho vivo e, além disso, contém menos trabalho objetivado, tanto na depreciação do capital fixo empregado quanto nas matérias primas e auxiliares utilizadas. Cada mercadoria individual contém, portanto, uma soma menor de trabalho objetivado nos meios de produção e de trabalho novo agregado durante a produção. Por isso cai o preço da mercadoria individual (MARX, 1983:172)”*.

Existe segundo Marx, a possibilidade que se obtenha inovações que levem à queda nos custos de produção e, portanto, gere aumento na taxa de lucro. Mas isso, seria uma fase passageira, pois à medida que essa inovação tornasse a ser de conhecimento geral, haveria novamente a generalização dos ganhos e, por conseqüência, a queda da taxa de lucro do determinado setor<sup>15</sup>. A taxa de lucro, mesmo apresentando elevação da mais-valia, deverá cair:

*“(1) porque mesmo uma parte não-paga maior da soma global menor do trabalho recém chegado é menor do que o era uma parte alíquota não-paga menor da soma global maior, e (2) porque a composição superior do capital nas mercadorias individuais se expressa no fato de que a parte de valor das mesmas, em que se representa trabalho recém-agregado em geral, cai em relação à parte de valor que se representa em matéria-prima, matéria auxiliar e depreciação do capital fixo (MARX, 1983: 173)”*.

De acordo com uma visão mercantil, existe a possibilidade de que a queda da taxa de lucro seja compensada por um aumento no volume transacionado de mercadorias, ou seja, que se retire menos valor de uma quantidade maior, contudo, isto só possui validade se o retorno obtido em relação ao capital investido for condizente com a taxa geral de lucro. Caso isso não ocorra, haverá uma queda da taxa de lucro. Pode-se interpretar, que se o capitalista por sua própria ação adicionasse menos lucro à mercadoria individual, poderia compensar sua perda pelo maior número de mercadorias produzidas e comercializadas. Marx afirma que essa visão baseia-se na concepção de lucro sobre a alienação (*profit upon alienation*) que, por sua vez, foi abstraída da concepção do capital comercial.

Contudo, Marx expõe que há fatores que agem contrariamente à Lei de tendência aqui descrita. São fatores (ou causas) contrariantes, que **minimizam** o efeito da Lei (de

---

<sup>15</sup> Antecipando uma colocação que será melhor explorado no trabalho de Schumpeter.

queda da taxa geral de lucro) e que faz com que essa se torne uma tendência. Essas causas são as seguintes:

a) Elevação do grau de exploração do trabalho: ocorreria por meio da elevação da jornada de trabalho e intensificação do trabalho ou pela maior utilização de máquinas, em ambos os casos dada a intensificação do trabalho o capitalista vê-se frente à necessidade de investir em capital constante frente ao variável, o que também levaria a uma queda da taxa de lucro;

b) Compressão do salário abaixo do seu valor: que poderia atenuar as pressões à queda da taxa de lucro. Contudo este tópico não é aprofundado na discussão apresentada no Capital. Se trouxermos a contribuição keynesiana veremos que esta opção é de difícil manipulação devido à rigidez dos preços da economia, principalmente o salário;

c) Barateamento dos elementos do capital constante

Marx coloca que:

*“o mesmo desenvolvimento que eleva a massa do capital constante em relação ao variável diminui, em decorrência da força produtiva de trabalho aumentada, o valor de seus elementos, e impede, portanto que o valor do capital conste, embora crescendo continuamente, cresça na mesma proporção que seu volume material, ou seja, que o volume material dos meios de produção postos em movimento pela mesma quantidade de força de trabalho (MARX, 1983: 179)”*.

Isto posto, conclui-se que pode haver um aumento da composição orgânica do capital, pois os preços de determinadas mercadorias que compõe o capital fixo podem apresentar redução, por exemplo, as máquinas. Ou pode acontecer de o preço se manter e haver uma elevação da produtividade. A produtividade elevada pode acarretar numa tendência a queda, porém os preços mais baixos podem segurá-la;

d) Superpopulação relativa: devido ao desenvolvimento das forças produtiva de trabalho que se expressa na diminuição da taxa de lucro e se expressa de forma mais notável à medida que o modo de produção capitalista esteja desenvolvido. O efeito decorrente da abundância de trabalhadores, e, conseqüentemente, da redução do seu preço (neste caso o preço pago seria o salário). Assim, a taxa de lucro tende a se equilibrar dada a taxa de lucro dos demais setores;

e) Comércio exterior: ocorre devido à possibilidade do comércio exterior baratear, parte dos elementos do capital constante e parte os meios de subsistência necessários em que o capital variável se converte. Assim, seria possível a ampliação da escala de produção, acelerando a acumulação e, portanto, o descenso do capital variável frente aos constantes e com isso a queda da taxa de lucro.

f) Aumento do capital por ações: deve-se que o capital investido em empreendimentos produtivos de terceiros gera retornos (juros), sendo que estes são inferiores à taxa geral de lucro. Marx ainda deixa claro que esses empreendimentos necessitam de uma quantidade maior de capital constante em relação ao variável, o que leva a crer que a taxa de lucro seria menor e deve exercer pressão para queda da taxa geral de lucro.

Marx afirma ainda que a queda da taxa de lucro e o processo de acumulação são de uma mesma forma, expressões diferentes de uma mesma ação, onde ambas atuam no mesmo sentido. A acumulação acelera a queda da taxa de lucro, à medida que com ela está determinada a concentração dos trabalhos em larga escala e, com isso, uma composição mais elevada do capital. De outra forma, a queda da taxa de lucro acelera novamente a concentração do capital e sua centralização mediante a desapropriação dos capitalistas de porte menor, mediante a expropriação do resto dos produtores diretos, parte dos quais ainda exista algo a ser retirado. Desta forma, a acumulação acelera-se em sua massa, mesmo que caia, com a taxa de lucro, a taxa de acumulação.

*“Por outro lado, à medida que a taxa de valorização do capital, a taxa de lucro, é o aguilhão da produção capitalista, sua queda retarda a formação de novos capitais autônomos, e assim, aparece como ameaça para o desenvolvimento do processo de produção capitalista; ela promove superprodução, especulação, crises capital supérfluo, ao lado de população supérflua (MARX, 1983: 183)”.*

Sabendo que a criação de mais-valia encontra-se na produção, ela apenas se concretiza para o capitalista na fase da comercialização e na obtenção do lucro que remunera o capital antecipado pelo mesmo; se a mais-valia não se realiza por inteiro no mercado, o capitalista deverá obter lucro menor que o que ele esperava. Marx coloca de forma incisiva que “nunca se deve esquecer que a produção dessa mais-valia ... é o objetivo imediato e o motivo determinante da produção capitalista (MARX, 1983)”.

Toda a discussão por trás da lei de tendência nos leva a considerações sobre a crise atual. As contribuições de Marx a respeito de crises financeiras remetem a sua compreensão do ciclo econômico. No ciclo econômico estão presentes períodos de auge e períodos de ajustamentos. Este último é tido como um processo violento de restabelecimento do equilíbrio. Segundo Marx (1983) a especulação financeira encontra-se aliada à queda da taxa de lucro e a acumulação de estoques citadas na exposição da base teórica de Marx, fazendo parte de um processo complexo no qual a acumulação de capital tende a superar o volume de consumo e o montante gerado nas relações intersetoriais.

A variável relevante para que tal crise dispare seus efeitos deletérios na economia é o crédito. O crédito na versão de Marx é parte da evolução da sua categoria fundamental: a mercadoria. Pois quando a venda de mercadorias (ou o processo de troca) acontece sem o pagamento e, para que a circulação permaneça, desenvolve-se uma rede de relações creditícias, substituindo o dinheiro por títulos de crédito. Este processo ainda segundo Marx é contraditório na medida em que a mercadoria deve realizar-se no processo de troca. Este chega a sua finalidade quando a mercadoria é vendida e em troca é realizado um pagamento em dinheiro, ou seja, o dinheiro confirma o valor (de uso e de troca) da mercadoria. Com o crédito este circuito não se fecha. A venda concretizada via crédito encerra apenas a primeira parte do ciclo. As crises então tendem a ocorrer em razão da especulação, na qual a acumulação de capital tornada como fundamental para a sobrevivência do empresário conduz a organização do capitalismo a modificar sua estrutura. Logo se observa a elevação da composição orgânica do capital. Esta quando acompanhada da evolução no uso de tecnologias não conduz o sistema, diretamente, em direção à queda da taxa de lucro.

Contudo, em períodos nos quais a disseminação dos avanços tecnológicos dá-se de forma próxima à homogênea devido à tecnologia de informação e comunicação e a redução das fronteiras – características da globalização – observa-se a redução da taxa de lucro. A queda da taxa de lucro não corresponde a uma redução nos preços, especialmente em um cenário onde a existência do crédito viabiliza tanto a comercialização das mercadorias quanto a manutenção dos estoques. O cenário econômico não passa a informação adequada para o mercado que vê suas empresas vendendo a crédito e apresentando sua rentabilidade quando não crescente, pelo menos

estável. A indicação passada pelo comportamento dos agentes do mercado é a de que tudo está muito bem, entretanto, sustentada por uma ilusão, uma riqueza imaginária, que na verdade é apenas um direito a recebimento a um pagamento que ainda não existe (Carcanholo e Nakatani, 1999)<sup>16</sup>.

A formulação de Marx a respeito do capital fictício foi revisitada recentemente por Carcanholo e Nakatani na qual estes modificam a nomenclatura para “capital especulativo parasitário”. Este é fonte geradora de crises, especialmente em cenário onde se observa a sobreposição do capital financeiro frente o capital industrial (produtivo). A tendência é que esta dominância faça com que a velocidade de circulação seja elevada, o distanciamento das remunerações por uso dos capitais torne-se variável decisória para os empresários e que o sistema financeiro especulativo seja a primeira opção para estes no processo de acumulação de capital<sup>17</sup>.

As crises financeiras são originárias de períodos nos quais os óbices aos ganhos do capital financeiro tornam-se demasiadamente elevados. A migração para a especulação é “natural” no processo decisório do capitalista. Em ambiente de capitalismo globalizado, o capital encontra facilidades em movimentar-se para a órbita financeiro-especulativa. Este mesmo ambiente tende a elevar a magnitude das crises fazendo com que seus efeitos sejam disseminados de forma sistêmica<sup>18</sup>.

### **Keynes, a Demanda Efetiva e a Incerteza**

Para Keynes, a explicação para crises econômicas gerais seria encontrada na insuficiência de demanda efetiva<sup>19</sup>. Assim como o fez Marx, Keynes compreendeu que a essência do capitalismo é que este se configura em um sistema sustentado pela acumulação de capital e, conseqüentemente, pela sua constante valorização. Várias são as

---

<sup>16</sup> CARCANHOLO, Reinaldo., NAKATANI, Paulo. O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro característico da globalização. *Ensaio FEE*, v. 20, n. 01, 1999. pp. 284-304.

<sup>17</sup> Vale consultar: CARCANHOLO, Reinaldo., NAKATANI, Paulo. Capitalismo especulativo e alternativas. *Anais do Encontro da Sociedade Brasileira de Economia Política – SEP*, 2006.

<sup>18</sup> Cabe a sugestão da leitura de: CIPOLLA, Francisco Paulo. Interpretações marxistas da crise atual. São Luís, *Anais da SEP*, 2010; e GONTIJO, Cláudio e OLIVEIRA, Fabrício Augusto de. *Subprime: os 100 dias que abalaram o capital financeiro e os efeitos da crise sobre o Brasil*. Belo Horizonte: Corecon, março de 2009.

<sup>19</sup> POLARI, Rômulo Soares. A concepção Keynesiana de crises econômicas e sua crítica com base em Marx. São Paulo: *Revista de Economia Política*. vol 4, n. 02, 1984.

contribuições de Keynes que estão sendo revistas para compreender os fenômenos econômicos atuais, este tópico terá foco na demanda efetiva e na incerteza, que por sua vez, tem influencia decisiva nas expectativas dos agentes<sup>20</sup>. Aqui se leva em consideração que a crise atual, apesar de guardar suas diferenças entre as demais crises, como é comum a cada processo de evolução do ambiente econômico, a crise, seja de crédito, de inadimplência, de super produção, de toda a sorte de tipo, tem origem dentro do capitalismo e este tem sua lógica de acumulação descrita pelos três autores aqui selecionados para expor suas versões para suas origens e seus impactos na economia e por consequência na sociedade.

Segundo Keynes, toda vez que a acumulação não ocorre no nível máximo exigido pelos proprietários de capital seu funcionamento equilibrado estaria comprometido. Dentro da própria lógica do capitalismo, quanto maior a acumulação, menor seria a capacidade efetiva de consumo em relação à renda gerada na economia. Esse processo reduz a expectativa do ganho obtido com o investimento produtivo ocasionando a migração destes investimentos para aqueles “novos portos seguros” que garantiriam maior eficiência marginal do capital.

Em termos do cenário atual, o que Keynes queria dizer é que devido ao surgimento de novos produtos financeiros, o capital naturalmente, dado a expectativa de retorno migrou para os investimentos financeiros que garantiam maior retorno, desguarnecendo, contudo, o setor produtivo da economia que ao fim e ao cabo é o garantidor de renda pela via tradicional de sustentadora do capitalismo.

Muito deste comportamento está associado a um “mito liberal” no qual o mercado teria forças suficientes para auto-regular o comportamento dos agentes em suas decisões de alocação. Segundo Keynes, ao contrário da proposição da ‘mão invisível’ de Adam Smith, o comportamento individual dos agentes – produtores, consumidores, assalariados – não guardam relação estreita com o comportamento preconizado na proposta teórica de Smith. Para esta situação Keynes defendia a intervenção do Estado como agente regulador do mercado.

---

<sup>20</sup> CARVALHO, Fernando Cardim de. O retorno de Keynes. *Novos Estudos*, n. 83, 2009.

Keynes argumentava a favor da intervenção governamental na economia quando esta estivesse diante da situação de elevado nível de desemprego involuntário e de insuficiência de demanda efetiva. A função da intervenção governamental teria como objetivo conduzir a economia a uma nova etapa de crescimento, reaquecendo uma economia estagnada ou em recessão, o que não poderia acontecer como preconizado pela mão-invisível de Smith.

Os movimentos cíclicos do capitalismo seriam decorrentes das flutuações do nível de investimento da economia, sendo o seu caráter instável explicado pelas incertezas e os riscos com que se defrontavam os investidores capitalistas ao tentar prever o comportamento futuro da economia, fatores que, por conseqüência, acarretavam instabilidade também no nível de emprego dos fatores produtivos dessa economia. Ainda segundo Keynes, ao analisarmos a estrutura de custos, renda e lucro do empresário, o autor deduz que o volume do emprego depende do nível de receita que os empresários esperam receber da realização da produção. Estes se esforçam por fixar o volume de emprego ao nível em que esperam maximizar a diferença entre a receita e o custo dos fatores<sup>21</sup>.

Comparando a função da oferta agregada com a função da demanda agregada, Keynes afirma que o volume de emprego é determinado pelo ponto de interseção das duas funções, e, neste ponto ocorrerá a maximização das expectativas de lucro dos empresários. A esta interseção, Keynes denomina de demanda efetiva. A ausência de demanda efetiva mobiliza os empresários e suas expectativas para novas tentativas de valorização dos seus investimentos. Caso esta valorização esteja no setor financeiro, na diferença da taxa de lucro esperada e a taxa de juros segundo a qual o mercado remunera os investimentos financeiros, haverá um movimento migratório em direção deste último<sup>22</sup>.

Keynes alertava recorrentemente para a instabilidade inerente de uma economia monetária, cuja criação de renda e de riqueza é comandada por decisões de investimentos descentralizadas e em condições de incerteza. Em tais condições uma economia

---

<sup>21</sup> Keynes (1983).

<sup>22</sup> KLAGSBRUNN, Victor Hugo. A Gênese do Princípio da Demanda Efetiva em Keynes. São Paulo: *Estudos Econômicos – USP*, v.26, n. especial, 1996.

comandada apenas pelas forças de mercado e pelo *animal spirit* dos capitalistas está sujeita a flutuações consideráveis em seu nível de atividade passando a operar abaixo de sua capacidade de pleno uso das forças produtivas. Para Keynes, a maneira de atenuar a instabilidade das economias capitalistas e os desperdícios de forças produtivas deve-se pautar na geração de renda naquelas despesas mais estáveis em relação à renda corrente, ou seja, no consumo e naquelas sob controle do estado - os gastos do governo.

No lado da decisão individual, Keynes ressalta o papel desempenhado pela incerteza. Esta acaba por influenciar nas decisões de alocação do capital em tipos diversos de investimento sendo que o empresário foca sua decisão naquele investimento que garante maior retorno (proporcional ao risco envolvido) e em prazos continuamente menores. Esta colocação é relevante para a avaliação da crise atual, pois foi justamente a concepção de um ganho elevado, em um prazo relativamente curto, com expectativas crescentes que deixaram os investidores míopes para os riscos envolvidos e para a incerteza quanto ao comportamento estável dos montantes investidos diante de um cenário desregulamentado e altamente especulativo (que será melhor explorado por Minsky no tópico posterior).

### **Minsky e a Teoria da Fragilidade Financeira**

Minsky (1982) e (1986) é uma literatura que contribui na compreensão sistêmica da crise, especialmente de crises financeiras conforme a observada neste trabalho. Com base em sua teoria da fragilidade financeira, muito se pode agregar à compreensão atual da crise. Seu propósito era ir além de Keynes, e não por incompletude da teoria de Keynes, mas sim por necessidade da inclusão de novas variáveis a serem analisadas. Com este objetivo Minsky constrói um modelo de geração endógena de *booms*, crises e deflações, introduzindo, para tanto, as finanças e o exame dos balanços das instituições financeiras ao longo dos ciclos da economia<sup>23</sup>.

Sua análise concentra-se na decisão especulativa fundamental de uma economia capitalista, levando em consideração o comportamento do fluxo de caixa, preocupando-se com quanto deste fluxo antecipado das operações normais, uma firma, família ou instituição financeira reserva para o pagamento dos juros e do principal de suas

---

<sup>23</sup> LEIJONHUNFVU, Axel. **Out of the corridor: Keynes and the crisis.** *Cambridge Journal of Economics*, 33, 741–757, 2009.



obrigações. A especulação acontece quando o agente econômico aposta que no futuro, os rendimentos serão superiores aos compromissos financeiros contratados no presente. Conforme bem coloca Hermann (2008) <sup>24</sup> citando Minsky, não há crise financeira sem endividamento; “A relação inevitável entre crescimento e endividamento, aliada à possibilidade, sempre presente, de que este resulte em crise financeira é a essência da hipótese de fragilidade financeira de Minsky”.

A fragilidade financeira encontra-se no momento em que as finanças *hedge*, aquelas cujo fluxo de caixa esperado é mais do que suficiente para cobrir as obrigações financeiras atuais e futuras das empresas e das famílias sede lugar para as finanças especulativas. Nestas, o fluxo de caixa tende a ser menor do que os compromissos financeiros em algum período e, conseqüentemente, levam a finanças *Ponzi*, cuja principal característica reside no fato de que o fluxo de caixa esperado é insuficiente para honrar os compromissos financeiros assumidos<sup>25</sup>. O resultado em termos de dinâmica macroeconômica é que à medida que aumentam as finanças especulativas e *Ponzi*, aumenta também a fragilidade financeira de forma que o aumento da incerteza desencadeado por um acontecimento inesperado pode dar origem a crises sistêmicas nas quais os agentes estão financeiramente vulneráveis.

Conforme pode-se observar da crise atual, um período de euforia financeira prometia uma contínua expansão dos ganhos que serviriam para cobrir os compromissos financeiros futuros. Uma vez que esta expectativa não foi observada a aceleração das dívidas faz com que se alimente um processo de inadimplência, afetando a oferta de crédito e desvalorizando os negociados no mercado de capitais, os quais respondem por parte relevante dos retornos esperados pelas empresas emissoras. “A situação se agrava, porém, se as dificuldades de pagamento se prolongam o que (na ausência de choques) explica-se pela adoção de uma política macroeconômica restritiva ou mesmo pela simples inação do governo diante dos primeiros sinais de frustração de expectativas” (Hermann, 2008: 139).

Considerando a teoria da fragilidade financeira de Minsky, pode-se inferir que o excesso de confiança dos agentes financeiros, associados às inovações financeiras e a

---

<sup>24</sup> Dossiê da Crise – Associação Keynesiana Brasileira – disponível em <http://www.ppge.ufrgs.br/akb/>.

<sup>25</sup> CARVALHO, David Ferreira de. Uma análise pós-minskyana da crise subprime dos EUA e suas prováveis repercussões na economia mundial: 2007-2009. São Luis, *Anais da SEP*, 2010.

ausência de regulamentação foram elementos essenciais para a eclosão, magnitude e disseminação da crise financeira global atual.

### **Considerações finais**

Este é o tópico escolhido não para apresentar uma conclusão do tema exposto acima, até mesmo porque o tema é conjuntural e não nos permite concluí-lo colocando um ponto final na discussão, mas, sobretudo para refletir sobre as possibilidades do capitalismo frente às ocorrências recentes.

O funcionamento do sistema capitalista leva a que se tenha, inerentemente, um comportamento cíclico da economia e que estes ciclos são dinâmicos e endógenos, no sentido de que é justamente o desenvolvimento de uma de suas fases que provoca a ocorrência de outra fase subsequente. O comportamento da economia segue um sentido alternado entre uma fase e outra sucessivamente. Os autores aqui citados e suas respectivas contribuições teóricas instrumentalizam e fundamentam uma avaliação do comportamento do capitalismo e sua possibilidade de crise. Ainda, nos remete a reflexão do futuro do sistema capitalista considerando sua característica inerente de instabilidade.

A contribuição de Marx descrita neste ensaio é que tanto a tendência a queda da taxa de lucro (relacionado à composição orgânica do capital) quanto à existência de crédito são fatores intensificadores da instabilidade do sistema capitalista. Os estudos mais recentes a respeito da conjuntura econômica mundial colocam que além da tendência à queda da taxa de lucro, o acirramento da concorrência internacional e a abundância de crédito contribuem diretamente para a ocorrência de crises sistêmicas.

Já para Keynes, a insuficiência de demanda efetiva e a incerteza são, associados a outros fatores aqui não trabalhados exaustivamente, tal como a eficiência marginal do capital, são causadores de crises internas ao processo de acumulação fundamental a sobrevivência do capitalismo.

Em Minsky, a migração para finanças do tipo *Ponzi* ressaltam a incerteza e a fragilidade financeira do capitalismo frente às novas possibilidades de ganhos do capital criadas pelo sistema financeiro internacional desregulamentado.

A percepção deste trabalho é que o capitalismo necessita de uma sistemática ação reguladora que não pode ser exercida eficientemente pelo mercado. Esta ação restritiva no que tange à excessiva pressão financeira por ganhos e reguladora da alocação e da acumulação deverá ser função do Estado. Não no sentido proibitivo, mas sim na

hierarquização alocativa e na definição de limites da acumulação para que estes não ocorram em detrimento da sociedade e da evolução do ambiente econômico.

O que hoje se pode observar é que em momentos de estabilidade, os agentes em geral – banqueiros, empresários e famílias – estão dispostos a tomar mais riscos e diminuem as margens de segurança para a concessão ou tomada de empréstimos ou até mesmo para alavancarem gastos<sup>26</sup>. Este cenário estável e eufórico perdura enquanto a economia vai bem. “A avaliação da capacidade de pagamento das dívidas assumidas melhoram porque a maioria das firmas e dos consumidores está obtendo renda suficiente para honrar seus compromissos correntes.”<sup>27</sup> Essa avaliação positiva tanto para Keynes como para Minsky é um comportamento convencional, o momento é propício para este comportamento e os estudos de psicologia humana explicam bem este comportamento. A euforia é natural e não há irracionalidade por trás deste comportamento. Há sim descuido e desconsideração com o imponderável.

Enquanto não há qualquer nova informação que abale esse estado de convenções, Keynes afirma que não há porque estes agentes alterar o curso normal das suas ações. Uma vez sabendo que o futuro é incerto estes se baseiam em seus conhecimentos atuais e informações a respeito do passado ao invés de considerar o desconhecido ou a incerteza negativa. Na terminologia de Keynes e posteriormente aprofundada por Minsky, os agentes reduzem sua preferência pela liquidez e prosseguem tomando mais dívidas (ou concedendo mais créditos ou reduzindo o valor das garantias aceitas para concederem mais crédito) para financiarem seus gastos, gastos de terceiros ou concedendo crédito.

A contribuição associada de Keynes e Minsky é que chegará um determinado momento em que a redução das margens de segurança alcançará um nível tal que qualquer frustração negativa das expectativas de renda esperada – ou crescimento de custos financeiros inesperados – pode levar a revisões dos planos de gastos das unidades produtivas, de consumo pelas famílias ou de financiamento por parte das unidades financeiras. Empresas e famílias não conseguem satisfazer dívidas assumidas no período de estabilidade e bancos não conseguem recuperar empréstimos concedidos. Empresas demitem; trabalhadores perdem emprego e renda e diminuem o consumo. Firms e trabalhadores tornam-se inadimplentes e bancos cortam o financiamento para

---

<sup>26</sup> Minsky.

<sup>27</sup> Dossiê da Crise e Revista de Estudos Avançados do Instituto de Estudos Avançados da USP – número especial 2009.

recuperarem seus níveis de liquidez. O ambiente inverte-se, torna-se inapropriado para os investimentos e para a concessão de crédito. A expectativa reverte-se e as ações tornam-se defensivas. A demanda efetiva se reduz e com ela o nível de renda e de emprego dando origem a um efeito multiplicador às avessas. O comportamento natural, agora em um cenário distinto é uma reação em direção à recessão e de proteção dos agentes para garantir aquilo que eles possuem, seja produto ou liquidez. E a contração é o resultado certo.

Novamente, considerando a visão de Keynes e Minsky, o que pode resgatar o “equilíbrio” à atividade econômica e às expectativas dos agentes é a ação do empregador de última instância, ou seja, o Estado. Não se pode pensar na atuação mais direta do Estado na economia como algo estritamente maléfico ao pleno funcionamento dos mercados, mas como algo complementar ao bom funcionamento destes<sup>28</sup>.

A ação deste agente na economia é agora necessária, ao contrário da liberdade desejada por todos nos períodos de ganhos e expectativas positivas. Na visão de Keynes o Estado, em um contexto de crise, no qual se verifica a instabilidade das expectativas e a incerteza dos agentes quanto ao futuro, deve propiciar condições para que haja uma retomada do estado de confiança por meio da utilização dos instrumentos de política econômica e pela atuação do Estado na coordenação, ordenação e regulação do sistema econômico<sup>29</sup>.

Houve também atenção voltada para as instituições internacionais que pudessem dar apoio às economias nacionais no enfrentamento da crise atual, que conforme já foi explicitado anteriormente é uma crise financeira característica do capitalismo avançado e desregulado, porém preservando seu caráter sistêmico. Contudo a literatura a despeito de guardar cuidados especiais quanto a ação das instituições internacionais demonstram sua incapacidade em lidar em âmbito global com uma crise nas proporções da atual<sup>30</sup>.

Com o recrudescimento da crise financeira internacional, sua disseminação e a ampliação do risco de recessão em escala mundial observa-se que os governos das economias desenvolvidas engajaram-se em um agressivo movimento de defesa da solidez dos respectivos sistemas financeiros, dada a incapacidade dos mercados de se auto-

---

<sup>28</sup> ALVES, Thaís Guimarães, VERÍSSIMO, Michele Polline. Política monetária, crise financeira e Estado: uma abordagem keynesiana. *Perspectiva Econômica*. v. 6, n 1, jan/jun, 2010.

<sup>29</sup> Idem.

<sup>30</sup> HURRELL, Andrew. Hegemony, liberalism and global Power: what space for would-be great powers? *International Affair*, n. 82.

regularem. Nessa estratégia de defesa, os bancos centrais destes países, principalmente dos Estados Unidos e dos países centrais da Europa, injetaram grandes volumes de liquidez no sistema bancário, negociaram operações de socorro a instituições insolventes e promoveram reduções nas taxas básicas de juros, todo este esforço no sentido de restaurar a liquidez nos diversos mercados.

Portanto, de certa forma, observa-se que o agente “salvador” do sistema financeiro internacional (extremamente interdependente) foi o Estado e a ação dos governos das principais economias nacionais reagindo com medidas de apoio aos sistemas financeiros, essencialmente de socorro e de ação reguladora, com o intuito de atenuar a desconfiança dos agentes.

Neste ponto faz-se necessário ressaltar que em toda a literatura econômica ou da história econômica e social das nações desenvolvidas pós-capitalismo não há relatos de economias que não passaram por crises sistêmicas que foram solucionadas por uma ação exclusiva do mercado.

Para finalizar este ensaio, fica a percepção de que a presença do Estado é fundamental para uma organização das ações e decisões dos agentes econômicos. Não no sentido duro da palavra controle, mas no sentido de hierarquizar e harmonizar os diversos interesses e restaurar a confiança dos agentes, variável esta tão relevante quanto a taxa de retorno do capital. A perspectiva para o futuro do capitalismo é de um capitalismo mais consciente de suas limitações e um reforço na ação civil e na ação pública como complementos não excludentes do sistema.

Vale como encerramento a citação de Akerlof e Shiller<sup>31</sup>: “se deixadas por conta própria, as economias capitalistas incorreram em excessos, como muito bem demonstram as dificuldades econômicas em curso. Ocorrerão manias. E às manias se seguirão pânico<sup>32</sup>. O desemprego aumentará. As pessoas consumirão demais e pouparão menos. As minorias serão maltratadas e sofrerão. Os preços das casas, das ações e até mesmo do petróleo avançarão e depois retrocederão. O papel adequado do governo, como o dos países, é preparar o palco, soltando as rédeas da criatividade do capitalismo, mas também restringindo os excessos decorrentes de nosso espírito animal.”

---

<sup>31</sup> AKERLOF, George A., SHILLER, Robert. *Animal Spirits*. Princeton: Princeton University Press, 2009.

<sup>32</sup> KINDLEBERGER, Charles P. *Manias, Panics and crashes: a history of financial crises*. NY: Basic, 1978.