

A categoria de capital financeiro e o fenômeno da financeirização: uma abordagem marxista¹

Vítor Lopes de Souza Alves²

Resumo

Este artigo fornece definições para a categoria de capital financeiro e para o fenômeno da financeirização, tendo por base uma abordagem marxista. Inicialmente, faz-se uma apresentação das quatro formas concretas de capital expostas por Marx em *O capital*: o capital industrial, o capital comercial, o capital portador de juros e o capital fictício. Então, tomando como referência *O capital financeiro* de Hilferding, define-se o capital financeiro como a união destas diferentes formas concretas de capital sob uma mesma propriedade capitalista. Por fim, a financeirização é definida como um padrão sistêmico de acumulação de riqueza, correspondente a uma certa etapa histórica do capitalismo, em que o capital financeiro constitui a forma de capital preponderante, exercendo dominância financeira sobre as variáveis econômicas.

Palavras-chave: Marx, Hilferding, capital financeiro, financeirização.

Abstract

This paper provides definitions for the category of finance capital and the phenomenon of financialization, based on a Marxist approach. Initially, we present the four concrete forms of capital exposed by Marx in *Capital*: industrial capital, commercial capital, interest-bearing capital and fictitious capital. Then, taking Hilferding's *Finance capital* as a reference, we define finance capital as the union of these different concrete forms of capital under the same capitalist property. Finally, we define financialization as a systemic pattern of wealth accumulation, corresponding to a certain historical stage of capitalism, in which finance capital is the predominant form of capital, exercising financial dominance over economic variables.

Keywords: Marx, Hilferding, finance capital, financialization.

1. Introdução

O presente trabalho propõe-se a fazer uma apresentação teórica e didática da categoria de capital financeiro e do fenômeno da financeirização, por meio de uma abordagem marxista. A categoria de **capital financeiro** foi cunhada por Hilferding em sua obra *O capital financeiro* (1910), tendo por base as categorias econômicas elaboradas por Marx em *O capital* (1867; 1885; 1894). Por sua vez, a **financeirização** é um fenômeno econômico que tem por fundamento a categoria de capital financeiro. Assim, a fim de que possamos abordar o capital financeiro e a financeirização, devemos antes passar pelas diversas categorias de capital presentes na construção teórica marxiana.

¹ Artigo submetido ao XXVI Encontro Nacional de Economia Política. Área 4: teoria do valor, capitalismo e socialismo. Universidade Federal de Goiás, Goiânia, 2021 (evento virtual).

² Mestre e doutorando em Ciências Econômicas pelo IE-Unicamp. E-mail: vitoralves2607@hotmail.com.

Além desta introdução e de uma conclusão, este artigo é composto por três outras seções. A seção 2 realiza uma apresentação das categorias marxianas de capital, cada uma de suas subseções tratando de uma das quatro formas concretas de capital expostas por Marx: o capital industrial, o capital comercial, o capital portador de juros e o capital fictício. Já a seção 3, tomando como referência o pensamento de Hilferding, expõe a categoria de capital financeiro como uma união das formas de capital descritas na seção anterior. Por fim, a seção 4 argumenta que o fenômeno da financeirização pode ser entendido como uma etapa histórica do capitalismo em que o capital financeiro adquire maior importância, passando a exercer dominância financeira sobre as variáveis micro e macroeconômicas.

2. As categorias marxianas de capital

Em *O capital*, Marx adota o método dialético a fim de reproduzir idealmente o modo de funcionamento ou, em outros termos, as leis de movimento do modo de produção capitalista enquanto uma totalidade real. A exposição do capitalismo se inicia por suas categorias mais abstratas, simples e essenciais e move-se rumo às suas categorias mais concretas, complexas e aparentes, num processo de enriquecimento progressivo que segue adicionando conteúdos e determinações. Assim, a categoria de capital só vem a ser introduzida no capítulo 4, seção II, do livro I, após a apresentação das categorias de valor, mercadoria e dinheiro, entre outras, as quais constituem pressupostos lógicos à sua explicitação. (ALVES, 2020, cap. 1).

Se abstratamente o capital se define como sendo o “*valor que se autovaloriza*” (MARX, 1867, p. 230), concretamente ele necessita existir em alguma forma específica. São quatro as formas concretas de capital apresentadas por Marx ao longo de sua obra: o **capital industrial**, o **capital comercial**, o **capital portador de juros** e o **capital fictício**. Os livros I e II de *O capital* restringem-se à apresentação do capital industrial, abordando o seu processo de produção (livro I), o seu processo de circulação (seções I e II do livro II) e o seu processo de reprodução (seção III do livro II). Por sua vez, o livro III apresenta as demais formas concretas de capital, desdobradas a partir do próprio capital industrial: o capital comercial (seção IV), o capital portador de juros (seção V) e o capital fictício (seção V). No parágrafo de abertura do livro III, Marx lança luz sobre a estrutura da obra:

No Livro I, investigamos os modos de manifestação que o *processo de produção* capitalista, considerado em si mesmo, apresenta como processo direto de produção; nessa análise, ainda abstraímos de todos os efeitos secundários provocados por circunstâncias alheias a ele. Mas o processo direto de produção não esgota a biografia do capital. Ele é complementado, no mundo real, pelo *processo de circulação*, que constituiu o objeto das investigações do Livro II. Nesse último, especialmente na seção III, dedicada à análise do processo de circulação como mediação do processo social de reprodução, mostramos que o processo de produção capitalista, considerado como um todo, consiste na unidade de processo de produção e processo de circulação. Neste Livro III, nosso objetivo não poderia ser o de desenvolver reflexões gerais sobre essa unidade. Trata-se, antes, de descobrir e expor as **formas concretas** que brotam do *processo de movimento do capital considerado como um todo*. Em seu movimento real, os capitais se confrontam em **formas concretas**, para as quais a configuração do capital no processo direto de produção, do mesmo modo que sua configuração no processo de circulação, aparece apenas como momento particular. Assim, as configurações do capital, tal como as desenvolvemos neste livro, aproximam-se passo a passo da forma em que se apresentam na superfície da sociedade, na ação recíproca dos diferentes capitais, na concorrência e no senso comum dos próprios agentes da produção. (MARX, 1894, p. 53, itálicos no original e negritos adicionados).

A seguir, faz-se uma apresentação detalhada das quatro formas concretas de capital expostas por Marx.

2.1 O capital industrial

O **capital industrial** consiste na forma mais *geral e elementar* do capital (TAVARES & BELLUZZO, 1980, p. 114). É exclusivamente por meio dessa forma que o valor e o mais-valor são produzidos, uma vez que apenas ela contempla o processo de produção de mercadorias. À vista disso, pode-se considerá-la a *forma originária* do capital, o seu movimento de valorização constituindo a base para a existência das demais formas concretas de capital, apresentadas nas subseções seguintes. Estas, como se verá adiante, por não produzirem mais-valor, derivam a sua valorização da apropriação de uma fração do mais-valor produzido pelo capital industrial.

O circuito de valorização do capital industrial é o seguinte:

$$D - M - D'$$

Ou, mais precisamente, explicitando-se os seus elos intermediários ocultos:

$$D - M (ft + mp) \dots P \dots M' - D'$$

Em que D e D' é o **capital monetário**, M (ft + mp) é o **capital produtivo**, M' é o **capital-mercadoria** – as três formas particulares assumidas pelo capital industrial ao longo do seu movimento –, e ...P... é o processo de produção.

A fim de obter a valorização do valor que detém sob a forma de dinheiro (D), o capitalista industrial (isto é, o empresário) deve adquirir mercadorias (M) de dois tipos distintos: *força de trabalho* (ft) e *meios de produção* (mp). Ao consumo dessas mercadorias pelo capitalista corresponde a execução de *trabalho* pelos trabalhadores assalariados contratados sobre os *objetos trabalho* e mediante os *meios de trabalho* comprados e, conseqüentemente, a produção (...P...) de uma terceira mercadoria (M'), cujo valor é maior que a soma dos valores das mercadorias adquiridas. Por fim, a venda dessa mercadoria devolve ao capitalista, novamente sob a forma monetária, o valor que ele inicialmente possuía acrescido do mais-valor (D').³

No livro I de *O capital*, Marx expõe o *processo de produção* do capital industrial, abordando categorias como o mais-valor absoluto e o mais-valor relativo. Esse nível de abstração-concretude envolve as categorias de **capital constante** – qual seja, a parte do capital produtivo que existe sob a forma de meios de produção (objetos de trabalho e meios de trabalho) e que *transfere* o seu valor à mercadoria produzida – e **capital variável** – qual seja, a parte do capital produtivo que existe sob a forma de força de trabalho e que *reproduz* o seu valor e *produz* o mais-valor no processo de produção da mercadoria.

Por sua vez, no livro II, Marx trata do *processo de circulação* do capital industrial, lidando com os diferentes ciclos e a rotação do capital. Esse nível de abstração-concretude compreende as categorias de **capital fixo** – qual seja, a parte do capital constante que dura mais de um período de produção e que transfere apenas *parcialmente* o seu valor à mercadoria produzida em cada período – e **capital circulante** – qual seja, a parte do capital constante que dura um único período de produção e que transfere *integralmente* o seu valor.

Por fim, na seção III do livro II, Marx apresenta o *processo de reprodução* do capital industrial, discutindo os esquemas de reprodução simples e ampliada do capital social total. Produção, circulação e reprodução perfazem uma tríade dialética, cada um

³ A mercadoria produzida pode ser tanto um *bem* como um *serviço*, de modo que o capital industrial não se restringe à produção de bens industriais, mas está presente nos três setores da economia: primário (agricultura e mineração), secundário (indústria) e terciário (serviços).

desses processos capitalistas existindo respectivamente nas formas de tese, antítese e síntese.

Através de um exemplo didático, pode-se apreender mais facilmente os subcomponentes e o movimento do capital industrial. Suponhamos que um empresário do setor automobilístico disponha inicialmente de uma soma de 1 milhão de reais, quantia esta que existe sob a forma de capital monetário. Com esse dinheiro, ele paga 200 mil reais em salários aos trabalhadores que contrata, adquire matérias-primas (motores, baterias, componentes metálicos, pneus, tintas etc.) ao custo de 300 mil reais e compra máquinas e instalações ao custo de 500 mil reais. Seu capital existe agora sob a forma de capital produtivo, do qual 200 mil reais constituem o capital variável e 800 mil reais constituem o capital constante, este último consistindo de 300 mil reais de capital circulante e 500 mil reais de capital fixo.

Suponhamos que as máquinas e as instalações adquiridas durem por dez períodos de produção, sofrendo um desgaste de um décimo de seu valor de uso a cada período. Isso significa que elas transferirão um valor de $0,1 \times 500 \text{ mil} = 50 \text{ mil}$ reais às mercadorias periodicamente produzidas. Além disso, suponhamos que a taxa de mais-valor seja igual a 100%, de modo que metade da jornada de trabalho consista de *trabalho necessário*, o período de tempo em que os trabalhadores reproduzem o valor da força de trabalho, e a outra metade de *mais-trabalho*, o período em que produzem o mais-valor. Temos assim que o mais-valor produzido será igual ao valor do capital variável, isto é, 200 mil reais. Ao término do processo de produção, terão sido produzidos automóveis ao valor de $50 \text{ mil (cf)} + 300 \text{ mil (cc)} + 200 \text{ mil (v)} + 200 \text{ mil (m)} = 750 \text{ mil}$ reais, os quais então comporão o capital-mercadoria. Vendendo essas mercadorias pelos seus valores, o empresário realiza um lucro de 200 mil reais, o que corresponde a uma taxa de lucro igual a $200 \text{ mil} / 1 \text{ milhão} = 20\%$.⁴ Encerrado o circuito de valorização, ele dispõe de uma soma de valor de 1 milhão e 200 mil reais, dos quais 450 mil reais existem sob a forma de máquinas e instalações (capital produtivo), utilizáveis por mais nove períodos de produção, e 750 mil reais sob a forma de dinheiro (capital monetário).

⁴ Aqui, fazemos abstração da concorrência intercapitalista, da formação da taxa geral de lucro e da transformação dos valores em preços de produção (MARX, 1894, seção II). Numa situação mais realista, em que a concorrência entre os capitais fosse considerada, os automóveis seriam vendidos não pelo seu *valor* (750 mil reais), que rende a *taxa de lucro setorial* (20%), mas pelo seu *preço de produção*, que renderia a *taxa geral de lucro*. Essa simplificação, presente neste e nos próximos exemplos numéricos, não invalida a nossa argumentação.

Tavares e Belluzzo enfatizam o caráter “custoso”, do ponto de vista do capitalista, do movimento do capital sob a forma industrial. Quando a valorização do valor e a acumulação de capital se dão através do circuito do capital industrial, “*o capital está obrigado a passar necessariamente pelo **calvário** da produção material e da exploração da força de trabalho*” (BELLUZZO, 2013, p. 57, negrito adicionado). Noutras palavras, sob a forma concreta de capital industrial,

para lograr seu objetivo, o capital é obrigado a se submeter à **dura peregrinação** do circuito capital-dinheiro, capital-produtivo e capital-mercadorias. Não só é obrigado a percorrer sucessivamente estas três etapas, como deve existir permanentemente sob cada uma destas formas. (TAVARES & BELLUZZO, 1980, p. 113-114, negrito adicionado).

2.2 O capital comercial

O **capital comercial** resulta da autonomização do capital-mercadoria, a terceira das três formas particulares assumidas pelo capital industrial em seu movimento.

Seu circuito de valorização é o mesmo que o do capital industrial:

$$D - M - D'$$

Agora, no entanto, não há mais termos ocultos no interior dessa expressão. A mediação do processo de produção deixa de existir, e o capitalista comercial (isto é, o comerciante), no lugar de adquirir duas mercadorias (força de trabalho e meios de produção) que permitam a produção de uma terceira mercadoria vendável, compra e vende a mesma mercadoria (M). Nesse caso, a fim de que consiga obter, ao final do processo, uma soma de valor (D') maior do que a que possui em seu início (D), ele deve, supondo-se que venda a mercadoria comprada pelo seu valor, adquiri-la por um preço inferior a esse valor. Em suma, ele tem de seguir a lógica de “comprar barato para vender caro”.

O capital comercial, tal como todas as formas concretas de capital expostas no livro III, trata-se de uma *forma derivada* de capital, no sentido de que não produz mais-valor, mas apenas se apropria, na esfera da circulação, de uma parcela do mais-valor produzido pelo capital industrial. O segredo da valorização do capital comercial encontra-se, portanto, na interação que ele exerce com o capital industrial. Aquilo que do lado do

empresário aparece como a *venda* da mercadoria produzida, do lado do comerciante deve aparecer como a sua *compra*, numa transação realizada por um preço menor que o valor da mercadoria:

$$D - M (ft + mp) \dots P \dots M^* - D^*$$

$$D^* - M^* - D'$$

Na ilustração acima, a cor vermelha indica o circuito de valorização do capital industrial, desempenhado pelo empresário; e a cor verde indica o circuito de valorização do capital comercial, performado pelo comerciante. A venda do empresário ($M^* - D^*$) corresponde à compra do comerciante ($D^* - M^*$), e essa transação se dá por um preço (*) abaixo do valor ('). Embora compre por menos que o valor, o comerciante vende a mercadoria pelo seu valor, extraindo dessa operação o seu ganho comercial. Temos assim uma repartição do mais-valor, produzido exclusivamente pelo capital industrial e antes detido integralmente pelo empresário, em duas formas de rendimento: o *ganho empresarial* ou *lucro*, que remunera o empresário, e o *ganho comercial*, que remunera o comerciante.

Podemos ilustrar essa situação retomando o exemplo apresentado na seção anterior. Ao final do processo de produção, o empresário do setor automobilístico tinha como propriedade sua um conjunto de automóveis ao valor de 750 mil reais. Suponhamos que ele opte por não se envolver diretamente com a realização das suas mercadorias e resolva delegar essa etapa da circulação do capital a um agente nela especializado, um comerciante do setor de concessionárias de automóveis. Esse comerciante pode adquirir os automóveis, hipoteticamente, por um preço de 700 mil reais, vendendo-os posteriormente pelo seu valor de 750 mil reais.

Agora, temos que o empresário realiza um lucro menor, de apenas 150 mil reais, o que corresponde a uma taxa de lucro igual a $150 \text{ mil} / 1 \text{ milhão} = 15\%$. Por sua vez, o comerciante realiza um ganho comercial de $750 \text{ mil} - 700 \text{ mil} = 50 \text{ mil}$ reais, o que corresponde a uma taxa de ganho igual a $50 \text{ mil} / 700 \text{ mil} = 7,14\%$. O mais-valor original de 200 mil reais repartiu-se entre o ganho empresarial ou lucro de 150 mil reais e o ganho comercial de 50 mil reais.

2.3 O capital portador de juros

O **capital portador de juros** trata-se da forma mais *simples* do capital e tem origem a partir da autonomização do capital monetário, a primeira das três formas particulares assumidas pelo capital industrial em seu movimento (TAVARES & BELLUZZO, 1980, p. 113).

Seu circuito de valorização é simplesmente:

$$D - D'$$

Agora, além de não haver a mediação do processo de produção, também deixa de existir a mediação da compra e venda de mercadorias, de modo que o movimento inteiro transcorre sob a forma monetária. O capitalista portador de juros (isto é, o banqueiro) obtém a valorização do seu valor emprestando certa soma de dinheiro (D) a um terceiro, com quem estabelece uma relação de crédito. Ao término de algum prazo estipulado, o tomador de empréstimo (prestatário, mutuário ou devedor) deve devolver ao emprestador (prestamista, mutuante ou credor) a quantia contraída acrescida de juros (D').

Já no capítulo 4 do livro I de *O capital* podemos ler:

Comprar para vender, ou, mais acuradamente, comprar para vender mais caro, D-M-D', parece ser apenas um tipo de capital, a forma própria do **capital comercial**. Mas também o **capital industrial** é dinheiro que se transforma em mercadoria e, por meio da venda da mercadoria, retransforma-se em mais dinheiro. Eventos que ocorram entre a compra e a venda, fora da esfera da circulação, não alteram em nada essa forma de movimento. Por fim, **no capital a juros, a circulação D-M-D' aparece abreviada, de modo que seu resultado se apresenta sem a mediação ou, dito em estilo lapidar, como D-D', dinheiro que é igual a mais dinheiro, ou valor que é maior do que ele mesmo.** (MARX, 1867, p. 231, negritos adicionados).

O capital portador de juros, tal como já caracterizamos o capital comercial, pressupõe a existência do capital industrial e constitui uma *forma derivada* deste, também não produzindo mais-valor e apenas se apropriando, na esfera da circulação, de uma parcela do mais-valor produzido pelo capital industrial. Novamente, portanto, temos que a valorização do capital portador de juros deve ser explicada com recurso à interação estabelecida entre este e o capital industrial. O empresário deve aparecer como o indivíduo que contrai o empréstimo do banqueiro, a fim de investir produtivamente a quantia contraída:

$$D - D - M (ft + mp) \dots P \dots M' - D' - D'$$

Acima, as cores azul e vermelho indicam a existência de duas propriedades distintas de capital: o banqueiro é o proprietário do capital portador de juros, que aparece em azul; e o empresário é o proprietário do capital industrial, que aparece em vermelho. No início do circuito, temos a concessão do empréstimo, do banqueiro para o empresário ($D - D$). Ao final, o que ocorre é uma cisão do mais-valor, gerado exclusivamente pelo capital industrial e antes totalmente detido pelo empresário, em duas formas de renda diferentes ($D' - D'$): o *ganho bancário* ou *juros*, que remunera o banqueiro, e o *ganho empresarial* ou *lucro*, que remunera o empresário. Assim, tem-se que os juros são um rendimento que aparenta derivar da mera *propriedade* do capital, enquanto o lucro é um rendimento que aparenta derivar da *produção* de mercadorias, não obstante essencialmente ambas essas formas de ganho capitalista tenham sua origem no mais-valor produzido no processo de produção.

Retomando mais uma vez o exemplo já apresentado, podemos representar o capital portador de juros da maneira como segue. Suponhamos que o empresário do setor automobilístico, embora tenha o interesse de realizar um investimento para a produção de automóveis, disponha de apenas 500 mil reais de recursos próprios, carecendo de um montante adicional de recursos de terceiros para tal fim. Então, ele se dirige a uma instituição bancária e contrai um empréstimo de 500 mil de reais. Temos ainda o mesmo circuito de valorização industrial já descrito, no qual o investimento de 1 milhão de reais leva à produção de um conjunto de automóveis ao valor de 750 mil reais. Realizada a venda dessas mercadorias, o empresário dispõe, tal como antes, de 450 mil reais sob a forma de máquinas e instalações e 750 mil reais sob a forma de dinheiro, dos quais 200 mil reais constituem o mais-valor obtido no processo.

Numa situação hipotética, o empresário deverá restituir ao banqueiro, além dos 500 mil reais contraídos como empréstimo, 50 mil reais a título de pagamento de juros. Assim, o empresário realiza um lucro de apenas 150 mil reais, equivalente a uma taxa de lucro igual a $150 \text{ mil} / 1 \text{ milhão} = 15\%$ ⁵, ao passo que o banqueiro realiza um montante de juros de 50 mil reais, equivalente a uma taxa de juros igual a $50 \text{ mil} / 500 \text{ mil} = 10\%$. O

⁵ Para o cálculo da taxa de lucro, consideramos o capital total investido (1 milhão de reais), e não apenas o capital próprio do empresário (500 mil reais), posto que este teve de mobilizar a quantia integral a fim de produzir o seu lucro. Considerando-se apenas o capital próprio, a taxa de lucro seria igual a $150 \text{ mil} / 500 \text{ mil} = 30\%$.

mais-valor original de 200 mil reais repartiu-se entre o ganho empresarial ou lucro de 150 mil reais e o ganho bancário ou juros de 50 mil reais.

O banqueiro, cuja atividade se limita à mera circulação do dinheiro, não se defronta com a mediação – o “calvário” ou a “dura peregrinação” – da produção e da circulação de mercadorias. Assim, do seu ponto de vista individual, o dinheiro aparenta ser dotado da propriedade mágica de multiplicar-se, como se promovesse por si mesmo a sua própria valorização. Diferentemente do empresário, ele se encontra livre da necessidade de contratar e supervisionar trabalhadores no cotidiano de uma fábrica, e, diferentemente do comerciante, ele não precisa se preocupar em armazenar mercadorias nem em promover campanhas publicitárias a fim de encontrar compradores para as mesmas.

Dadas essas características da sua forma de movimento, o capital portador de juros se apresenta como a forma mais *líquida* de capital, consistindo no meio mais fácil por meio do qual os capitalistas podem valorizar o valor. Assim, uma vez que essa forma de capital esteja estabelecida, a taxa de juros torna-se um referencial para o cálculo capitalista, passando a existir como um piso para qualquer outra forma de rendimento. Os capitalistas esperarão sempre que a taxa de ganho obtida, por exemplo, em aplicações industriais e/ou comerciais supere aquela que pode ser obtida nas aplicações bancárias, dado que as primeiras requerem algum esforço pessoal e as últimas são compatíveis com o ócio.

No pensamento de Keynes, esse fato se expressa através da concepção de que a eficiência marginal do capital (o equivalente, em terminologia keynesiana, para a taxa de lucro) deve ser sempre maior que a taxa de juros, a fim de que haja estímulo para o investimento:

o fluxo efetivo de investimento corrente tende a aumentar até o ponto em que não haja mais nenhuma classe de bem de capital cuja eficiência marginal exceda a taxa de juro corrente. Em outras palavras, o investimento vai variar até aquele ponto da curva de procura de investimento em que a eficiência marginal do capital em geral é igual à taxa de juro de mercado. (KEYNES, 1936, p. 122).

2.4 O capital fictício

As considerações de Marx sobre o **capital fictício** se limitam a algumas poucas páginas da seção V do livro III de *O capital*, tendo essa categoria sido muito pouco

desenvolvida pelo autor. Com efeito, quando da morte de Marx, apenas o livro I já havia sido publicado, e os livros II e III existiam sob a forma de rascunhos, contendo trechos ainda em estágio de elaboração. Conseqüentemente, o significado da categoria de capital fictício é bastante controverso entre os teóricos marxistas. Embora haja um consenso de que o capital fictício existe na forma de ações e títulos de dívida pública – instrumentos designados pelo próprio Marx como exemplares dessa modalidade de capital – há um debate sobre qual seria a sua definição precisa e quanto a quais outros títulos negociáveis poderiam ser classificados como tal.⁶

Na literatura marxista em geral, o capital fictício é comumente definido: i) pelo distanciamento entre o valor de face do título ou papel em que existe e o valor do elemento real de capital que representa e ii) por não estar vinculado de maneira nenhuma com o processo de produção, sendo puramente especulativo. Por sua vez, Palludeto e Rossi (2018) consideram essas definições imprecisas, argumentando que, embora elas possam ser adequadas em alguns casos, são não-necessárias e não-generalizáveis a todos os tipos de capital fictício. Para esses autores, o capital fictício deve ser definido como “*direitos contratuais transacionáveis sobre um fluxo de renda futuro*” (PALLUDETO & ROSSI, 2018, p. 8), possuindo três atributos: i) renda futura, ii) mercado secundário e iii) inexistência real.

Assim, seguindo o próprio método dialético empregado por Marx para a caracterização das formas econômicas capitalistas, esses autores obtêm a categoria de capital fictício como o inverso da categoria de capital portador de juros. Enquanto o capital portador de juros trata-se de uma soma de dinheiro que permite a obtenção de uma renda no futuro, o capital fictício relaciona-se com um fluxo de rendimentos futuros esperados que, capitalizado, isto é, trazido a valor presente por meio da taxa de juros vigente, consubstancia-se no preço de um título transacionável. O movimento ou circuito de valorização do capital fictício consiste na aquisição desse título pelo capitalista fictício (isto é, o especulador), com vistas à obtenção da renda a que ele dá direito.

Retornemos mais uma vez ao nosso exemplo, com base no qual temos uma taxa de juros já estabelecida igual a 10%. Sob a lógica do capital portador de juros, vimos que o empréstimo de uma soma de 500 mil reais dá direito à obtenção de um montante de

⁶ Um debate recente gira em torno da caracterização dos contratos de derivativos como capital fictício. Enquanto Palludeto (2016) reconhece os derivativos como sendo uma forma de existência do capital fictício, Carneiro et al. (2015) entendem que esses instrumentos constituem uma nova forma de capital, a qual denominam de “quarta dimensão” do capitalismo.

juros de 50 mil reais quando do vencimento do contrato, ou, equivalentemente, que todo empréstimo de 100 reais é reembolsado com 110 reais. Isso posto, deve-se fazer a seguinte pergunta: a que valor se espera que seja negociado um título – seja ele uma ação, um título de dívida pública, ou qualquer outro título transacionável num mercado secundário – que dá direito à obtenção futura de uma renda – seja ela dividendos, juros da dívida pública, ou qualquer outra forma de rendimento – de 50 mil reais? De modo mais simples: quanto um capitalista está disposto a pagar por um papel que no futuro lhe restituirá, além do valor pago, a quantia de 50 mil reais? A resposta é: 500 mil reais. Isso equivale a dizer que cada 10 reais de rendimento futuro esperado são adquiridos por um desembolso presente de 100 reais.

Enfim, o que se tem é que o especulador, ao adquirir qualquer título de capital fictício, espera que este lhe dê direito a obter um rendimento futuro ao menos equivalente ao que obteria caso emprestasse o seu dinheiro à taxa de juros corrente, atuando como um banqueiro. Noutros termos, o que se espera, nesse caso, é o mesmo que já foi dito a respeito do ganho industrial e do ganho comercial, isto é, que o ganho especulativo seja igual ou superior ao ganho bancário.

No entanto, diferentemente do capital comercial e do capital portador de juros, que sempre se vinculam ao capital industrial, encontrando neste a sua fonte de valorização, o capital fictício pode ou não possuir vínculos com o mesmo. Por exemplo, embora seja possível afirmar a existência de uma relação de representatividade entre as ações de uma empresa e o seu aparato industrial, no caso dos títulos da dívida pública não se enxerga qualquer ligação entre os papéis negociáveis e a produção de mercadorias.

Mesmo, porém, no caso das ações, em que os papéis da empresa estão atrelados ao seu capital industrial, o preço das ações não é de modo algum determinado pelo valor – ou, para ser mais preciso, pelo preço de produção – do conjunto do seu capital industrial (suas reservas monetárias, seus elementos de produção e seus estoques de mercadorias). Esse preço se determina tão somente: i) pelos rendimentos que se espera que esse capital gere e distribua no futuro, sob a forma de dividendos, e ii) pela taxa de juros de mercado. A precificação dos títulos de capital fictício atende, pois, a uma lógica muito diferente da que vigora com relação à precificação das mercadorias (bens e serviços), de modo que há um distanciamento – provável, mas não-necessário – entre o preço das ações de uma empresa e o valor – ou o preço de produção – do seu capital industrial.⁷

⁷ Ademais, é possível que os “preços fictícios”, isto é, os preços dos títulos de capital fictício, venham a exercer influência sobre os “preços reais”, isto é, os preços das mercadorias (bens e serviços), num processo

Dadas as repentinas mudanças de humor inerentes ao processo de formação de expectativas, bem como a volatilidade própria da taxa de juros, a grandeza da riqueza fictícia encontra-se sujeita a bruscas e intensas oscilações. Além disso, dado o caráter especulativo do processo de formação de expectativas, é possível haver a formação de “bolhas” de valorização fictícia, num processo em que os papéis se valorizam exageradamente e o preço das ações deixa de refletir as condições reais de geração de mais-valor e de distribuição de dividendos pelo capital industrial. Na contramão desse processo, nos momentos de crise, caracterizados pela reversão das expectativas e pelo “retorno à realidade” por parte dos especuladores, ocorre o estouro dessas bolhas, isto é, a desvalorização súbita dos papéis. Assim, embora seja correto afirmar a existência de um “descolamento” entre o capital fictício e o capital industrial, trata-se sempre de uma autonomia relativa e não absoluta.

Nas palavras de Carneiro,

A capitalização ocorre a partir de uma taxa de juros geral e de um fluxo de rendimentos esperados de um ativo qualquer e que se baseiam em expectativas. Assim, tanto a forma de calcular o valor do capital, quanto seu caráter expectacional, já introduzem um elemento de arbitrariedade ou, pelo menos, de convenção neste cálculo. Isto é muito potenciado nos mercados secundários alavancados pelo crédito e ainda mais no mercado de derivativos. **Mas, há um limite – impossível de delimitar *a priori* – que não se pode romper. Do mesmo modo que o dinheiro é abstrato, a forma geral da riqueza, mas não pode prescindir das mercadorias, a acumulação fictícia não pode, *tout court*, prescindir da acumulação produtiva.** (CARNEIRO, 2019, p. 300, negrito adicionado).

Noutro texto, do qual o mesmo é coautor, pode-se ler, em consonância com a passagem citada anteriormente:

não há um processo de valorização autorreferencial onde as finanças determinam ilimitadamente o seu próprio valor. Pelo contrário, a estrutura hierárquica sugerida [entre diferentes esferas de acumulação de capital] não isenta a dependência da esfera financeira com relação à esfera da produção; essas esferas são intercondicionadas. Nesse sentido, **os descolamentos potenciais entre as esferas são limitados temporalmente e tenderão a ser**

conhecido como *financeirização dos preços*. Movimentos especulativos, envolvendo tanto a formação de expectativas sobre rendimentos futuros proporcionados por títulos como a taxa de juros, produzem alterações nos preços fictícios, e operações de arbitragem transmitem essas alterações para os preços reais, distanciando-os do nível de equilíbrio determinado pelos preços de produção, o seu fundamento real. Carneiro et al. (2015) discutem a financeirização dos preços a partir do mercado de derivativos.

ajustados repetidamente através de crises. (CARNEIRO et al., 2015, p. 646, negritos adicionados e traduzido).⁸

3. A categoria de capital financeiro

A categoria de **capital financeiro**, embora apareça com frequência em trabalhos de orientação marxista, jamais foi empregada por Marx em *O capital* (1867; 1884; 1885), tendo sido concebida por Hilferding em *O capital financeiro* (1910).

O capital financeiro pode ser definido como se tratando da união ou fusão de diferentes formas concretas de capital (capital industrial, capital comercial, capital portador de juros e capital fictício) *sob uma mesma propriedade* capitalista. Assim, se um capitalista detém em seu *portfolio* ou carteira diferentes formas de capital, sendo ao mesmo tempo proprietário de, por exemplo, fábricas (capital industrial), lojas de varejo (capital comercial), títulos de empréstimos monetários não-transacionáveis em mercado secundário (capital portador de juros) e ações em bolsas de valores (capital fictício), ou ao menos de duas dessas quatro formas, temos o capitalista financeiro. Deve-se reconhecer que, na prática, ainda que seja possível verificar a existência do capital financeiro e do capitalista financeiro sob a forma da propriedade particular de um só capitalista individual, eles se associam normalmente à propriedade comum de uma associação ou grupo societário de capitalistas.

Conforme Braga et al., o capital financeiro deve ser considerado como “*a união das diferentes formas em que o capital se manifesta, tal como proposto por Hilferding (1910). Noutras palavras, dinheiro que simultaneamente gera mais dinheiro nas esferas produtiva, comercial e financeira*” (BRAGA et al., 2017, p. 849, traduzido).⁹ Num outro texto de sua autoria, Braga afirma que o “*capital financeiro, [é] compreendido como a fusão das diferentes formas de riqueza ou, genericamente, a fusão da forma lucro com a forma juros*” (BRAGA, 1996, p. 91, negrito no original). Abaixo, segue o trecho do capítulo 14 de sua obra em que Hilferding fornece a sua definição para o capital financeiro:

⁸ É extremamente comum, na literatura sobre o tema, que o capital financeiro seja confundido com o capital portador de juros e/ou com o capital fictício. A próxima seção deste artigo trata de desfazer essa confusão, a qual, no entanto, pode ser eliminada desde já. Nessa citação, por “finanças”, entenda-se o capital fictício; e por “esfera financeira”, entenda-se a esfera do capital fictício.

⁹ Em conformidade com a nota de rodapé anterior, nessa citação, por esfera financeira, entenda-se as esferas do capital portador de juros e do capital fictício em conjunto.

A dependência da indústria com relação aos bancos é, portanto, consequência das relações de propriedade. Uma porção cada vez maior do capital da indústria não pertence aos industriais que o aplicam. Dispõem do capital somente mediante o banco, que perante eles representa o proprietário. Por outro lado, o banco deve imobilizar uma parte cada vez maior de seus capitais. Torna-se, assim, em proporções cada vez maiores, um capitalista industrial. **Chamo de capital financeiro o capital bancário, portanto o capital em forma de dinheiro que, desse modo, é na realidade transformado em capital industrial.** Mantém sempre a forma de dinheiro ante os proprietários, é aplicado por eles em forma de capital monetário – de capital rendoso – e sempre pode ser retirado por eles em forma de dinheiro. Mas, na verdade, a maior parte do capital investido dessa forma nos bancos é transformado em capital industrial, produtivo (meios de produção e força de trabalho) e imobilizado no processo de produção. Uma parte cada vez maior do capital empregado na indústria é capital financeiro, capital à disposição dos bancos e, pelos industriais. (HILFERDING, 1910, p. 219, negrito adicionado).

A passagem acima, especialmente a sua parte final situada após o trecho destacado, pode dar a entender que o capital financeiro se trata de um mero sinônimo do capital portador de juros, configurando-se como o empréstimo que o banqueiro realiza ao empresário, a fim de que este venha a dispor de fundos para a realização de investimentos. Nesse sentido, a expressão “capital financeiro” serviria apenas para enfatizar a necessária transformação que o capital portador de juros sofre em capital industrial ao passar das mãos do prestamista para as do prestatário, essas duas formas de capital constituindo propriedades independentes de dois capitalistas distintos. Noutras palavras, a categoria de capital financeiro apenas seria útil para realçar a indissociabilidade existente entre ambas essas formas de capital, manifesta na relação de crédito entre o banqueiro e o empresário. Dever-se-ia admitir, assim, que ela não constitui uma forma concreta de capital à parte e verdadeiramente diferente das demais, consistindo apenas numa maneira alternativa e redundante de designar o capital portador de juros.

No entanto, logo na sequência dessa passagem, Hilferding chama a atenção para o caráter da *união pessoal* provocada pelo capital financeiro, no sentido da conversão de diversas propriedades capitalistas, cada qual composta de uma forma específica de capital, em uma propriedade capitalista única abrangendo formas distintas de capital: “*É evidente que, com a crescente concentração da propriedade, os proprietários do capital fictício, que dá o poder aos bancos, e os proprietários do capital que dá o poder à indústria são cada vez mais as mesmas pessoas*” (HILFERDING, 1910, p. 219, negrito adicionado). E prossegue, à frente: “*Na medida em que o próprio capital, no seu mais alto grau, se torna capital financeiro, o magnata do capital, o capitalista financeiro,*

concentra a disposição de todo o capital nacional em forma de domínio do capital bancário” (HILFERDING, 1910, p. 219, negrito adicionado).

Assim sendo, a nosso juízo, o capital financeiro diz respeito não apenas à consideração do funcionamento conjunto das diferentes formas concretas de capital ou à explicitação da necessária interação existente entre o capital portador de juros e o capital industrial. Uma definição mais precisa dessa categoria é aquela que demos acima, considerando o capital financeiro como a a união de diferentes formas capitalistas numa única propriedade de capital, de modo que o capitalista financeiro seja aquele que possui, como propriedade direta e imediata sua, formas de capital diferentes, sendo a um só tempo empresário, comerciante, banqueiro e especulador, ou ao menos dois desses quatro tipos de capitalistas.

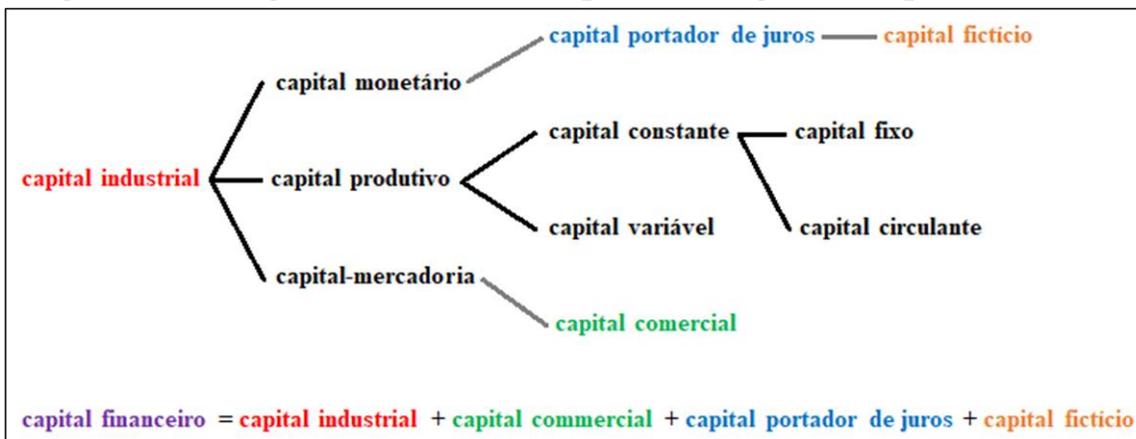
É precisamente esse o ponto de vista que Braga expressa em sua tese de doutoramento, rejeitando-se a caracterizar o capital financeiro como um mero capital portador de juros:

Uma vez que a concorrência, entretanto, não está simplesmente eliminada, a sua presença no movimento contraditório, significa que os capitais centralizados enfrentam-se consubstanciados como capital em geral. Isto é, a concorrência, neste estágio, impõe aos capitais uma dinâmica típica de **capital financeiro**. A valorização e a concorrência operam sob a dominância da **lógica financeira**, o que significa dizer – entre outras coisas – que **os capitais centralizados comandam simultaneamente ativos de diversa natureza – dos aparatos produtivos aos ativos financeiros. Não se trata mais apenas de que os capitais utilizem-se da intermediação financeira para um processo de produção que é o meio de valorização. Agora, a circulação financeira é um campo relativamente autônomo de valorização. Os capitais buscam valorizar-se simultaneamente através do processo renda (vinculado diretamente à produção) e do processo de capitalização.** A autonomia e a simultaneidade mencionadas é que permitem afirmar a dominância financeira nesta estrutura. (BRAGA, 1985, p. 374, negritos adicionados).¹⁰

A figura 1 abaixo apresenta esquematicamente as categorias marxianas de capital e a categoria de capital financeiro. As expressões coloridas indicam formas concretas de capital; as expressões em preto indicam os subcomponentes do capital industrial; as linhas pretas indicam relação de pertencimento; e as linhas cinzas indicam relação de causalidade lógico-genética.

¹⁰ Nessa citação, por “ativos financeiros”, entenda-se os ativos de capital portador de juros e de capital fictício; e por “intermediação financeira”, a intermediação bancária.

Figura 1: As categorias marxianas de capital e a categoria de capital financeiro



Fonte: elaboração própria do autor.

4. O fenômeno da financeirização

Em *O capital*, como é próprio da exposição que atende ao método dialético, as categorias mais concretas-complexas subordinam ou exercem dominância sobre as categorias mais abstratas-simples. Com o desenrolar da obra, assiste-se, a cada vez que uma categoria nova é introduzida, a uma redefinição das categorias já apresentadas anteriormente. Por exemplo, como já se viu, a posição do capital portador de juros acaba por afetar os parâmetros de funcionamento do capital industrial: diante da possibilidade de emprestar o seu dinheiro de modo rentável, o capitalista deve se perguntar se essa opção não é mais vantajosa do que aquela de que dispunha antes, a de contratar trabalhadores, adquirir meios de produção e confeccionar mercadorias. Tendo por objetivo a maximização da sua taxa de retorno, ele deve estar atento não apenas às taxas de lucro vigentes nos diversos setores produtivos, mas também às taxas de juros rendidas no mercado por diferentes títulos de empréstimos.

Isso posto, podemos considerar que o capital financeiro, tal como o compreendemos, constitui, do ponto de vista lógico, uma categoria ainda mais concreta e complexa do que todas as formas concretas de capital expostas por Marx em sua obra e que, como tal, ele subordina e exerce dominância sobre as demais formas econômicas. Também do ponto de vista histórico, pode-se dizer que o capital financeiro adquire, conforme o desenvolvimento capitalista vai se processando, uma importância progressivamente maior. No decurso da história econômica, o capital financeiro, conforme aumentam as suas grandezas absoluta e relativa, passa a afetar de maneira cada

vez mais decisiva as variáveis micro e macroeconômicas, tais como o cálculo capitalista, o progresso técnico (inovação), a alocação do trabalho social, as decisões de endividamento e de investimento, o nível da demanda efetiva, a taxa de desemprego, a taxa de crescimento do produto e da renda, os índices de desigualdade de riqueza e de renda etc.¹¹

Em face disso, a **financeirização** pode ser definida, em linha com Braga et al. (2017), como um padrão sistêmico de acumulação de riqueza, correspondente a uma certa etapa histórica do capitalismo, em que o capital financeiro constitui a forma de capital predominante. Nesse contexto, diz-se que há *dominância financeira* sobre as variáveis econômicas. Cabe reconhecer, a esse respeito, que a história capitalista comporta vários episódios, e não apenas uma única era, de financeirização. Houve financeirização, por exemplo, no final do século XIX e início do século XX, à época em que Hilferding escreveu a sua obra, num momento em que a emergência do capital financeiro acompanhou-se de uma forte centralização do capital (oligopolização e monopolização) através dos processos de fusões e aquisições (formação de trustes e cartéis), de crescente importância das sociedades por ações e da prática de imperialismo pelas principais nações capitalistas, tal como descrevem, por exemplo, Hobson (1894) e Lenin (1917). Por sua vez, o início da etapa de financeirização mais recente data de meados dos anos 1970, quando ocorreram, simultaneamente, os declínios do sistema de produção fordista (HARVEY, 1989, parte II) e do arranjo monetário-financeiro internacional acordado na Conferência de Bretton Woods (BRAGA et al., 2017, seção 2). Com respeito ao último ponto, cumpre destacar as principais medidas de política econômica, notadamente de caráter neoliberal, que contribuíram para o recrudescimento do capital financeiro: a substituição do padrão-ouro com câmbio fixo pelo padrão-dólar inconvertível com

¹¹ Não se deve depreender disso que a ordem de sucessão das categorias econômicas na exposição de *O capital* corresponde à ordem em que essas categorias surgiram ou à ordem em que elas tiveram maior relevância historicamente. Por exemplo, o capital comercial e o capital portador de juros, embora sejam introduzidos na exposição após o capital industrial, tiveram origem histórica anterior ao mesmo. Belluzzo esclarece que o método de Marx é “*não apenas lógico, senão eminentemente genético*” (BELLUZZO, 1980, p. 97) ou “*lógico-genético*” (BELLUZZO, 2013, p. 72), o que significa que a ordem das categorias ao longo da exposição é determinada por sua articulação lógica e não por sua sucessão histórica. Em seu texto sobre o método da economia política, presente na Introdução dos *Grundrisse*, Marx afirma que “*Seria impraticável e falso, portanto, deixar as categorias econômicas sucederem-se umas às outras na sequência em que foram determinantes historicamente. A sua ordem é determinada, ao contrário, pela relação que têm entre si na moderna sociedade burguesa, e que é exatamente o inverso do que aparece como sua ordem natural ou da ordem que corresponde ao desenvolvimento histórico. Não se trata da relação que as relações econômicas assumem historicamente na sucessão de diferentes formas de sociedade. Muito menos de sua ordem “na ideia” ([como em] Proudhon) (uma representação obscura do movimento histórico). Trata-se, ao contrário, de sua estruturação no interior da moderna sociedade burguesa.*” (MARX, 1857-1858, p. 60).

câmbio flutuante, o fim dos controles sobre os fluxos internacionais de capitais e a liberalização dos mercados.

Conforme Braga et al.,

Tomando a categoria de “capital financeiro” de Hilferding (1910) como a união das formas parciais de capital, pode-se descrever o capitalismo contemporâneo, tanto de uma perspectiva lógica como histórica, com base nessa categoria. Num ambiente de crescente concorrência intercapitalista em todo o mundo, capitais concentrados e centralizados – como o capital financeiro exacerbado – atuam simultaneamente na esfera da produção e circulação de bens e serviços, bem como na esfera financeira, através da compra e venda de ativos financeiros. A operação conjunta efetiva da acumulação produtiva, comercial e financeira é o que distingue este sistema e determina sua dinâmica atual. (BRAGA et al., 2017, p. 835, traduzido).¹²

5. Conclusão

À guisa de síntese e conclusão, tendo por base uma abordagem marxista, podemos dar as seguintes definições à categoria de capital financeiro e ao fenômeno da financeirização:

- **Capital financeiro:** propriedade capitalista, normalmente de caráter associativo, que compreende duas ou mais formas concretas de capital (capital industrial, capital comercial, capital portador de juros e capital fictício);
- **Financeirização:** padrão sistêmico de acumulação de riqueza e etapa histórica do capitalismo em que o capital financeiro é a forma preponderante de capital, exercendo dominância financeira sobre as variáveis econômicas.

Referências

ALVES, Vítor Lopes de Souza. *A dialética da transformação de valores em preços de produção*. Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia. Campinas, 2020.

¹² Nessa citação, por “esfera financeira”, entenda-se as esferas do capital portador de juros e do capital fictício em conjunto; por “ativos financeiros”, os ativos de capital fictício (mas não os ativos de capital portador de juros, que não são transacionáveis); e por acumulação financeira, a acumulação através do capital portador de juros e do capital fictício.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. *O capital e suas metamorfoses*. São Paulo: Unesp, 2013.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. *Valor e capitalismo: um ensaio sobre a economia política*. 3. ed. Campinas: Instituto de Economia da Unicamp, 1998 [1980].

BRAGA, José Carlos de Souza. Economia política da dinâmica capitalista (observações para uma proposta de organização teórica). *Estudos Econômicos*, São Paulo, v. 26, n. especial, 1996.

BRAGA, José Carlos de Souza. *Temporalidade da riqueza: uma contribuição à teoria da dinâmica capitalista*. Tese (doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia. Campinas, 1985.

BRAGA, José Carlos de Souza; OLIVEIRA, Giuliano Contento de; WOLF, Paulo José Whitaker; PALLUDETTO, Alex Wilhans Antonio; DEOS; Simone Silva de. For a political economy of financialization: theory and evidence. *Economia e Sociedade*, v. 26, n. especial, p. 829-856, 2017.

CARNEIRO, Ricardo de Medeiros. Acumulação fictícia, especulação e instabilidade financeira: parte I: uma reflexão sobre a financeirização a partir de Marx, Keynes e Minsky. *Economia e Sociedade*, v. 28, n. 2, p. 293-312, 2019.

CARNEIRO, Ricardo de Medeiros; ROSSI, Pedro Linhares; MELLO, Guilherme Santos; CHILIATTO-LEITE, Marcos Vinicius. The fourth-dimension: derivatives and financial dominance. *Review of Radical Political Economics*, v. 47, n. 4, p. 641-662, 2015.

HARVEY, David. *Condição pós-moderna: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural*. São Paulo: Loyola, 1992 [1989].

HILFERDING, Rudolf. *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985 [1910].

HOBSON, John Atkinson. *A evolução do capitalismo moderno: um estudo da produção mecanizada*. São Paulo: Nova Cultural, 1983 [1894].

KEYNES, John Maynard. *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Saraiva, 2012 [1936].

LENIN, Vladimir Ilitch Ulianov. *Imperialismo, estágio superior do capitalismo*. São Paulo: Expressão Popular, 2012 [1917].

MARX, Karl. *Grundrisse: manuscritos econômicos de 1857-1858: esboços da crítica da economia política*. São Paulo: Boitempo; Rio de Janeiro: UFRJ, 2011 [1857-1858].

MARX, Karl. *O capital*. Livro I. São Paulo: Boitempo, 2011 [1867].

MARX, Karl. *O capital*. Livro II. São Paulo: Boitempo, 2014 [1885].

MARX, Karl. *O capital*. Livro III. São Paulo: Boitempo, 2017 [1894].

PALLUDETO, Alex Wilhans Antonio. *Os derivativos como capital fictício: uma interpretação marxista*. Tese (doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia. Campinas, 2016.

PALLUDETO, Alex Wilhans Antonio; ROSSI, Pedro Linhares. O capital fictício: revisitando uma categoria controversa. *Texto para discussão 347* – IE/Unicamp, 2018

TAVARES, Maria da Conceição de Almeida; BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. O capital financeiro e empresa multinacional. *Revista Temas de Ciências Humanas*, v. 9, 1980.