

Capitalismo contemporâneo, capital fictício e endividamento das famílias

Pedro Rubin¹

1 – Introdução

A pandemia da Covid-19 teve efeitos avassaladores e globais sobre a economia, com recessão generalizada, forte queda nos fluxos de pessoas e de comércio, instabilidade nos mercados financeiros e aumento da vulnerabilidade socioeconômica de grande parte da população. A magnitude de seus efeitos dificilmente é subestimada, e estes teriam sido severos mesmo se a economia global estivesse com forte crescimento, ganhos reais de renda e aumento de produtividade.

No entanto, quando surgiram os primeiros alertas em relação ao vírus, a economia global estava longe de ser saudável. Muito pelo contrário, após a crise de 2008 o mundo observou um crescimento, quando muito, trepidante, com a exceção de poucos anos e em poucos países. O emprego continuava em baixa, os salários reais continuaram estagnados. Tal situação frágil era reconhecida inclusive por economistas atrelados às instituições multilaterais, como o FMI e o Banco Mundial, ou até mesmo pelas próprias instituições.

Chen et al. (2019), em um Working Paper do FMI, afirmava que os desvios do produto após a crise de 2008 em relação à tendência pré-crise eram persistentes, estando presentes dez anos depois. Adicionalmente, as perdas não estavam unicamente nos países que sofreram crises bancárias, caracterizando o caráter global desta crise. O Banco Mundial, por sua vez, elaborou um relatório (Kose e Ohnsorge, 2020), no qual constava que, após uma breve recuperação em 2010, a economia global teria enfrentado uma década de baixo crescimento, apesar de estímulos fiscais rotineiros, concluindo que o ímpeto de crescimento era frágil e viesado para baixo, mesmo com diversas suposições otimistas (como estabilidade no preço de commodities e que as tensões comerciais entre as principais economias não se escalonassem).

Em uma imagem quase oposta, o fraco desempenho real das economias globais foi acompanhado de enorme crescimento das finanças e do setor financeiro em geral. Existem diversos indicadores que podem dar base a essa afirmação. Por exemplo, entre janeiro de 2010 e dezembro de 2018, o índice S&P 500 cresceu 134%, o Dow Jones Industrial Average 132% e o NASDAQ

¹ Mestre em Economia pelo PPGE – IE - UFRJ

209%². Diversas políticas englobadas como “inclusão financeira” foram desenvolvidas, levando ao aumento de contas bancárias, meios de pagamentos digitais e maior penetração do sistema financeiro na sociedade, especialmente na população mais pobre (Demirgüç-Kunt et al., 2018; Mader, 2018).

Contudo, o endividamento familiar, por seus efeitos diretos sobre o bem-estar da população, deve ser destacado. De acordo com o Global Financial Stability Report (IMF, 2017), a dívida das famílias em relação ao PIB cresceu quase continuamente a partir de 1995, tanto para economias avançadas, quanto para “economias emergentes”. Para o conjunto de países com dados entre 2000 e 2019 no Global Debt Database (abertura “Household debt, loans and debt securities”) do FMI³, de um total de 48 países, 43 observaram crescimento da dívida das famílias (em % PIB) entre 2000 e 2006, 30 entre 2007 e 2019, e 43 entre 2000 e 2019.

Percebe-se, portanto, que não é possível discutir o que constitui o capitalismo contemporâneo sem levar em consideração o crescente papel das finanças na economia global. No entanto, os dados por si só não permitem analisar o que está por trás desses fenômenos. Para tal, é necessária uma fundamentação teórica, junto de uma análise histórica, a fim de discutir os determinantes e o significado das estatísticas apresentadas. Dessa forma, este trabalho busca na economia política marxista, em especial no conceito de capital fictício, uma fundamentação para análise deste fenômeno, que será tratado na seção 2. Os trabalhos de Miranda e Carcanholo (2020a, 2020b) são utilizados como base para a compreensão do que os autores denominam de “capitalismo contemporâneo”, buscando relacionar tal período ao crescimento do endividamento familiar, ambos temas da seção 3.

Por fim, buscando articular o que foi analisado nas seções 2 e 3, será discutida, a título de conclusão, a possibilidade de uma nova forma de resistência ao capital, a partir da própria condição de endividamento das famílias. Afinal, “Os filósofos apenas interpretaram o mundo de diferentes maneiras; o que importa é transformá-lo” (Marx, 1845[2007], pp. 535).

2 – Capital portador de juros e capital fictício: categorias em debate

Dada a centralidade do capital fictício e das finanças na análise do capitalismo contemporâneo desenvolvida em Miranda e Carcanholo (2020a, 2020b), é necessário analisar como a temática do capital e do dinheiro são tratadas na obra de Marx. A justificativa de tal necessidade

² Dados do Yahoo Finanças, consultados em 04/05/2021. Disponíveis em <http://finance.yahoo.com>

³ Consultados em 04/05/2021. Disponíveis em https://www.imf.org/external/datamapper/HH_LS@GDD

se dá, principalmente, pelo fato de diversos autores ressaltarem o caráter fragmentado e incompleto destas análises, localizadas principalmente no volume III d'O Capital. Adicionalmente (e, em parte, por conta disso), não há consenso entre os pensadores marxistas acerca das categorias propostas nesta obra e, portanto, é necessário estabelecer a posição que o presente trabalho tem sobre o assunto. Por questões de escopo, a discussão aqui proposta se limitará às categorias de capital portador de juros e capital fictício que, por si só, poderiam preencher inúmeras páginas (Germer, 1994; Mollo, 2011; Marois, 2012)⁴.

Apesar das ressalvas acima, é preciso sempre estabelecer que qualquer análise desse tipo está inserida no modo de produção capitalista e, portanto, não é possível desenvolvê-la sem qualquer referência a como se dão as relações de produção nesse contexto.

De acordo com Mollo (2011), o objetivo do processo de produção capitalista é a valorização de capital, que ocorre através da produção, realização e expropriação de mais-valor, por meio da exploração da força de trabalho. A partir disso, fica evidente a importância e a relação entre os processos de produção e circulação, sendo o primeiro o único capaz de gerar valor e, o segundo, necessário para a realização deste valor produzido, sem o qual não seria possível ao capital se apropriar da mais-valia gerada. O lucro, por sua vez, é a parte da mais-valia que é apropriada pelo capitalista que, por meio da compra de meios de produção e de força de trabalho, levou a cabo o processo produtivo.

No entanto, é preciso especificar que o imperativo da valorização do capital leva, por meio do processo de concorrência, a que sempre seja necessário ampliar a produtividade. É este um dos motivos para o desenvolvimento do sistema de crédito, entendido como a concentração de recursos ociosos na economia, que podem ser emprestados. Desta forma, o dinheiro tem a potencialidade de ser utilizado em algum processo produtivo. O indivíduo que detém determinada quantia pode decidir emprestar esse valor-capital em potência para outra pessoa que, de fato, ingresse no processo produtivo com os recursos obtidos (seja iniciando ou seja expandindo um processo produtivo já existente).

Este dinheiro, emprestado para ser utilizado no processo produtivo capitalista – isto é, com o objetivo de gerar mais-valor – é o capital portador de juros. Segundo Paineira e Carcanholo (2009), o dinheiro passa a adquirir um valor de uso adicional: o de funcionar como capital. Marois (2012) reforça que o que define o capital portador de juros não é meramente o empréstimo em si, mas sim a intenção que o tomador tem na utilização destes recursos, obtidos por empréstimos.

⁴ Para uma visão distinta do capital portador de juros, ver Paulani (2014). Sobre o capital fictício, ver Palludeto e Rossi (2016)

Fica evidente que existe uma relação funcional entre o capital portador de juros e o capital produtivo. Mollo (2011) indica que o primeiro não só permite a ampliação do ritmo e da escala de produção, potencializando a acumulação de capital, quanto leva adiante o processo de concentração e centralização do capital, o que pode levar a efeitos positivos sobre o progresso técnico. Carcanholo e Nakatani (1999) afirmam que, sem o capital portador de juros, não haveria geração mais-valia na mesma medida, enquanto Paineira e Carcanholo (2009), por sua vez, afirmam que o capital portador de juros aumenta a rotação do capital, contribuindo para o crescimento da taxa anual de mais-valia.

Por outro lado, o capital portador de juros não participa diretamente do processo de produção, mas participa da distribuição da mais-valia gerada, uma vez que sua lógica diz respeito à apropriação do excedente (via juros). Desta forma, é possível que o excedente gerado no processo produtivo não seja suficiente para compensar o fato de que este passa a ser dividido (e, portanto, apropriado) por uma massa de capital maior, levando a uma queda na taxa de lucro (Paineira e Carcanholo, 2009). Fine (2007) leva esta questão ao extremo lógico: dado que a remuneração tanto do capital portador de juros quanto do capital produtivo deriva da mais-valia gerada no processo de produção subjacente, esta divisão depende do sucesso na realização da produção. Caso contrário, ao menos um destes incorrerá em perdas (podendo ser ambos). Isto seria um reflexo do conflito de interesses presente nesta relação.

Desta forma, é possível observar que se trata de um processo dialético, tanto funcional quanto disfuncional para a acumulação de capital (Paineira e Carcanholo, 2009).

Antes de prosseguir, três comentários são importantes. Primeiro, a categorização do capital portador de juros, como dito anteriormente, está associada à intenção do uso do recurso, por parte do tomador. Neste sentido, é independente do sucesso do processo produtivo subjacente (no sentido da realização da mais-valia). Adicionalmente, é interessante que a compra de meios de produção e a contratação de força de trabalho (em troca de salários), por si só, contribuem para a realização da produção de outras empresas e setores e para a acumulação de capital global.

Em segundo lugar, do ponto de vista do emprestador (“capitalista monetário”), o movimento do capital portador de juros pode ser representado por $D-D'$: isto é, como se o dinheiro simplesmente se transformasse em mais dinheiro. No entanto, a trajetória que este dinheiro realiza na economia é representada pelo fórmula $D-D-M-D'-D'$. Os pontos de partida e chegada são os mesmos da fórmula $D-D'$: o “capitalista monetário”. No entanto, tal fórmula evidencia que o “ponto obrigatório de valorização é a passagem pela forma de capital produtivo” (Germer, 1994, pp. 193).

Por fim, apesar de a discussão aqui realizada diferenciar, a todo momento, o capital portador de juros do capital produtivo, não são, de fato, dois capitais diferentes, mas o mesmo capital que se reparte entre dois capitalistas diferentes (Carcanholo e Nakatani, 1999).

A lógica do capital portador de juros é a apropriação de uma parcela da mais-valia, na forma de juros. Desse modo, seu proprietário pode obter um fluxo de remuneração periódico apenas por ceder o uso de seu capital para um terceiro. Tal lógica, uma vez desenvolvida, complexificada e disseminada na economia, faz com que qualquer fluxo de rendimento seja associado à propriedade de um capital, dando origem ao capital fictício.

Essa associação a um capital é ilusória (ou, no mínimo, não é necessária), no sentido de que os rendimentos podem se originar de diversas fontes, como títulos de crédito ou ações. Esses títulos não são capital; apenas representam reivindicações sobre capital ou dinheiro (Painceira e Carcanholo, 2009; Carcanholo e Nakatani, 1999; Germer, 1994). Contudo, e este ponto é essencial, essa associação deixa de ser ilusória se o direito de apropriação da receita ou rendimento regular possa ser representada por um título de propriedade transferível comercialmente (Carcanholo e Nakatani, 1999).

Desta forma, embora a lógica do capital fictício tenha sua origem no capital portador de juros, estas não são categorias idênticas. Duas diferenças são importantes. Em primeiro lugar, como já visto, o capital portador de juros necessariamente possui relação direta com o processo produtivo, enquanto o capital fictício não. Em segundo, o valor do capital portador de juros é anterior ao rendimento auferido por sua participação no processo produtivo. Já para o capital fictício, a relação tem sentido inverso: o valor do capital é deduzido do valor do rendimento (conhecido ou esperado), dada a taxa de juros, por meio de um processo denominado capitalização. O valor do capital fictício, portanto, é o quanto um indivíduo está disposto a pagar pelo direito a determinado rendimento futuro (Painceira e Carcanholo, 2009; Germer, 1994).

Assim, o valor do capital fictício pode variar com relativa independência do resultado do processo de produção da economia. Adicionalmente, é possível que, a partir de um único fluxo de pagamentos, diversos direitos de propriedade sejam negociados, levando à multiplicação do capital fictício. Como o detentor do título pode decidir revendê-lo no mercado secundário, ele tem a capacidade de transformar seu capital fictício em dinheiro. Portanto, o título aparece para seu proprietário como “capital real” – seu caráter fictício é observado apenas do ponto de vista global (Painceira e Carcanholo, 2009; Carcanholo e Nakatani, 1999).

Assim como o capital portador de juros, há uma relação dialética funcional e disfuncional entre o capital fictício e o capital produtivo. Por um lado, a centralização do capital fictício nos

bancos permitiria o financiamento da atividade produtiva, “em alguns momentos específicos” (Painceira e Carcanholo, 2009, pp. 7), levando à elevação da taxa de lucro. Adicionalmente, a possibilidade de as empresas se financiarem a partir da emissão de títulos reduz a necessidade de constituição de reservas, elevando a capacidade de produção de mais-valor pela redução no tempo de rotação do capital.

Do ponto de vista da realização do mais-valor produzido, a expansão do capital fictício também ocorreu a partir de uma expansão do crédito para consumo (Miranda e Carcanholo, 2020b). Por outro lado, dado que o capital fictício não participa diretamente do processo produtivo, sua remuneração reduz a parcela que mais-valia apropriada pelo capital produtivo, reduzindo a taxa de lucro. Ainda, sua lógica está assentada na multiplicação ilimitada de direitos sobre a apropriação dessa mesma mais-valia (Painceira e Carcanholo, 2009; Miranda e Carcanholo, 2020b).

Alguns pontos da discussão tratada ao longo desta seção merecem maior destaque. Primeiro, a centralidade da magnitude do fluxo de renda para a determinação do valor do capital fictício, por meio da capitalização. Como tais fluxos futuros não necessariamente estão garantidos, estes podem sofrer flutuações, alterando o valor do capital fictício a que estão atrelados, dada a taxa de juros.

Segundo, para o capital fictício, há um aprofundamento da relação desfuncional com o capital produtivo (em comparação com a relação deste último com o capital portador de juros), por ser ainda mais distante do processo produtivo. Adicionalmente, como o valor do capital fictício tem movimento relativamente independente do capital produtivo, os conflitos em relação à remuneração, mesmo quando há geração e realização de mais-valia, podem ser acirrados.

Terceiro, é necessário destacar a necessidade de que tais reivindicações sobre rendas futuras possam ser transacionadas. Isso requer, de um lado, a transformação destas em títulos comercializáveis e, de outro, a criação de mercados para estes títulos.

Por fim, Mollo (2011, pp. 487) destaca que “ganhos fictícios, por outro lado, não podem se manter indefinidamente, se rendas, provenientes da produção, não fornecerem a demanda necessária à sua valorização”. Adicionalmente, o capital fictício “complexifica/amplia a tendência cíclica do processo de acumulação de capital” (Painceira e Carcanholo, 2009, pp. 7). Em outras palavras, tanto a fase ascendente é prolongada, quanto a fase descendente do ciclo econômico é aprofundada.

No entanto, é possível que tais ganhos fictícios se mantenham (ainda que não sem fim) a partir da reorganização de recursos da sociedade, como a transferência dos recursos previdenciários para mercados financeiros, como será discutido na próxima seção.

3 – Endividamento das famílias e o capitalismo contemporâneo

Como visto na seção anterior, qualquer fluxo regular de renda pode ser entendido como proveniente de um capital (mesmo que tal capital não exista), dando origem ao capital fictício (por meio da capitalização) e, se esses títulos puderem ser transacionados, essa associação, passa a ser real – ao menos do ponto de vista individual do detentor desse título – pela possibilidade de transformar o capital fictício em dinheiro. Dentre as diversas possibilidades para a constituição de capital fictício, o crédito às famílias passou a ser uma importante fonte, como pode ser observado a partir da crise de 2008 (Miranda e Carcanholo, 2020b; Lapavitsas, 2009).

Esta seção, portanto, se dedica a discutir o papel do endividamento das famílias no capitalismo contemporâneo. Para tal será desenvolvida uma breve caracterização deste, da forma definida por Miranda e Carcanholo (2020a, 2020b), a fim de evidenciar o crescimento esporádico e de pequena magnitude que caracteriza a economia neste período, demonstrando que diminuíram as possibilidades de obtenção de renda regular a partir do trabalho. Adicionalmente, a discussão sobre a mudança no comportamento dos bancos comerciais e a retração do Estado na provisão de diversos bens, presente em Lapavitsas (2009, 2011, 2013) será utilizada para demonstrar que a posse de dinheiro se tornou essencial para o acesso aos mais variados bens, e que o crédito às famílias é parte fundamental na manutenção da lucratividade dos bancos comerciais.

3.1 – Uma breve descrição do capitalismo contemporâneo

Para Miranda e Carcanholo (2020a), as características do capitalismo contemporâneo seriam as “saídas” do capital, frente às características específicas sobreacumulação na crise dos anos 1960-70, e que se aprofundaram ao longo do tempo. Dentre outras, podemos destacar: ataque aos direitos trabalhistas e reestruturação produtiva, visando a recuperação da lucratividade do capital e a desregulação dos circuitos financeiros, permitindo a expansão do capital fictício.

A redução na lucratividade geral do capital industrial, ocorrida nas décadas de 1960-1970 levaria à saída de capitais da atividade produtiva, levando ao crescimento vertiginoso do mercado dos eurodólares e, posteriormente, petrodólares. O abandono do padrão-ouro retomaria e reafirmaria o controle estadunidense sobre a oferta do dinheiro mundial, cuja expressão mais óbvia é o choque de juros de 1979 e os enormes efeitos recessivos que estes desencadearam em escala global (Miranda e Carcanholo, 2020a, 2020b).

A desregulação financeira abre espaço para a expansão fictícia do capital sobre acumulado, enquanto, por outro lado, a redução de gastos sociais e de infraestrutura, aliado a reformas contra o trabalho, objetivavam o crescimento do capital industrial e a recomposição de sua lucratividade. Contudo, não houve condições sistêmicas para a expansão da atividade industrial, e a economia de trabalho obtida pelos desenvolvimentos tecnológicos reduziu em termos relativos as possibilidades de produção do mais-valor (Miranda e Carcanholo, 2020a).

Dessa forma, a acumulação de capital torna-se crescentemente dependente da dinâmica dos mercados financeiros, exacerbando a dissonância entre produção e apropriação de mais-valor, ainda que a expansão do capital fictício tenha possibilitado alguns episódios de crescimento econômico, como a segunda metade dos anos 1990 e entre 2002 e 2007, ainda que breves e de pequena magnitude, especialmente em comparação ao período entreguerras. Tal dinâmica se explica pelo caráter dialético da relação entre o capital fictício e o capital produtivo, analisados na seção anterior (Miranda e Carcanholo, 2020a).

A crise de 2008, entendida como a crise do capitalismo contemporâneo tem início justamente com a desvalorização do capital fictício a partir de hipotecas, e não cabe aqui descrever suas etapas. Basta reforçar que sua especificidade “é o fato de que desde então o caráter funcional (d) o capital fictício não foi capaz de acionar um processo de expansão na produção minimamente sustentado. Nesse sentido, pode-se caracterizá-la como crise estrutural, ou seja, como uma crise que representa o esgotamento de uma fase histórica do capitalismo” (Miranda e Carcanholo, 2020a, pp.3).

No entanto, a estagnação mundial pós-crise não refreou a expansão da valorização fictícia do capital, exacerbando, neste período, o caráter disfuncional da relação do capital fictício com o capital produtivo. Do ponto de vista dos trabalhadores, isso significa uma maior redução da possibilidade de obtenção de rendas através do trabalho e estas, mesmo quando existentes, se encontram sem crescimento real, contribuindo para seu endividamento.

3.2 – Bancos comerciais e o endividamento das famílias

Do ponto de vista dos bancos comerciais, as décadas de 1960-1970 marcaram o início de uma transição em suas fontes de lucro. Com as empresas não financeiras cada vez mais atuantes nos mercados financeiros, em parte para compensar a queda na lucratividade da atividade produtiva, os bancos comerciais perderam seus depósitos cativos e também o principal tomador de empréstimos (Lapavitsas, 2009, 2013).

Inúmeras foram as reações dos bancos, mas duas merecem destaque: o foco nos empréstimos a pessoas como fonte de lucro e a adoção de práticas de *investment-banking*, que equivalem a atividades de mediação nos mercados financeiros. Em relação à primeira, cabe sinalizar que, de acordo com o apresentado acima, a fraca dinâmica da acumulação fazia com que o trabalho deixasse de ser uma fonte segura de remuneração. Por outro lado, a retração do Estado em diversas áreas da política social, como saúde, educação e aposentadorias⁵, fez com que o acesso a dinheiro se tornasse imprescindível para a obtenção desses bens e serviços. Desta forma, as famílias não tinham outro recurso a não ser ingressar na lógica da tomada de crédito (Lapavitsas, 2009, 2013).

Adicionalmente, diversas inovações financeiras fizeram com que o crédito às famílias se tornasse aparentemente mais seguro e lucrativo para os bancos comerciais. Duas dessas merecem maior destaque: as *securities* e os derivativos.

As *securities* são instrumentos financeiros negociáveis (isto é, que sua posse legal seja transferida). Como carregam obrigações de pagamentos futuros, podem originar problemas de solvência e liquidez, com efeitos adversos na economia real. Empréstimos e recebíveis em geral não são tipicamente negociáveis, enquanto *securities* são. Securitização, resumidamente, transforma esses ativos não negociáveis em ativos negociáveis, essencialmente criando mercados secundários para os mais diversos tipos de dívidas e fluxos de pagamentos futuros (IMF, 2015). O caso mais simbólico é o das hipotecas, pela participação das *Mortgage-backed securities*⁶ (MBS) por sua participação como estopim da crise de 2008 (Lapavitsas, 2009). Nos termos da seção anterior, a securitização é o processo que permite a criação de títulos negociáveis a partir de fluxos regulares de renda – isto é, permite que o capital fictício seja transacionado. Em relação aos bancos comerciais, as *securities* permitiam que estes gerassem empréstimos, mas repassassem o risco de pagamento a terceiros, efetivamente transformando os fluxos esperados pelo pagamento do serviço dos empréstimos em dinheiro, que poderia ser utilizado para conceder outros empréstimos.

Os derivativos são ativos financeiros conectados a um “item de referência”, que pode ser um ativo, um bem ou um indicador (como a taxa de câmbio). Apesar de seu preço (e sua existência) derivar a partir deste item, transações de derivativos são transações separadas das realizadas com este “item de referência”. Os derivativos permitem que riscos específicos a um ativo sejam repassados a terceiros, como por exemplo a variação das taxas de câmbio. Adicionalmente, como o preço de referência futuro não é conhecido, o preço do derivativo, em sua maturação, também não é. Assim, estão associados a fluxos de renda futuros, e seu preço corrente deriva destes; ademais, os

⁵ Um exemplo simbólico de tais mudanças na política social são as reformas previdenciárias que instituíram regimes de capitalização, com o objetivo explícito de promover os mercados financeiros através do redirecionamento de recursos para estes (Mesa-Lago, 2006).

⁶ *Securities* baseadas em hipotecas, tradução livre.

recursos não têm a intenção de serem utilizados diretamente no processo produtivo. Portanto, são uma representação de capital fictício, e permitem que, a partir de um ativo inicial, uma enorme magnitude de recursos monetários seja associada a ele, elevando a alavancagem da economia e os efeitos em cadeia causados por este “item de referência” (IMF, 1998; Paineira e Carcanholo, 2009).

Assim, os empréstimos apresentavam possibilidades de lucratividade cada vez maiores, ao mesmo tempo que as *securities* e os derivativos davam a impressão de que o risco estaria sendo reduzido. A transação destes ativos financeiros simbolizava a adoção do *investment banking* por parte dos bancos comerciais. Os bancos recebiam taxas e comissões pelos serviços de criação e mediação na transação desses ativos. Portanto, fazia sentido que eles continuassem a adiantar empréstimos (adotando critérios menos rígidos para a concessão, como as hipotecas *subprime*) (Durand, 2017).

É preciso considerar também, que o crédito para consumo tem participação na realização da mais-valia, tendo sido muitas vezes implementado e impulsionado pelo Estado. No caso específico do Brasil, Lavinias (2017) argumenta que o advento do crédito consignado é um caso de transformação da política social em um mecanismo gerador de colaterais para a expansão do crédito.

Assim, é possível observar que, por um lado, o crédito e o endividamento das famílias são bastante funcionais à expansão do capital fictício. Isso se dá, pois, não só permitem sua expansão, por meio de *securities* e derivativos, como também leva à realização de mais-valia produtiva, por meio do consumo (ou, mais importante entre 2002 e 2008, com demanda por investimentos imobiliários), mesmo com queda no emprego e salários estagnados. Por outro lado, pelas mesmas circunstâncias produtivas e pela retração do Estado nas políticas sociais, as famílias não têm outra alternativa a não ser ingressar nos circuitos de empréstimos, tornando-se mais e mais endividadas.

Adicionalmente, Lapavitsas (2009, 2013) argumenta que essa dinâmica do endividamento familiar, ao permitir a sistemática extração de lucros financeiros a partir da renda constitui um novo tipo de relação social, denominado “expropriação financeira”. Independentemente de discussões acerca da relevância (ou até da existência) desta “nova relação”, é importante perceber a dimensão que a renda das famílias passa a ter nas atividades bancárias.

3.3 – A eclosão da crise de 2008

A crise de 2008 teve seu estopim quando os tomadores de empréstimos deixaram de pagar o serviço de suas dívidas. Tal ocorrência se deu pela queda no preço das residências, impedindo o refinanciamento das dívidas e o aumento da taxa de juros, previsto nos contratos hipotecários.

Isso torna evidente que existem limites à relação funcional entre capital fictício e capital produtivo. À medida que o capital fictício se expande (sem que haja expansão concomitante na produção), mais o sistema econômico como um todo está à mercê da manutenção dos fluxos regulares que dão valor aos ativos que representam o capital fictício. Em adição, cresce o conflito sobre a apropriação da mais-valia produzida.

Ao afetar os fluxos de pagamentos futuros, o não pagamento do serviço das dívidas imobiliárias afeta o valor do capital fictício. Dada a alavancagem e a disseminação geográfica possibilitada pelas *securities* e pelos derivativos, os efeitos tomaram uma magnitude catastrófica, afetando a possibilidade de conversão dessas rendas futuras em dinheiro no presente. Em outras palavras, os títulos retidos pelos mais diversos atores econômicos perdiam valor, ao mesmo tempo que se tornavam cada vez mais inconversíveis. Não cabe aqui descrever o desenrolar da crise financeira, mas é imprescindível ressaltar o papel do Estado na socialização das perdas, a partir da compra desses ativos podres e dos recursos vultuosos destinados à reconstrução do sistema financeiro (Miranda e Carcanholo, 2020a). De fato, esta ação do Estado como “garantidor de última instância” funciona como uma validação social prévia da acumulação do capital fictício (Durand, 2017).

Independentemente dos motivos, fica evidente que a enorme expansão do sistema financeiro depende da manutenção desses fluxos de pagamentos e que, em caso de cessão desses pagamentos, todo o conjunto da economia global está sujeita a consequências nefastas.

Deste modo, se por um lado a dívida prende as pessoas ao sistema financeiro, exigindo cada vez mais recursos (principalmente com retração da provisão pública e com salários reais estagnados), ela também prende o sistema financeiro às pessoas, pois depende da continuidade do pagamento dos serviços das dívidas (e também que novos empréstimos sejam contratados). Assim, existe um caráter dialético nesta relação, que pode servir de base para novas formas de resistência ao capital.

4 – Conclusão: dívidas como um instrumento de resistência?

Como observado nas duas seções anteriores, o valor do capital fictício depende essencialmente da taxa de juros e dos rendimentos futuros, a partir da capitalização. Uma vez que estes rendimentos futuros ainda precisam ser pagos (e não estão vinculados ao sucesso de algum processo produtivo subjacente), há um elemento essencialmente especulativo nesta determinação e, particularmente, se, por quaisquer motivos, os rendimentos não forem pagos, o capital fictício deixa

de ter valor (que, cabe lembrar, é real para o detentor do título em específico, uma vez que pode ser revendido em mercados secundários).

A expansão financeira ocorrida se deve (ainda que não inteiramente) à desregulação observada em tais mercados, junto da criação de produtos financeiros como as *securities* e os derivativos e da canalização de enormes montantes, oriundos das políticas sociais, como evidenciadas pelas reformas previdenciárias e privatização da educação e da saúde. O outro lado desta expansão é a crescente participação da renda das famílias nos circuitos financeiros, fazendo com que o endividamento destas vertiginosamente.

A partir dessa situação de erosão do bem-estar e da segurança socioeconômica de grande parte da população, uma das atividades necessárias é a formulação e discussão acerca de novas formas de resistência, tendo em vista as condições específicas do capitalismo contemporâneo. Diversos estudos se dedicaram a este tema, e um grande número destes se debruça sobre o que podemos denominar de “politização das dívidas”, presente, de diferentes formas, em diversos países, como por exemplo: Chile (González- López, 2021), Croácia (Mikus, 2019), Espanha (Ravelli, 2019); Alemanha (Ordóñez et al., 2015); Estados Unidos (Appel, 2015); e Azerbaijão (Barrett, 2020).

Uma discussão sobre os origens e formas de organização de tais movimentos foge ao escopo deste trabalho. De fato, o objetivo desta breve conclusão é mais simples: analisar, à luz do discutido anteriormente, quais os possíveis efeitos desta contestação das dívidas.

Em primeiro lugar, as especificidades de tais movimentos se refletem em seus objetivos e sua orientação política. Por um lado, as organizações dos Estados Unidos e da Espanha, por exemplo, se caracterizam pela radicalidade na estratégia e no discurso, promovendo “greves de dívida”, pedidos por cancelamento de dívidas e questões como “direito à moradia e justiça social” (Mikus, 2019; Ravelli, 2019; Appel, 2015). Por outro lado, os movimentos de Croácia e Azerbaijão não envolveriam necessariamente uma contestação da dívida, mas questionar, por meios legais e institucionais, “práticas específicas de empréstimos” (Mikus, 2019; Barrett, 2020). Assim, existe uma diferenciação entre um questionamento sistêmico, sobre a dívida em si, e um questionamento direcionado a condições específicas (ainda que disseminadas) nas quais a dívida se apresenta.

Em segundo lugar, é importante entender que todos os movimentos, ao questionarem (ainda que de maneiras distintas), interferem na expansão do capital fictício e em seu valor (a partir da capitalização). Qualquer situação que interfira no fluxo de pagamentos esperado (especificamente, reduzindo-os) leva à redução do valor do capital fictício, o que faz não só com que diminua a riqueza de seu detentor, mas também com a liquidez destes títulos nos mercados secundários seja reduzida,

possivelmente inviabilizando a expansão do capital fictício. O caso das “greves de dívidas” é mais evidente, pois foi exatamente o que serviu de gatilho para a crise de 2008, embora naquele momento, os calotes não tenham vindo a partir de uma ação política organizada (Lapavitsas, 2009).

Assim, apesar de suas diferentes orientações e práticas, movimentos de contestação de dívidas podem representar uma nova forma de resistência, frente ao capitalismo contemporâneo. Um último ponto de reflexão necessário é se tais reivindicações podem representar uma ruptura com o sistema capitalista (Caraus, 2016). Não cabe aqui tentar dar uma resposta, mas apenas apontar que após a crise de 2008 e a eclosão da pandemia de coronavírus, os mercados financeiros se recuperaram com enorme vigor. Portanto, as duas últimas grandes crises não tiveram o efeito de modificar a dinâmica econômica do capitalismo contemporâneo.

Desta forma, não prece ser possível solucionar tais questões no âmbito do sistema capitalista, tornando necessário que tais movimentos sejam acompanhados por outros que tenham como objetivo a promoção de um modo de produção alternativo. Como dito por Miranda e Carcanholo (2020a, pp. 10): “A promoção de um processo de transformação revolucionária, tarefa histórica da classe trabalhadora, será, mais do que nunca, contemporânea de mobilização e criação de formas de resistência à ofensiva do capital”.

Referências bibliográficas

Appel, H. (2015) *You are not a loan: Strike Debt and the emerging debtors movement* Tikkun, v. 30, n. 1, pp. 28-30

Barrett, T. (2020) “*Your debts are our problem*”: *The politization of debt in Azerbaijan*. Journal of Global and Historical Anthropology, v. 87, pp. 1-15.

Caraus, T. (2016) *Debt resistance: beyond or within capitalism?*. Filozofija i društvo, v. 27, n. 1, pp. 137-157.

Carcanholo, R.; Nakatani, P. (1999) *O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização*. Ensaios FEE, v. 20, n. 1, pp. 284-304.

Chen, W. et al. (2019) *The global economic recovery 10 years after the 2008 financial crisis*. IMF Working Paper 19/83.

Demirgüç-Kunt, A. et al. (2018) *The Global Findex Database 2017: measuring financial inclusion and the Fintech Revolution*. The World Bank.

Durand, C. (2017) *Fictitious capital: how finance is appropriating our future*. Verso.

Fine, B. (2007) *Financialisation, Poverty and Marxist Political Economy*. Poverty and Capital Conference, University of Manchester.

Germer, C. (1994) *O sistema de crédito e o capital fictício em Marx*. Ensaios FEE, v. 15, n. 1, pp. 179-201.

González-López, F. (2021) *The financialization of social policy and the politicization of student debt in Chile*. Journal of Cultural Economy, v. 14, n. 2, pp. 176-193.

IMF (1998) *Financial derivatives*. Eleventh Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics.

IMF (2015) *Handbook on securities statistics*. International Monetary Fund, Bank for International Settlements, European Central Bank. Joint Bank-Fund Library.

IMF (2017) *Global Financial Stability Report: is growth at risk?* International Monetary Fund.

Kose, M.; Ohnsorge, F. (2020) *A decade after the Global Recession: lessons and challenges*. In Kose, M.; Ohnsorge, F. (Eds) *A decade after the Global Recession: lessons and challenges for emerging and developing economies*. World Bank.

Lapavitsas, C. (2009) *Financialised Capitalism: Crisis and Financial Expropriation*. Historical Materialism, v. 17, pp. 114-148.

- Lapavitsas, C. (2011) *Theorizing financialization*. *Work, employment and society*, v. 25, n. 4, pp. 611-626.
- Lapavitsas, C. (2013) *The financialization of capitalism: "Profiting without producing"*. *City*, v. 17, n. 6, pp. 795-806.
- Lavinas, L. (2017) *The takeover of social policy by financialization: the brazilian paradox*. Palgrave Macmillan.
- Mader, P. (2018) *Contesting financial inclusion*. *Development and Change*, v. 49, n. 2, pp. 461-483.
- Marois, T. (2012) *Finance, finance capital and financialization*. In Fine, B.; Saad Filho, A.; Boffo, M. (Eds) *The Elgar Companion to Marxist Economics*. Edward Elgar Publishing Limited.
- Marx, K. (1845[2007]) *Ad Feuerbach*. In *A ideologia alemã*, Boitempo.
- Mesa-Lago, C. (2006) *As reformas de previdência na América Latina e seus impactos nos princípios de seguridade social*. Tradução da Secretaria de Políticas de Previdência Social. - Brasília: Ministério da Previdência Social.
- Mikus, M. (2019) *Contesting household debt in Croatia: the fouble movement of financialization and the fetishism of money in Easter European peripheries*. *Dialectical Anthropology*, v. 43, pp. 295-315.
- Miranda, F.; Carcanholo, M. D. (2020a) *Crise do capital, ultraliberalismo e coronavírus*. Mimeo.
- Miranda, F.; Carcanhlo, M. D. (2020b). *As "saídas" do capital para a crise do capital (ou, o que devemos enfrentar)*. Mimeo.
- Mollo, M. (2011) *Capital fictício, autonomia produção-circulação e crises: precedentes teóricos para o entendimento da crise atual*. *EconomiA*, v. 12, n. 3, pp. 475-496.
- Ordóñez, V. et al. (2015) *Citizens against Austerity: a comparative reflection of Plataforma de Afectados por la Hipoteca (PAH) and Bündnis Zwangsäumung Verhindern (BZV)*. *Revista Iberoamericana de Filosofia, Política y Humanidades*, v. 17, n. 34, pp. 133-154.
- Painceira, J.P.; Carcanholo, M. (2009) *Crise alimentar e financeira: a lógica especulativa atual do capital fictício*. *Anais do 6º Colóquio Marx e Engels, CEMARX, Unicamp, Campinas*.
- Palludeto, A.; Rossi, P. (2016) *O capital fictício: reinterpretação de uma categoria controversa*. *Anais do 43º Encontro Nacional de Economia*.
- Paulani, L (2014). *Money in contemporary capitalism and the autonomisation of capitalist forms in Marx's theory*. *Cambridge Journal of Economics*, v. 38, pp. 779-795.

Ravelli, Q. (2019) *Debt struggles: How financial markets gave birth to a working-class movement*.
Socio-Economic Review.