

Globalização Financeira: a utopia do mercado e *a re-invenção da política**

Gentil Corazza

*Professor Titular da Faculdade de Ciências Econômicas
Universidade Federal do Rio Grande do Sul
gentil@ufrgs.br*

1. Introdução

O tema da “globalização financeira” tem sido analisado por uma abundante literatura, nesta virada de século. Não é sem motivo, pois os fenômenos financeiros têm assumido tal centralidade, abrangência e profundidade, a ponto de o adjetivo “financeiro” ter assumido a propriedade de um substantivo (“financeirização”¹).

Esta financeirização da economia se expressa de vários modos: como valorização financeira superior ao crescimento do produto real; como lógica, concorrência e macroestrutura financeiras, que envolvem e subordinam a dinâmica da acumulação real; como processo de globalização e integração dos mercados financeiros, que desconhecem fronteiras e poderes nacionais, na medida em que esses mercados perderam suas referências espaciais, assumindo mais a forma de redes articuladas de fluxos financeiros “desterritorializados”, que operam ininterruptamente, em tempo real; finalmente, as próprias crises financeiras se tornaram autônomas e passaram mesmo a ser causas das crises econômicas reais. Na verdade, tudo se passa como se vivêssemos efetivamente sob o domínio da riqueza abstrata, de caráter monetário, financeiro e mesmo fictício.

O processo de globalização financeira é movido por três fatores interligados: o acúmulo de um volume crescente de riqueza monetária e financeira, na forma de ativos com diferentes graus de liquidez e denominados em diferentes moedas; a

* Este texto constitui a síntese final do projeto de pesquisa “Globalização financeira”, que contou com o apoio da Fapergs, através do pagamento da bolsa de pesquisa ao bolsista Fábio Pesavento.

¹ Cabe destacar aqui o trabalho pioneiro de Braga (1993) sobre a “Financeirização da Riqueza”, onde utiliza o conceito para caracterizar a forma de funcionamento dos capitalismo centrais, ainda nos anos 80.

mobilidade crescente desses ativos, propiciada pelo desenvolvimento extraordinário da informática e das telecomunicações, de tal forma que seu movimento foge aos controles dos bancos centrais; e finalmente, pelo regime de taxas de câmbio flutuantes, que engendram oportunidades extraordinárias de ganhos especulativos. Neste contexto, o próprio ciclo econômico real assume forma errática e passa a ser comandado pelo ciclo de valorização e desvalorização dos ativos financeiros.

O objetivo deste texto é analisar o processo recente de globalização financeira, entendido como processo de “financeirização” da economia, a partir de três aspectos diferentes e integrados, a saber, os aspectos históricos, os aspectos políticos e os aspectos teóricos. Do ponto de vista histórico, apresentam-se os principais fatos monetários e financeiros que representaram a transição entre o Sistema de Bretton-Woods e a globalização financeira. Do ponto de vista político, pretende-se analisar em que medida o processo de globalização obedece à lógica da economia monetária e em que medida o mesmo foi promovido pelas chamadas “políticas de globalização”. Do ponto de vista teórico, procura-se expor os principais argumentos explicativos do processo de globalização financeira. Na conclusão, procura-se aprofundar a discussão teórica e a necessidade de uma nova política de globalização, uma vez que parece utópica tanto uma globalização sem política, quanto a possibilidade de reverter o processo da globalização a partir de políticas baseadas nos Estados nacionais.

2. Aspectos Históricos

A dimensão e os impactos do fenômeno financeiro dos últimos tempos não têm precedentes históricos. Walter (1993) avalia que, nas últimas décadas do século vinte, houve uma revolução financeira global. Qual a natureza e quais as causas desta revolução?

Os sinais mais evidentes desta revolução são o rápido crescimento dos mercados financeiros, desconectados da produção e do comércio internacionais. Observa-se um volume elevado e crescente de transações financeiras globais no euromercado, um volume elevado de transações cambiais, “crescentemente separados e dominantes sobre volume da produção e do comércio”. A maior parte dessas transações financeiras e que as próprias taxas de câmbio não estão mais relacionadas com a conta corrente do balanço de pagamentos. Embora fosse importante no final do século XIX e início do século XX, a atividade financeira privada internacional era pequena no período que vai da crise de 1930 até o final dos anos 1950. Na verdade, ela começou a crescer a taxas espantosas no final da década de 1950. Negócios cambiais, que eram insignificantes em 1960, atingiam um trilhão de dólares diários, o que representa em torno de 40 vezes o valor dos negócios comerciais, em 1990. A partir daí, até os dias atuais, os negócios financeiros e cambiais vêm se desenvolvendo numa proporção e numa velocidade e com uma autonomia, que não guarda mais qualquer relação com as atividades produtivas e comerciais.

Não se pretende neste tópico fazer uma síntese da história financeira mundial, mas tão somente resgatar os principais fatos monetários, cambiais e financeiros posteriores à Segunda Guerra Mundial, que traduzem os passos percorridos pela globalização financeira, ainda no bojo do Regime de Bretton Woods, os quais fizeram implodir aquele regime a partir de seu interior. O resgate dos principais passos percorridos pelo processo da globalização financeira permite uma melhor compreensão

do mesmo. Abaixo enumeramos esses eventos e processos, embora não necessariamente na mesma ordem cronológica:

O fato e o processo mais geral e mais importante para a globalização financeira foi, sem dúvida, a criação do euromercado, que contou com apoio da Inglaterra e dos Estados Unidos. Para Moffit (1984), o euromercado foi o embrião da globalização financeira, na medida em que representou a formação de um mercado mundial de moeda "sem pátria". Na verdade, o euromercado, essencialmente um mercado interbancário, transformou o caráter da atividade bancária, ao unir mercados financeiros nacionais privados e livres dos Bancos Centrais, de dimensões que ninguém sabe ao certo. Efetivamente, ele representou o cenário financeiro mais liberal já havido na história. Embora sua criação resulte da pressão das finanças privadas, Helleiner (1994) afirma que ele era "totalmente dependente dos Estados para operar e o Banco da Inglaterra foi o (seu) maior defensor". A Inglaterra necessitava de capitais e entendeu que a conversibilidade da libra e o euromercado lhe dariam acesso livre aos capitais de que necessitava para financiar seus desequilíbrios no balanço de pagamentos. Argumentos semelhantes foram usados pelos Estados Unidos, para financiar seus déficits externos, na década de 1960, que foi um período de transição, pois o pleno funcionamento desse mercado só veio a ocorrer décadas posteriores.

Outro elemento, também decisivo, e uma das condições indispensáveis para a globalização financeira, uma vez criado o euromercado, foi a acumulação de um estoque de riqueza monetária e financeira sem precedentes na história do capitalismo. Este estoque de riqueza monetária e financeira foi constituído, de início, principalmente pela emissão de dólares necessários para financiar a reconstrução européia e japonesa e, depois, para cobrir o déficit comercial americano. Posteriormente, essa riqueza abstrata mas assumiu uma forma plurimonetária, com a inclusão de outras moedas conversíveis. A riqueza financeira é representada, sobretudo, pelos títulos da dívida pública dos Estados Unidos, mas inclui também moedas e títulos de outros países centrais.

Contribuíram enormemente para o crescimento desse estoque de riqueza as crises do petróleo, de 1973 e 1979, e a crise das dívidas dos países periféricos, no final da década de 1970 e início da década de 1980. Esta crise foi agravada pela brutal elevação das taxas de juros do dólar, em 1979.

A restauração da conversibilidade das moedas européias e japonesa, em relação ao ouro, que havia sido interrompida durante a Segunda Guerra, só veio a ocorrer, em 1958, no caso da Europa e, em 1964, no caso do Japão. Este fato representou, também, ao lado de outros, uma das pré-condições da globalização financeira.

Adoção das taxas flexíveis de câmbio, em 1973, talvez tenha sido o mais importante fato propulsor da globalização financeira, na medida em que deixou a fixação do valor relativo das moedas entregue aos movimentos especulativos de capital. A justificativa inicial foi de que taxas flexíveis de câmbio deveriam ajustar suavemente as contas externas de modo a refletir mudanças econômicas fundamentais do país, mas de fato, depois de 1973, as taxas de câmbio tenderam a mover-se erratically e muitas vezes sem qualquer relação com os seus fundamentos expressos nas contas do Balanço de Pagamentos. Com efeito, as taxas de câmbio mudam de acordo com avaliações irracionais de comerciantes do dinheiro e dos proprietários de ativos. Tais fluxos de capitais fazem com que as taxas de câmbio flexíveis, longe

de isolar as economias domésticas das pressões dos mercados externos, as submetam seguidamente a novas restrições.

Para Moffit (1984: 91), as taxas de câmbio tornaram-se flutuantes, não por decisões políticas em si mesmas, mas porque "governos não eram mais capazes de controlar os movimentos do capital privado". Muitos economistas defenderam os poderes auto-reguladores do câmbio flutuante, mas os resultados foram desastrosos e contrários aos previstos.

Um outro evento importante para a continuidade do processo de globalização financeira foi o fracasso das tentativas de coordenação das políticas macroeconômicas relativas ao câmbio e aos juros, principalmente entre Estados Unidos, Alemanha e Japão, nas décadas de 1970 e 1980. Este esforço, de sucesso momentâneo, mas fracassado no longo prazo, está traduzido num conjunto de procedimentos e de acordos históricos em que as autoridades monetárias dos países centrais procuraram resolver os problema surgidos com o fim das regras do Acordo de Bretton-Woods. Dentre os principais cabe destacar: o Acordo Smithoniano, em 1973, que procurou administrar as paridades cambiais; o Acordo do Plaza, em 1985, que tratou da des-valorização do dólar e da valorização do iene; o Acordo do Louvre, em 1987, que procurou estabelecer os meios de estabilizar as taxas de câmbio; o acordo da "Serpente" européia, que procurou estabelecer bandas de flutuação cambial das moedas européias.

O fim das políticas keynesianas na Inglaterra, em 1976, e na França, em 1983 foi um evento que tanto pode ser considerado efeito do processo de globalização financeira, como também um fator que lhe deu novo impulso. Em 1974-1975, a Inglaterra necessitava fazer grandes empréstimos no mercado financeiro internacional. Em 1976, acontece o ataque especulativo contra a libra. O governo britânico recorre aos organismos internacionais e passa a adotar políticas monetárias e fiscais restritivas, em conjunto com medidas liberalizantes, privatizando empresas e desregulando os mercados. Tais políticas sinalizaram o fim do compromisso keynesiano nacional em vigor desde o final da Segunda Guerra.

Autores críticos afirmam que, se a Grã-Bretanha tivesse introduzido forte controle cambial, em vez de implementar políticas monetaristas restritivas e liberalizantes, a tendência à globalização teria sofrido um sério retrocesso. Voltaremos a discutir argumentos desse tipo no próximo item.

No mesmo sentido, o Presidente Mitterrand, eleito com promessas de políticas keynesianas para resgatar a França das medidas recessivas tomadas no início dos anos 1980, sentiu-se o alvo dos especuladores financeiros internacionais. O resultado das novas medidas foi o aumento do déficit na conta corrente e elevação da inflação acima dos demais países europeus, acentuando possibilidades de desvalorização do franco, o que afetaria o Sistema Monetário Europeu. As pressões sobre o franco se acentuaram no decorrer de 1983-1983. Em março de 1983, foram tomadas medidas de austeridade que significaram o fim do keynesianismo, também na França. Em 1984, foram tomadas medidas de liberalização e desregulação do sistema financeiro francês.

A elevação das taxas de juros nos Estados Unidos, em 1979, representou um outro fator determinante do mesmo processo de globalização financeira. Nos anos de 1978 e 1979, acentua-se a crise de confiança no valor do dólar, semelhante àquela sofrida pela libra, dois anos antes. Esta crise esteve associada à estratégia fracassada de ativar a locomotiva econômica americana pelo Governo Carter. Como reação à crise do dólar, as autoridades monetárias adotaram uma política deliberada e unilateral de fortalecimento financeiro do dólar, elevando as taxas de juros de pa-

tameres históricos próximos a 5% ao ano, para níveis superiores a 20%. Em termos reais, as taxas de juros do dólar triplicaram, passando de aproximadamente 3% para algo em torno dos 9%. Esta política, além de atrair capitais do mundo inteiro para financiar não só os déficits externo e público, mas a própria reestruturação industrial dos Estados Unidos, também contribuiu para agravar a situação dos países endividados da periferia.

Nos anos anteriores, a Alemanha e o Japão apoiaram o dólar, pois a depreciação da moeda norteamericana afetaria as exportações desses dois países. A insatisfação europeia com a unilateralidade das decisões americanas reforçou ainda mais o processo de criação do Sistema Monetário Europeu.

Finalmente, mas não menos importante, podemos citar as transformações do sistema financeiro dos Estados Unidos, em 1978-1979. Face à crescente liberalização financeira na Inglaterra e a fuga de capitais americanos para o euromercado, o governo dos Estados Unidos reagiu inicialmente com novas medidas restritivas e regulatórias no sentido de conter a evasão de capitais do seu sistema financeiro. Mas o efeito foi contrário aos objetivos pretendidos, estimulando na verdade uma reformulação do sistema financeiro e uma internacionalização dos bancos americanos. Na verdade, o fracasso dessas medidas provocou pressões competitivas ampliando e aprofundando o processo de globalização e de liberalização financeira.

Em consequência dessas transformações monetárias e financeiras, operou-se uma mudança de um regime de finanças bancárias reguladas para um regime de finanças especulativas, diretas, de mercado e de caráter privado. A transição de um para outro não foi suave, mas "um dos períodos mais turbulentos da história" monetária e financeira mundial em que a disputa entre governos e mercados foi muito acirrada, com a vitória parcial e provisória deste último. Se antes, no regime de finanças reguladas pelo Acordo de Bretton Woods, o fluxo de moedas e títulos era controlado pelos Bancos Centrais e organismos internacionais, agora, este fluxo é controlado por poucas redes multinacionais que fazem suas avaliações sobre a estabilidade de cada moeda e de cada título, com base nas mesmas fontes de informação, oriundas de alguns bancos líderes, jornais financeiros e um punhado de executivos, que emitem suas avaliações e desencadeiam movimentos abruptos de capitais, com todas suas consequências desestabilizadoras sobre o valor das moedas e demais variáveis macroeconômicas.

Nesse sentido, afirma Vernon (1977):

"[O] modelo é destinado ao desastre, pois uma simples inquietação nesse reduzido conjunto de informações torna-se fonte de implacável pressão sobre qualquer moeda. (...). Hoje, a especulação cambial é muito mais que um simples jogo que se faz contra os governos para ganhar dinheiro. Ela tem transformado a natureza das relações monetárias internacionais". (Apud Moffit, 1984: 77 e 91).

3. Aspectos Políticos

Neste tópico, procura-se analisar a controvérsia que coloca o processo de globalização financeira como resultante, por um lado, da lógica de valorização do capital, ou seja como um imperativo dos mercados, e por outro, como um produto das "políticas de globalização".

Para Walter (1993: 199), por exemplo, o aspecto mais relevante da revolução financeira global se apresenta na “dramática mudança na balança do poder financeiro das autoridades públicas nacionais e internacionais em direção aos mercados privados”.

Tavares (1997) e Tavares e Melin (1997) defendem a tese de que a desregulação e a financeirização da economia internacional não resultam de um desenvolvimento espontâneo e autônomo das forças de mercado, mas, pelo contrário, fazem parte de um esforço estratégico bem sucedido de restauração da hegemonia mundial dos Estados Unidos, posta em xeque durante a década de 1970. Ou seja, para esses autores, a globalização financeira resulta de “políticas de globalização”, parte integrante da estratégia de retomada da hegemonia norte-americana. Mais concretamente, a globalização financeira estaria associada à “política do dólar-forte”. Nas suas palavras:

“... a concentração de poder político e financeiro existente no mundo contemporâneo não é o resultado espontâneo do aumento da competição e da eficiência dos ‘mercados globalizados’, mas de uma política deliberada de retomada da hegemonia mundial, a partir da década de setenta, quando a potência norte-americana parecia entrar em decadência” (Tavares, 1997: 57).

Fiori (1997), no mesmo sentido, considera as relações entre o poder político e o poder do dinheiro como o núcleo gerador da energia que move a globalização. Neste jogo, a primazia não cabe ao poder do dinheiro, mas às políticas liberais de desregularão dos mercados e de taxas de câmbio flutuante. Para ele, não se trata apenas de reconhecer que “foram políticas as decisões dos estados nacionais que aplainaram o caminho da riqueza financeira”, pois “o mais importante e decisivo é reconhecer o papel cumprido pela competição entre os estados nos processos de centralização do poder e do capital” que caracterizaram os 25 anos após a crise de Bretton Woods. Com efeito:

“A aliança entre o capital financeiro e os grandes poderes políticos é hoje ainda mais intensa e indispensável do que fora no mundo colonial e imperialista do final do século XIX. Agora, a competição capitalista e estatal se dá de forma mais fluida, mas mais concentrada, razão pela qual as novas fronteiras dos territórios econômicos estão em contínuo processo de destruição e reconstrução, definidos pelos avanços financeiros e pelas conquistas comerciais que são face e reverso das disputas estatais” (Fiori, 1997: 142).

Fiori reforça sua tese, negando enfaticamente que o “capital e os mercados financeiros se autonomizaram do poder político”, ou seja, ele afirma a primazia das decisões políticas sobre as forças do mercado.

Helleiner (1994) também reforça o papel das “políticas de globalização”. Para ele, embora não se possa ignorar o papel do desenvolvimento tecnológico das telecomunicações, ligado à informática e às pressões do mercado, que tornam difícil o controle do capital, a decisão política foi decisiva no processo de globalização. Afirma ele que o mercado financeiro internacional não se desenvolveu espontaneamente, mas foi criado por decisão política. A política constitui o eixo central do seu desenvolvimento no contexto de diferentes estruturas estatais. E conclui que os mercados financeiros internacionais só existem devido à permissão das autoridades estatais. O exemplo do Acordo de Bretton Woods é lembrado para reforçar seu ponto de vista e se pergunta: se os Estados foram tão ciosos em controlar os movimentos de capital naquele período, “o que explica a reemergência dos mercados financeiros globais, se não a permissão política dos mesmos Estados”?

No mesmo sentido, Plihon (1996:85), defende que “as políticas públicas tem uma responsabilidade, em primeiro plano, nas mutações recentes que desestabilizaram a economia mundial”.

Já Belluzzo (1997:186) coloca as decisões políticas num contexto de maior complexidade. Com efeito, para ele, “o processo de globalização, sobretudo em sua dimensão financeira – de longe o mais importante – foi o resultado das políticas que buscaram enfrentar a desarticulação do bem sucedido arranjo capitalista do pós-guerra”. Neste sentido, as decisões do governo americano acabaram ampliando o espaço do capital monetário internacional e a política de defesa do dólar redundou na expansão do capital financeiro internacional.

Eichengreen (2000) também aponta uma causa política para um dos componentes essenciais da globalização financeira, o regime de taxas de câmbio flutuante, adotado em 1973. No entanto, sua tese se opõe ao argumento convencional, segundo o qual o principal fator do câmbio flutuante foi a crescente mobilidade internacional de capital. Explica ele que o grau de mobilidade internacional de capitais não cresce linearmente, mas em forma de U, ou seja, foi alta no período do padrão ouro clássico, anterior à Primeira Guerra, com taxas fixas de câmbio, decresceu no período entre-guerras, quando prevaleceu o controle de capitais. Após a Segunda Guerra, operou-se uma gradual eliminação das restrições ao movimento internacional de capitais, no contexto de taxas fixas, mas ajustáveis de câmbio. Nos últimos anos, intensificou-se o movimento de capitais em paralelo com a flexibilização do câmbio.

Mas, para ele, não foi o movimento de capitais que forçou a flexibilização do câmbio e sim os conflitos crescentes entre estabilidade cambial e políticas de bem-estar social. Neste sentido, afirma que “... um exame da história do período revela que mudanças no grau de mobilidade do capital não constituem, em si mesmas, uma explicação adequada para a mudança de taxas fixas para flutuantes”. (Idem, p. 24). A diferença, para ele, é que, no padrão-ouro, as pressões políticas eram bem menores e não ameaçavam o compromisso dos Bancos Centrais com a defesa do câmbio fixo. Mas, após a Segunda Guerra, as pressões políticas resultaram no controle de capital que afrouxaram os vínculos entre ajuste interno e externo e permitiram aos governos perseguir seus objetivos domésticos amenizando as decisões necessárias sobre as taxas de câmbio. Ou seja, o conflito era mínimo durante o padrão ouro, pois prevalecia a estabilidade cambial, em condições de flexibilidade de preços e salários. Agora, as pressões por políticas sociais passaram a conflitar com a determinação de estabilidade cambial e provocaram sua flexibilização. Ou ainda, a democracia de massas torna difícil aos governos comprometer-se com a estabilidade das taxas de câmbio e a liquidez dos mercados financeiros permite aos especuladores testar constantemente tal compromisso das autoridades. A conclusão do autor é que os governos foram forçados a abandonar as paridades fixas, bandas cambiais e faixas de referência, por que elas restringiam a autonomia das políticas macroeconômicas domésticas.

Já Cardoso de Mello (1997:23) entende que a globalização financeira faz parte da tendência estrutural do capitalismo, apenas atenuado durante os “30 anos gloriosos”, em que o “capitalismo parecia ter sido domesticado pela sociedade”. Agora, “podemos falar de uma vingança do capitalismo sobre a sociedade. As ditaduras militares foram substituídas com vantagem pela ditadura dos mercados”, afirma. As tendências fundamentais do capitalismo, tão familiares a Marx, Keynes, Braudel e Polanyi, reemergiram com intensidade redobrada. Nós é que “andávamos meio entorpecidos pelas décadas de capitalismo domesticado”.

A partir das colocações de Cardoso de Mello, podemos concluir este tópico, contrariando em boa medida a tese das “políticas de globalização”. Na verdade, pode-se dizer que os Estados e suas políticas tiveram papel importante, mas secundário, no processo de globalização, na medida em que não conseguiram controlar as forças de mercado que operam no sentido de uma livre movimentação do capital-dinheiro em busca de sua valorização financeira.

Este será o principal tema da argumentação teórica a ser desenvolvida no próximo tópico.

4. Aspectos Teóricos

Os aspectos teóricos dizem respeito à natureza e sentido do conjunto de transformações expressas no conceito de globalização financeira. Aqui, a questão principal não se refere simplesmente à liberalização e integração dos mercados financeiros, pois esses aspectos mais superficiais respondem a mudanças mais profundas na própria lógica de valorização do capital em geral, em que passou a dominar a forma do capital-dinheiro a juros e do capital fictício. O capital fictício é uma forma de capital, expressa em títulos ou ativos financeiros, que obtém renda financeira, real ou fictícia, mediante negócios especulativos.

Nesta perspectiva teórica, o primeiro aspecto a ser analisado diz respeito à pergunta: qual a novidade histórica da globalização financeira ou da “financeirização” da economia?

Autores, como Batista Jr. (1999) e Hirst e Thompson (1998), afirmam não haver grandes novidades nesses fenômenos, a tal ponto de classificarem tais transformações como recorrentes na história do capitalismo. Para eles, o capitalismo sempre operou dessa forma e a globalização financeira não passa de um mito.

Para Harvey (1994), no entanto, não se pode fingir que nada mudou. O que parece realmente novo é o florescimento e a transformação extraordinária dos mercados financeiros, a qual se traduz na explosão de novos instrumentos financeiros, ao lado da sua sofisticação e coordenação em escala global, além do seu grau de autonomia conseguida face à produção. Para ele, tal situação não tem precedentes na história do capitalismo.

Como já assinalamos no início, cabe destacar novamente aqui o trabalho pioneiro de Braga (1993), cuja versão preliminar data de 1990, sobre o processo de “financeirização” dos capitalismo centrais. Nesse texto, Braga tanto descreve as principais transformações que vinham ocorrendo, sobretudo na economia norte-americana, como também faz um esforço inovador de interpretação teórica sobre aquelas transformações.

Arrighi (1996: 1), por sua vez, também afirma que “a história do capitalismo está atravessando um momento decisivo, mas esta situação não é tão sem precedentes quanto poderia parecer à primeira vista”, pois, de acordo com a visão de Braudel, as expansões financeiras são típicas das fases finais dos grandes ciclos de desenvolvimento capitalista. É neste sentido que, para Arrighi, a partir da década de 1970, a “financeirização” do capital tornou-se “o traço absolutamente dominante da crise”. Ou seja, esta dominância financeira não é nova, mas um fenômeno recorrente na

história do capitalismo que está associado às crises dos ciclos de acumulação sistêmicos. Desta forma, assim como hoje o foco da análise teórica está nas várias dimensões da financeirização, oitenta anos antes, com o fim do sistema britânico, os estudos buscavam dar explicações teóricas para o fenômeno do “capital financeiro”, como sendo o último e mais avançado estágio do capitalismo mundial. Neste sentido podem-se citar tanto a obra de Hilferding (...) como a de Lênin (...), dentre outros.

Arrighi conclui sua interpretação, afirmando que, “ao longo de toda era capitalista, as expansões financeiras assinalaram a transição de um regime de acumulação em escala mundial para outro”. Entende ele, portanto, a “atual expansão financeira como o momento conclusivo de um determinado estágio de desenvolvimento do sistema capitalista mundial”.

No entanto, Arrighi, ao mesmo tempo em que procura identificar padrões de recorrência que se reproduzem na fase atual de expansão financeira, destaca “as anomalias da atual fase de expansão financeira, que pode levar a um rompimento com padrões anteriores de recorrência e evolução”. Um exemplo que ilustra a diferença da expansão financeira atual é a não constituição de novo centro emergente, mas o contrário a “retomada da hegemonia americana”. E conclui que, “a expansão financeira atual desvia-se desse padrão” histórico.

Cabe aqui uma crítica à posição de Arrighi, na medida em que teoricamente a expansão financeira não pode ser entendida unicamente como sintoma de crise, mas sim como uma tendência da própria economia em tornar-se cada vez mais financeira.

Outra contribuição teórica importante se deva a Chesnais (1996, 1997, 1998). Seu principal conceito com o qual procura explicar as transformações financeiras atuais é o de “regime de acumulação financeirizado”. Para ele, “é da esfera financeira que é necessário partir se desejamos compreender o movimento em seu conjunto”, pois “suas tendências essenciais são comandadas, cada vez mais claramente, pelas operações e opções de um capital financeiro mais concentrado e centralizado que em nenhum outro período precedente do capitalismo. A pedra angular dessa construção é a esfera financeira”. (Chesnais, 1998: 7).

Chesnais (2002) aponta as principais características do regime de acumulação financeirizado: um capital de aplicação financeira altamente concentrado, cuja liquidez lhe confere privilégios e poderes econômicos e sociais consideráveis. Tal capital conquistou posições que lhe permitem influenciar fortemente o nível e a direção dos investimentos produtivos, bem como a repartição da renda, incluindo a participação no lucro das empresas, especialmente através dos fundos de pensão. Ele se apresenta como a fração dominante do capital, que está em condição de comandar as formas e o ritmo da acumulação. A elevação do poder desse capital implicou a formação de configurações sistêmicas novas, com encadeamento macro-micro, no centro das quais se colocam os mercados financeiros e o novo acionariado constituído pelos investidores institucionais. Para Chesnais, trata-se de um verdadeiro regime de acumulação que engloba instituições e relações capazes de conter os conflitos e contradições inerentes ao capitalismo.

No regime de acumulação financeira domina o “capital portador de juros” ou a “forma moderna do capital dinheiro” sobre a organização e lógica de funcionamento das empresas, inclusive sobre a inovação tecnológica e a relação capital-trabalho. Trata-se de um “regime de crescimento patrimonial”, onde dominam os mercados

de ativos e o papel dos investidores institucionais nas finanças das empresas. No entanto, a dominância financeira não exclui a acumulação produtiva.

Na verdade, a inspiração vem de Marx que já havia afirmado um certo grau de autonomia para a valorização financeira, ao dizer que “uma parte do lucro bruto se cristaliza e se torna autônoma sob a forma de juro”, ou ainda havia definido “o juro como uma forma independente de mais-valia”. Afirmou Marx, também, que “é sob a forma de empréstimos e juros que o poder da finança se manifesta”. Hoje, este poder se localiza principalmente no mercado secundário de títulos e especialmente de ações. A simples detenção do patrimônio ou dos ativos impõe uma participação nos rendimentos, mas, para que o valor seja apropriado, é necessário que seja previamente criado. Ao lado de um capital fictício há um patrimônio também fictício ou uma dimensão fictícia do patrimônio financeiro. O capital fictício está representado nos títulos, ações, dívida pública e no crédito, os quais podem circular como “valores-capital”, cujo valor é fictício na medida em que “ele pode aumentar ou diminuir de forma independente do movimento do capital real”.

Belluzzo (1997) também lembra Braudel ao afirmar que a natureza do capitalismo deve ser buscada na relações financeiras ou no “comércio do dinheiro e da riqueza” e não ao nível da produção e comércio de mercadorias. Belluzzo acentua que as decisões cruciais são decisões monetárias e financeiras.

A partir dessa perspectiva teórica, parece muito adequado reafirmar, como já fizera Keynes ao definir o objetivo da economia empresarial, a fórmula geral com que Marx caracteriza a finalidade da economia capitalista: $D-M-D'$. Segundo esta fórmula, a finalidade do movimento do capital dinheiro (D) não é a produção de mercadorias (M), mas esta produção é apenas um meio para valorização do próprio capital dinheiro (D'), pois este significa a ampliação da liquidez, da flexibilidade e da liberdade de escolha. Esta fórmula nos diz que o investimento produtivo não é um fim em si mesmo, mas um meio para ampliar o capital na sua forma monetária líquida e livre, ou seja, na forma de dinheiro e de títulos.

A fórmula de Marx nos diz ainda que a valorização monetária e financeira também pode estar refletindo uma redução de oportunidades de valorização produtiva. Nestas situações, o capital tende a retomar formas mais líquidas, flexíveis e livres. Como lembra Arrighi, essa segunda interpretação é também a de Braudel, que associa “expansão financeira” com sintoma de maturidade e crise de um determinado desenvolvimento capitalista.

Portanto, a fórmula de Marx pode ser interpretada não apenas como a explicação teórica do movimento do capital, mas também como um padrão reiterado do capitalismo histórico. O aspecto central desse padrão histórico é a alternância de épocas de expansão material (fases DM de acumulação de capital) com fases de renascimento e expansão financeira (fases MD'). Nas fases de expansão material (DM), o capital monetário movimenta a produção; nas fases de expansão financeira (MD') o capital monetário liberta-se da produção material e concentra-se no circuito $D-D'$, o circuito típico do capital financeiro a juros.

No entanto, vale lembrar dois pontos: primeiro, que o desenvolvimento do circuito do capital financeiro a juros desenvolve suas próprias contradições internas, na medida em que o capital dinheiro (D) não se valoriza autonomamente sem gerar novo valor e que este só é gerado pelo emprego de mais trabalho; segundo, que a expansão financeira não representa apenas uma fase no contexto da evolução cíclica,

ou seja, uma fase de crise da acumulação real, mas o desenvolvimento da natureza mesma do valor em todas suas formas, do real ao fictício.

Neste sentido, e para finalizar, como já apontamos em outro lugar (Corazza, 2001), o circuito do capital financeiro a juros é o fundamento do capital fictício ou da valorização fictícia do capital. Mais uma vez, ressalta-se a idéia de que as formas monetárias do valor e do capital não se contrapõem à sua forma mercadoria, mas se constituem em formas superiores e mais desenvolvidas de existência da mesma mercadoria. Neste sentido, o dinheiro e as demais formas monetárias, creditícias, financeiras e mesmo as fictícias, não constituem apenas representações ou realidades simbólicas, mas sim a realização plena do conceito de valor.

O sistema de crédito, que inclui o capital financeiro e o capital fictício, potencializa tanto a acumulação de capital e o desenvolvimento das forças produtivas da economia, como tende a se afastar de seus fundamentos monetários de valor e assume a forma de uma valorização financeira-fictícia, provisória e aparentemente independente da valorização real, mas, na verdade, ela mantém um vínculo com a valorização real. Forçada pela própria lógica da valorização do capital, a valorização fictícia tende sempre a se antecipar e a ser maior que a acumulação real. Quando há um excesso de acumulação fictícia ou a realização dos valores fictícios em valores reais está ameaçada, a contradição da valorização financeira/fictícia tende a se resolver através de uma crise financeira.

O domínio acentuado da riqueza abstrata e fictícia sobre a economia real expresso na valorização financeira da riqueza patrimonial ou mesmo da riqueza puramente fictícia, processo puramente especulativo sancionado pelos bancos centrais no seu papel de garantia de última instância, através do endividamento público ou o acerto de contas através das crises financeiras, este tem sido o traço marcante do capitalismo fim de século em que vivemos.

5. Conclusão: a utopia do mercado e a re-invenção da política

Nesta conclusão, pretende-se aprofundar a questão central do texto, que envolve aspectos básicos, como: de um lado, a irreversibilidade da globalização financeira; de outro, sua incapacidade ou sua utopia de afirmar-se como ordem financeira internacional, uma vez que se caracteriza como instabilidade, crise e desordem internacional; e, por último, a dificuldade crescente e a ineficácia das políticas de regulação, a partir de bases nacionais.

Constitui uma utopia do pensamento liberal, desde Adam Smith, pensar na auto-regulação das atividades econômicas. No caso da globalização financeira, esta utopia consiste em pensar que a mesma possa constituir-se como ordem financeira privada internacional.

Como já afirmamos, em outro lugar (Corazza, 1996 e Corazza, 1997), a globalização financeira não se confunde com uma nova ordem internacional, pois ela se caracteriza antes de tudo como um período de crise e de desordem internacionais, e não como um período virtuoso de crescimento, estabilidade e melhora nas condições sociais, como foi, por exemplo, o período da ordem de Bretton Woods.

Historicamente, o capitalismo se desenvolveu internacionalmente a partir de bases nacionais. Nesse contexto, sua expansão internacional se efetou no contexto de alguma ordem internacional, primeiro as regras do padrão libra-ouro e a ordem britânica e, depois, as regras de Bretton Woods e do padrão dólar-ouro. Com a crise do sistema de Bretton Woods, se instaurou a globalização financeira, que pretende se afirmar como ordem internacional. Aprendemos pela história de nossos capitalismo nacionais, que a utopia do *laissez-faire* é irrealizável. A ação direta do Estado e a regulação dos mercados foram fatores essenciais do desenvolvimento nacional, econômico e social. Da mesma forma, no plano internacional, a estabilidade e o desenvolvimento somente foram possíveis no contexto de alguma "ordem pública", garantida por governos e organismos internacionais. Teriam se criado, agora, as condições e chegado o momento de o capital instaurar sua própria ordem financeira privada internacional? A história dos últimos trinta anos atesta que não. A partir das experiências dos capitalismo nacionais, desde suas origens, podemos afirmar que a globalização financeira, enquanto expressão das forças e dos interesses privados, não se afirmará como ordem internacional.

No entanto, por outro lado, parece difícil imaginar que a globalização financeira seja reversível, ou seja, que o capital financeiro privado internacional seja controlável, e que as taxas de câmbio sejam fixadas ou estabilizadas pelos bancos centrais, pelos governos nacionais ou mesmo pelos organismos internacionais existentes. A suposição da irreversibilidade da globalização financeira se baseia no conhecimento da natureza do próprio capital, no seu caráter expansivo, na sua lógica financeira e fictícia de valorização, na sua capacidade de articulação e domínio sobre as demais formas de capital. A globalização financeira é o espaço adequado para o desenvolvimento do capital, sem limites, fronteiras, sem controles, sem obstáculos, a não ser aqueles colocados por suas próprias contradições internas.

Dentre tais contradições, a principal é que ele é incapaz de auto-regular-se. Uma lição da história é que o capitalismo se desenvolve melhor, é mais próspero quando é regulado social e politicamente. Mas, as formas de regulação social e política, utilizadas e eficazes no passado, perderam eficácia no quadro atual da globalização financeira.

Na verdade, se por um lado, a globalização não significa o reinado das regras do mercado e o fim da política, por outro, ela coloca a questão de como configurar politicamente a globalização? Para Beck (1999), com a globalização, "cai por terra a histórica aliança entre economia de mercado, Estado de bem-estar social e democracia", que legitima o projeto do Estado nacional para a sociedade ocidental moderna. A globalização significa o processo em que os Estados nacionais, bem como sua política, sua soberania e sua identidade, são atravessados por ações e atores e instituições transnacionais. O que está se formando, na verdade, é uma "sociedade mundial", composta de um conjunto de relações sociais não integradas na (e não determinadas pela) política do Estado nacional, o que significa a afirmação política da diversidade e da diferença e não o domínio uniforme de um mercado mundial sem política. A sociedade mundial não é a megasociedade que reúne e dissolve as sociedades nacionais. "Novas" não são apenas a vida e as ações cotidianas que ultrapassam as fronteiras do Estado nacional, mas também a consciência desta transnacionalidade. É novo o "desterramento" da comunidade, do trabalho e do capital. Nova é também a consciência global dos riscos ecológicos. O sentimento de que os povos podem governar a si mesmos por intermédio de instituições internacionais vai se tornando algo familiar.

Assim, é necessário superar tanto a ortodoxia moderna e sua pretensão de que as políticas nacionais revertam o processo de globalização, como a utopia e o encanto de uma globalização despolitizada. Na verdade, nada mais pode ser pensado como um fenômeno ou ação espacialmente determinado. Tudo passa a girar em torno do eixo "global-local". A proposta de Beck (1999) vai no sentido de uma política mundial policêntrica irreversível, em que atores transnacionais, de um lado, atuam em ação conjunta ou mesmo em aberta oposição e, de outro, concorrem com sociedades, atores e Estados nacionais. Desse modo, substitui-se a "soberania exclusiva" dos Estados nacionais por uma espécie de "soberania inclusiva" compartilhada entre atores nacionais e transnacionais.

O desafio atual da sociedade e dos governos é re-inventar formas políticas de regulação financeira, em novas bases, que não as nacionais, pois estas foram erodidas pela globalização financeira. Nisto consiste a utopia do mercado e o desafio da política.

Referências

- AGLIETTA, Michel. 1976. *Régulation et crise du capitalisme*. Paris: Calmann-Levy.
- BATISTA JR, Paulo Nogueira. 1997. "Globalização" e Administração Tributária. Porto Alegre: Indicadores Econômicos FEE, vol. 25 n.º 3.
- BATISTA JR, Paulo Nogueira. 1998. "Globalização" Financeira e Regimes Cambiais. São Paulo: *Revista de Economia Política*, vol. 18, n.º 2 (70), abril-junho.
- BATISTA JR, Paulo Nogueira. 1998a. Mitos da "globalização". São Paulo: USP, *Estudos Avançados*, Vol. 12, n. 32 / Jan/Abr 1998.
- BAUMANN, Renato. 1996. Uma Visão Econômica da Globalização. In: Baumann, R. org. 1996. *O Brasil e a Economia Global*. Rio de Janeiro: Campus.
- BECK, Ulrich. 1999. *O que é a globalização? Equívocos do globalismo, respostas à globalização*. São Paulo: Paz e Terra.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga. 1995. O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados "globalizados". Campinas: *Economia e Sociedade*, nº 4, junho/95.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga. 1997. O Dinheiro e a transfiguração da riqueza. In: Tavares, M. C. e Fiori, J. L. orgs. 1997. *Poder e Dinheiro. Uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga. 1995. A Política da Globalização. *Folha de São Paulo*, 10/09.
- BRAGA, José Carlos de Souza. 1993. A financeirização da riqueza: a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais. Campinas: *Economia e Sociedade*, n. 2.
- BRAGA, José Carlos de Souza. 1994. Globalização Subdesenvolvida. *Folha de São Paulo*, 31/07.
- BRAGA, José Carlos de Souza. 1997. Financeirização global - O padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. In: Tavares, M. C. e Fiori, J. L. orgs. 1997. *Poder e Dinheiro. Uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes.

- CARDOSO, Fernando Henrique. 1997. Globalização e política internacional. Brasília: *Política Comparada*. Revista Brasileira de Política Comparada, ano I, vol I, nº 1, janeiro -abril.
- CARNEIRO, Ricardo. 1999. A globalização financeira e a inserção periférica. Campinas: *Economia e Sociedade*, n. 13.
- CARRION, R. E VIZENTINI, P. org. 1997. *Globalização, neoliberalismo, privatizações: quem decide este jogo*. Porto Alegre, Ed. da UFRGS.
- CHESNAIS, François. 1997. Mundialização do capital, regime de acumulação preponderantemente financeira e programa de ruptura com o neoliberalismo. Rio de Janeiro: *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, n. 1.
- CHESNAIS, François. 2002. La Théorie du regime d'accumulation financiarisé: contenu, portée e interrogations. Paris. (mimeo).
- CORAZZA, Gentil. 1996. A "Nova Ordem Internacional" e o significado da Globalização. Comentários à perspectiva do Brasil contemporâneo. In: Machado e Brum. 1996. *Olhares sobre o futuro*. São Leopoldo: Unisinos.
- CORAZZA, Gentil. 1997. Globalização: realidade e utopia. Porto Alegre: *Revista Análise Econômica*, ano 15, n. 27, março de 1997, pp 16-27.
- CORAZZA, Gentil. 2001. O real e o monetário em Marx. Uberlândia: *Economia Ensaios*, vol. 15, n. 2, julho de 2001.
- COUTINHO, L. E BELLUZZO, L. G. 1996. Desenvolvimento e estabilização sob finanças globalizadas. Campinas: *Economia e Sociedade*, nº 7, dezembro/96.
- COUTINHO, Luciano G. 1995. O Brasil face à Globalização. *Folha de São Paulo*, 06/08.
- COUTINHO, Luciano G. 1995. Nota sobre a natureza da globalização. Campinas: *Economia e Sociedade*, nº 4, junho/95.
- COUTINHO, Luciano G. 1996. A Fragilidade do Brasil face à Globalização. In: Baumann, R. org. 1996. *O Brasil e a Economia Global*. Rio de Janeiro: Campus.
- DUPAS, Gilberto. 1995. Globalização. As oportunidades e os riscos. *Gazeta Mercantil*, 10/12.
- EICHENGREEN, Barry. 2000. *A Globalização do Capital. Uma história do Sistema Monetário Internacional*. São Paulo: Ed. 34.
- FELETTI, Roberto. 1997. Reestruturación capitalista y endeudamiento externo latinoamericano. In: CARRION, R. e VIZENTINI, P. orgs. 1997. *Globalização, neoliberalismo, privatizações: quem decide este jogo*. Porto Alegre: Ed. da UFRGS.
- FIORI, José Luis. 1997. Globalização e Democracia. In: Fiori, José Luis. 1997. *Os Moedeiros Falsos*. Petrópolis: Vozes.
- FIORI, José Luis. 1997. Globalização Financeira: a vulnerabilidade das economias nacionais. In: Fiori, José Luis. 1997. *Os Moedeiros Falsos*. Petrópolis: Vozes.
- FIORI, José Luis. 1997. Globalização, hegemonia e império. In: Tavares, M. C. e Fiori, J. L. orgs. 1997. *Poder e Dinheiro. Uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes.
- FIORI, José Luis. 1997. O novo papel do Estado frente à globalização. In: Fiori, José Luis. 1997. *Os Moedeiros Falsos*. Petrópolis: Vozes.
- FRANCO, Gustavo H. B. 1997. Globalização: uma perspectiva histórica. Brasília: *Política Comparada*. Revista Brasileira de Política Comparada, ano I, vol I, nº 2, maio/agosto.
- FURTADO, Celso. 1998. *O Capitalismo Global*. São Paulo: Paz e Terra.

- GONÇALVES, Reinaldo. 1996. Globalização Financeira, Liberalização Cambial e Vulnerabilidade Externa da Economia Brasileira. In: Baumann, R. org. 1996. *O Brasil e a Economia Global*. Rio de Janeiro: Campus.
- GUTTMAN, Robert. 1996. A transformação do capital financeiro. Campinas: *Economia e Sociedade*, n. 7.
- HARVEY, David. 1994. *Condição Pós-Moderna. Uma pesquisa sobre as Origens da Mudança Cultural*. São Paulo: Edições Loyola.
- HELLEINER, Eric. 1994. *States and the reemergence of Global Finance. From Bretton Woods to the 1990s*. Ithaca: Cornell University Press.
- IANNI, Octávio. 1995. *Teorias da Globalização*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira.
- LERDA, Juan Carlos. 1996. Globalização da Economia e Perda de Autonomia das Autoridades Fiscais, Bancárias e Monetárias. In: Baumann, R. org. 1996. *O Brasil e a Economia Global*. Rio de Janeiro: Campus.
- MALDONADO FILHO, Eduardo. 1997. Globalização e Neoliberalismo: o surgimento do novo ou a volta ao passado. In: CARRION, R. e VIZENTINI, P. orgs. 1997. *Globalização, neoliberalismo, privatizações: quem decide este jogo*. Porto Alegre: Ed. da UFRGS
- MARTINS, Carlos Estevam. 1996. Da globalização da economia à falência da democracia. Campinas: *Economia e Sociedade* nº6 , junho/96.
- MATTEI, Lauro. 1997. Breves Considerações sobre a Globalização. São Paulo: *Anais II Encontro Nacional de Economia Política*, Vol. II.
- MEDEIROS, Carlos Aguiar. 1997. O paradigma da produção globalizada. Campinas: *Economia e Sociedade*, nº 8, junho/97.
- MOFFIT, M. 1984. *O dinheiro do mundo. De Bretton Woods à beira da insolvência*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- PLIHON, Dominique. 1996. Desequilíbrios mundiais e instabilidade financeira. A responsabilidade das políticas liberais. Um ponto de vista keynesiano. Campinas: *Economia e Sociedade*, n. 7.
- PRATES, Daniela. 1997. Abertura Financeira e Vulnerabilidade Eterna: a economia brasileira na década de 90. Campinas. Dissertação de Mestrado. Instituto de Economia, Unicamp.
- PRATES, Daniela. 2000. Abertura Financeira e Vulnerabilidade Eterna. In: Ricardo Carneiro et al. *Gestão Estatal no Brasil: armadilhas da estabilização (1995 - 1998)*. São Paulo: Fundap.
- SINGER, Paul. 1997. Um histórico da globalização. Rio de Janeiro: *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, ano 1, nº 1.
- VERNON, R. 1977. *Storm over the Multinationals*. Cambridge: Harvard Univ. Press.
- VIZENTINI, Paulo, e G. Fagundes. 1997. A "Globalização" e os impasses do Neoliberalismo. In: CARRION, R. e VIZENTINI, P. orgs. 1997. *Globalização, neoliberalismo, privatizações: quem decide este jogo*. Porto Alegre: Ed. da UFRGS.
- WALTER, Andrew. 1993. *World Power and World Money*. New York: Harvester Wheatshead.

Globalização Financeira: a utopia do mercado e a re-invenção da política

Resumo: O texto analisa o processo de globalização financeira, sob três aspectos: os aspectos históricos, os aspectos políticos e os aspectos teóricos. Assim, primeiro analisa-se a transição entre o Sistema de Bretton-Woods e a globalização financeira; depois, discutem-se as “políticas de globalização” e, por fim, a natureza, a lógica e o sentido da globalização financeira. Na conclusão, critica-se a utópica pretensão de uma “ordem financeira privada internacional” e defende-se a necessidade de “re-inventar uma política de globalização”.

Palavras-chaves: Globalização Financeira. Finanças Internacionais. Capital Financeiro

Códigos JEL: E44; F41; G15.

Financial Globalization: the market utopia and the politics reinvention

Abstract: *The paper analyses the recent process of financial globalization under three aspects: historic aspects, politics aspects and theoretic aspects. In the historic aspect, we summarize the transition from Bretton Woods system to financial globalization; in the politics aspects, we discuss the politics of financial liberalization, and, finely, we present the theoretical nature and logic of financial globalization. The paper concludes criticizing the utopist idea of a free market financial order and proposing a new politic of financial regulation.*

Key words: *Financial Globalization, International Finance, Financial Capital*

JEL Codes: *E44; F41; G15.*