



**7º Encontro Internacional de Política Social**  
**14º Encontro Nacional de Política Social**  
Tema: **Contrarreformas ou Revolução: respostas ao**  
**capitalismo em crise**  
Vitória (ES, Brasil), 3 a 6 de junho de 2019

---

Mesa coordenada **Capital fictício na América Latina, transferências de mais: valor, golpe e contrarreformas no Brasil atual.**

**DA ECONOMIA POLÍTICA DO CAPITAL FICTÍCIO: NOTAS SOBRE SEU**  
**MOVIMENTO NA AMÉRICA LATINA E BRASIL**

**Rodrigo Emmanuel Santana Borges<sup>1</sup>**  
**Aline Faé Stocco<sup>2</sup>**  
**Camilla Nogueira dos Santos<sup>3</sup>**

**Resumo**

O crescimento do capital fictício, suas mutações e crescente domínio desde a crise capitalista de 1970 são destaque mais e mais recorrente em estudos críticos. As contribuições deste trabalho no debate junto à “Escola de Vitória” centram-se em, ao menos, quatro dimensões. Primeiro, ao oferecer estimativas mais recentes quanto ao capital fictício e sua recomposição internacional após a Grande Depressão do século XXI. Segundo, ao abordar o avanço do capital fictício na América Latina e no Brasil, empírica e historicamente. Terceiro, na tentativa de precisões teóricas, como sobre a relação entre capital fictício e financeirização. Por fim, no diálogo com a categoria de padrão de reprodução do capital, na atual “restauração conservadora” que avança com sinos de guerra sobre a América Latina.

**Palavras-chave:** Capital Fictício, América Latina, Brasil, padrão de reprodução do capital.

**Abstract**

The growth of fictitious capital, its mutations and increasing dominance since the capitalist crisis of 1970 are increasingly prominent in recent critical studies. This paper contributes to the debate with the "School of Vitória" in at least four dimensions. First, by offering recent estimates of fictitious capital and its international recomposition after the Great Depression of the XXI's century. Second, in addressing the advance of fictitious capital in Latin America and Brazil, empirically and historically. Third, in suggesting theoretical precisions, such on the relation between fictitious capital and financialization. Finally, by reflecting on the category of capital's reproduction pattern, during current "conservative restoration" that advances with bells of war over Latin America.

Keywords: Fictitious Capital, Latin America, Brazil, capital's pattern of reproduction.

## **1 INTRODUÇÃO**

Cada vez mais trabalhos procuram mostrar como se deu o crescente domínio do capital fictício, além de seus desdobramentos, desde a crise capitalista de 1970. As contribuições deste trabalho no debate junto à “Escola de Vitória” centram-se em, ao menos, quatro dimensões. Primeiro, ao oferecer estimativas mais recentes quanto ao capital fictício e sua recomposição internacional após

---

<sup>1</sup> Doutor em Economia Internacional e Desenvolvimento. Bolsista FAPES/CAPES (EDITAL PROFIX) de pós-doutorado no Programa de Pós-Graduação em Política Social (PPGPS) da UFES. E-mail: <rodrigo@borges.net.br>.

<sup>2</sup> Doutora em Política Social. Professora Adjunta da Faculdade Interdisciplinar em Humanidades da Universidade Federal dos Vales do Jequitinhonha e Mucuri. Professora Permanente do Programa de Pós-graduação em Ciências Humanas da UFVJM. E-mail: <aline.stocco@ufvjm.edu.br>.

<sup>3</sup> Doutora em Política Social. Atualmente economista da equipe técnica de acompanhamento das ações socioeconômicas de recuperação da Bacia do Rio Doce, porção capixaba, alocada na Secretaria Estadual de trabalho, assistência e desenvolvimento social do Espírito Santo. E-mail: <camilladossantosnogueira@gmail.com>.

a Grande Depressão do século XXI (CARCANHOLO, 2012)□. Segundo, ao abordar o avanço do capital fictício na América Latina e no Brasil, empírica e historicamente. Terceiro, na tentativa de precisões teóricas, como sobre a relação entre capital fictício e financeirização. Por fim, no diálogo com a categoria de padrão de reprodução do capital, na atual “restauração conservadora” que avança com sinos de guerra sobre a América Latina.

Para tal, seguem-se cinco seções à introdução. A primeira procede a uma breve síntese das categorias e debate em que se insere a presente análise. Em seguida, bosquejamos, nas duas seções seguintes, o movimento de agigantamento do capital fictício nas últimas décadas nos planos , respectivamente, internacional e latinoamericano (com destaque ao caso brasileiro), a partir de dados publicamente disponíveis. A intenção é oferecer uma visão geral e chaves interpretativas relativas ao plano mais concreto do mercado mundial e dos países imperialistas e dependentes. Na quinta seção, refletimos sobre a noção de padrão de reprodução do capital tendo como pano de fundo o crescente domínio das formas de capital fictício, em diálogo com trabalhos recentes que versam sobre padrão de reprodução de capital e financeirização. Por fim, fechamos o escrito com considerações finais vinculadas à atual conjuntura por que passam Brasil e América Latina.

## **2 FINANCEIRIZAÇÃO E CAPITAL FICTÍCIO**

As teorias que buscam caracterizar a etapa atual do capitalismo como globalização, mundialização, mundialização financeira, financeirização ou etapa do capital especulativo parasitário reconhecem, em maior ou menor medida, o domínio do capital fictício na dinâmica da reprodução social.

Desde fins da década de 1990, particularmente, a “Escola de Vitória”<sup>4</sup> avançou firmemente nessa linha explicativa da nova etapa capitalista (GOMES et al., 2015)□, cunhando inclusive novas categorias (como capital especulativo parasitário e lucros fictícios). O debate se adensou com a utilização crescente, por diversos autores, no Brasil (MARQUES; NAKATANI, 2013; PALLUDETTO; ROSSI, 2018a; PAULANI, 2016; ROSSI, 2014)□ e no exterior(DURAND, 2017; MILIOS, 2015; TRENKLE, 2015)□, da própria categoria ‘capital fictício’ como chave explicativa<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> Nos referimos, com este termo, ao núcleo de pesquisadores reunidos em torno ao tema desde os trabalhos pioneiros dos professores Reinaldo Carcanholo, Paulo Nakatani e Maurício Sabadini, e que atualmente se organizam através do “Grupo de Estudos Dinheiro Mundial e Financeirização”, na Universidade Federal do Espírito Santo.

<sup>5</sup> A Escola de Campinas, como no caso de sua posição com relação à dependência nas décadas de 1970 e 1980 (TONIN, 2011), desfere contra a perspectiva da dominação do capital fictício, em uma implícita falsa oposição entre parasita e constituinte:

Do ponto de vista mais geral, e a partir da própria gestação do conceito por Marx, o capital fictício é fruto da inversão lógica do ciclo do capital portador de juros. O ciclo D-D', fetichizado, aparentemente mostra que o capital monetário 'gera' renda ( $D' = D+d$ ), sendo a magnitude dessa renda derivada da taxa de juros. A inversão lógica, em um avanço da fetichização do capital, é a consideração de que qualquer rendimento futuro contínuo (seja assegurado em maior ou menor grau) represente um capital presente, ou seja, teríamos d-D. A magnitude desse capital se alcança também por intermédio da taxa de juros – trata-se de trazer os fluxos ao valor presente por ela.

Formas 'básicas' de capital fictício, ou remarcadas por Marx, seriam: títulos de dívida pública (assegurados pelos rendimentos futuros do Estado), ações de companhias (ao menos a capitalização do lucro de empresário – excedente à taxa de juros – como em Hilferding), e o próprio capital bancário, em sua prática totalidade.

Acompanhando Nakatani e Gomes (2015), no contexto histórico mundial gestado a partir da década de 1970, essas formas foram complementadas por formas cada vez mais complexas, fruto da crescente instabilidade que essa 'fuga às finanças' representaria para a acumulação de capital. A procura de proteção ou *hedge* se materializaria em um mercado de derivativos – principalmente de câmbio e juros – que explodiu a partir de então até o presente. Durand (2017) praticamente repete, ainda que remarque mais detidamente, como se tratariam de distintas formas de capital fictício.

A nosso ver, a dominação do capital fictício, nesse elevado nível de abstração, trata-se de um processo com duas dimensões nem sempre suficientemente diferenciadas, ainda que estreitamente relacionadas. Por um lado, temos a denominização da riqueza com possibilidades de cada vez maior descolamento imediato de seu 'preço como mercadoria', para um 'preço como capital' estabelecido com base no rendimento futuro esperado e em diferenciais da taxa de lucros e juros. Por outro lado, temos um fluxo de novo valor adentrando os distintos ciclos do capital e, particularmente, volume crescente que atravessa o que poderíamos tentativamente denominar como 'ciclo de capital fictício'.

---

“Portanto, a mediação do controle capitalista dos recursos produtivos tem nas formas concretas de capital fictício – dentre essas, ações, debêntures e derivativos – um indicador do processo de alocação do trabalho social [...].O processo de geração de valor, enfim, torna-se subordinado à movimentação da riqueza sob forma financeira. Nesse sentido, portanto, é que se pode argumentar pela dominância das finanças sobre a produção[...]não enquanto parasita, mas como parte constitutiva, necessária do próprio desenvolvimento da forma-valor(...) Assim, parece injustificável considerar o capital fictício como uma forma de capital especulativa e parasitária, tal como sugerem Carcanholo e Sabadini (2009). Se se pretende criar uma expressão inteligível nos nossos dias de uma classe cuja sustentação econômica deriva da exploração de outra, seria suficiente denominá-la capitalista, simplesmente.” (PALLUDETTO; ROSSI, 2018b, p. 6)□

Conforme destacam Nakatani e Gomes (2015), e, posteriormente, também Durand(2017), o fato de que o Estado atue crescentemente nos momentos de crise de forma a impedir a desvalorização dessas formas de capital, ou restaurá-lo rapidamente, provê um suporte adicional à força em que, para além de flutuações cíclicas, o destino de fluxos de capital monetário se dirijam cada vez mais aos circuitos do capital fictício.

A nosso modo de ver, abordagens como a de financeirização a partir de uma ótica marxiana (Lapavitsas, 2015) ou mundialização financeira (Chesnais, 1999; 2010), centram-se em aspectos mais históricos e concretos – sejam geopolíticos, no nível de abstração do sistema mundial, sejam nos aspectos da concorrência intercapitalista – do mesmo processo e seriam, em larga medida, abordagens complementares.

Assim, nesse nível de análise, é possível ler:

[...] nos parece que algunos elementos pueden ser asumidos como irrefutables en la fase actual del desarrollo capitalista [...]:i) el imperialismo es hoy mucho más vigoroso de lo que fue en el pasado, en especial por presentarse con el camuflaje del discurso globalizante; [...] iv) la financiarización como transformación más prominente en la esfera económica. (AMARAL, 2017, p. 173)□

### **3 EXPLOSÃO, CRISE E RECONSTITUIÇÃO DO CAPITAL FICTÍCIO NO MERCADO MUNDIAL**

Segundo Chesnais (1999), pode-se definir a mundialização financeira em três momentos. A primeira etapa – de internacionalização financeira direta – teve lugar no período de 1960 a 1979, e foi marcada pelo desenvolvimento do mercado de eurodólares e pelo fim do sistema de Bretton Woods em 1971, quando se encerra o padrão ouro-dólar e o sistema de taxas de câmbio fixas . A segunda etapa compreendeu o período de 1979 a 1985, e ficou definida pela desregulamentação e liberalização financeiras. Além do aumento do fluxo de capitais, essa etapa se caracterizou pelo processo de securitização das dívidas públicas. O aumento da internacionalização financeira que se verificou no período foi acompanhado pelo crescimento dos fundos de pensão e de fundos mútuos no mercado financeiro. Dessa forma, verificou-se maior participação, no mercado, de instituições não bancárias em relação aos bancos. Finalmente, a terceira etapa da mundialização financeira, que se deu entre 1986 a 1995, foi caracterizada pela generalização da arbitragem e a incorporação dos mercados de economias dependentes. Nesse período, ocorrem crises financeiras e cambiais, como a observada no México, em 1994, e o surgimento de inovações financeiras, como os derivativos.

Durand (2017) recupera a categoria de capital fictício e o complementa com uma síntese das ideias minskyanas, em particular do superciclo. Sugere que nas últimas décadas, o aperfeiçoamento da atuação do Estado para evitar depressões derivadas do fim de ciclo teriam gerado um superciclo com cada vez mais fortes distorções, cujo fim ainda não teria ocorrido, após vários momentos de início de colapso<sup>6</sup>.

Nakatani e Gomes (2015) mostram como os estoques de capital fictício já teriam recuperado os níveis pré-crise de 2008 tão cedo como em 2012/2013. Durand (2017) busca reconstruir séries maiores no tempo e sugere que desde a década de 1980 esse tem sido o caso. Após as bruscas reduções do volume de capital fictício causada por cada crise financeira (por exemplo em 2001 ou 2008), rapidamente se reconstitui e supera os máximos anteriores o volume de capital fictício (DURAND, 2017, p.61).

Apesar de metodologias distintas<sup>7</sup>, ambos trabalhos mostram panorama similar para a crise de 2007-2008 : em 2012 restaura-se plenamente o volume anterior – mesmo em termos relativos ao conjunto da produção. Nossas estimativas (ver gráficos abaixo) aprofundam essa tendência e mostram que, se de 2007 a 2012 um indicador do volume dessas formas de capital fictício chegou a 329% do PIB, na média, de 11 países representativos das tendências do centro do sistema<sup>8</sup>, em 2017 esse indicador mostrava uma relação de 375% do PIB.

Com relação ao movimento cíclico, no momento de crise recorrentemente há um apoio maior na forma de capital fictício da dívida pública. No caso da última crise, o suporte estatal a essa fração financeira redundou em um duplo reforço do circuito fictício, uma vez que foi gerada dívida para comprar ativos do sistema financeiro, de forma a evitar sua queda de valor e quebra generalizada.

Do ponto de vista das formas de capital fictício que se avolumam, podemos perceber que (ver Gráficos 1 a 3): os fluxos de empréstimo bancário ao setor privado não financeiro não conseguiram retomar trajetória ascendente e superar os níveis prévios à crise, mesmo no período recente de 2017 – o que mostra uma dificuldade de canalizar fluxos para o circuito do capital industrial ‘clássico’; há

---

<sup>6</sup> Exemplos desses momentos: quebra LTCM (Long Term Capital Management )1996/97, 2006-2011, manipulação da LIBOR (descoberta na operação Abacus) e manipulação do mercado de divisas (operações Coordenadas as entre os grandes bancos por menos de 60 segundos para obter ganhos nesse mercado), citados em Durand (2017), ao que poderíamos adicionar a manipulação da PTAX no Brasil, investigada pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE).

<sup>7</sup> Gomes e Nakatani (2015) utilizam dados dos Ativos Bancários totais, enquanto Durand usa séries de volume de crédito ao setor privado não financeiro como representativos da forma de capital fictício gerada pela atuação bancária.

<sup>8</sup> Seguimos estritamente a metodologia de Durand para permitir replicabilidade e comparações, logo o conjunto de países selecionado foi: Alemanha, Austrália, Canadá, Coréia do Sul, Espanha, Estados Unidos, França, Holanda, Itália, Japão e Reino Unido,.

uma alta volatilidade da riqueza fictícia na forma de ações, mas, na mesma média, desde 2017 caminha-se para superação dos recordes anteriores no total de capitalização de mercado de empresas domésticas no conjunto de países indicado<sup>9</sup>.

#### 4 O MOVIMENTO DO CAPITAL FICTÍCIO NA AMÉRICA LATINA E NO BRASIL

O domínio do capital fictício na América Latina, frente ao desdobramento internacional das três etapas citadas, alçadas a novos patamares a partir dos anos 2000, alcançou-se sobre a base de fortes convoluções sociais e moldando-se à sua posição dependente na hierarquia do sistema monetário e creditício mundiais.

Durante a segunda etapa de desenvolvimento da mundialização financeira, o excesso de capitais em busca de rentabilidade pelo mundo foi direcionado para empréstimos às economias dependentes. Estados como o brasileiro, que se endividaram e estatizaram dívida de capitais privados contraídas por meio de empréstimos internacionais, tiveram de gerar enormes superávits na balança comercial, para pagar as quantias de juros dos empréstimos adquiridos. Em suma, aprofundaram-se formas de transferência de mais-valor (RODRIGUES, 2017), uma vez que esses países exportavam as mercadorias, recebiam dólares como pagamento e os enviavam sem contrapartida (NAKATANI, 2000). O desequilíbrio externo se traduziu em crise social interna por meio dos diversos processos inflacionários (NAKATANI, 2006, p. 6) e preparou o terreno, em conjunto com a crise dos países socialistas, para a hegemonia de políticas neoliberais. A terceira etapa de mundialização financeira encontra, então, na América Latina, a atuação de diversos governos em prol da integração subordinada e plena ao sistema financeiro internacional. Nas palavras de Nakatani:

Os países que estatizaram a dívida externa privada e assumiram os encargos com o pagamento dos respectivos juros acrescentaram à dívida interna existente, seja ela decorrente de déficits ou de conversão de dívida externa em interna, uma nova dívida. Em muitos países o impacto desse ‘golpe’ gerou como consequência um elevado processo inflacionário levando vários deles à hiperinflação (NAKATANI, 2006, p. 5–6)□

Vejamos como se reflete esse movimento a partir dos dados disponíveis. Uma primeira e grande restrição desse ponto de vista, que pode ser em parte sanado por pesquisas ulteriores, é o fato de não termos a compilação de dados da dívida pública para a década de 1980 na quase totalidade da região latinoamericana, tampouco de boa parte de levantamentos sobre capitalização de mercado de empresas domésticas listadas em bolsa. Assim, parte fundamental da subordinação dos países da

---

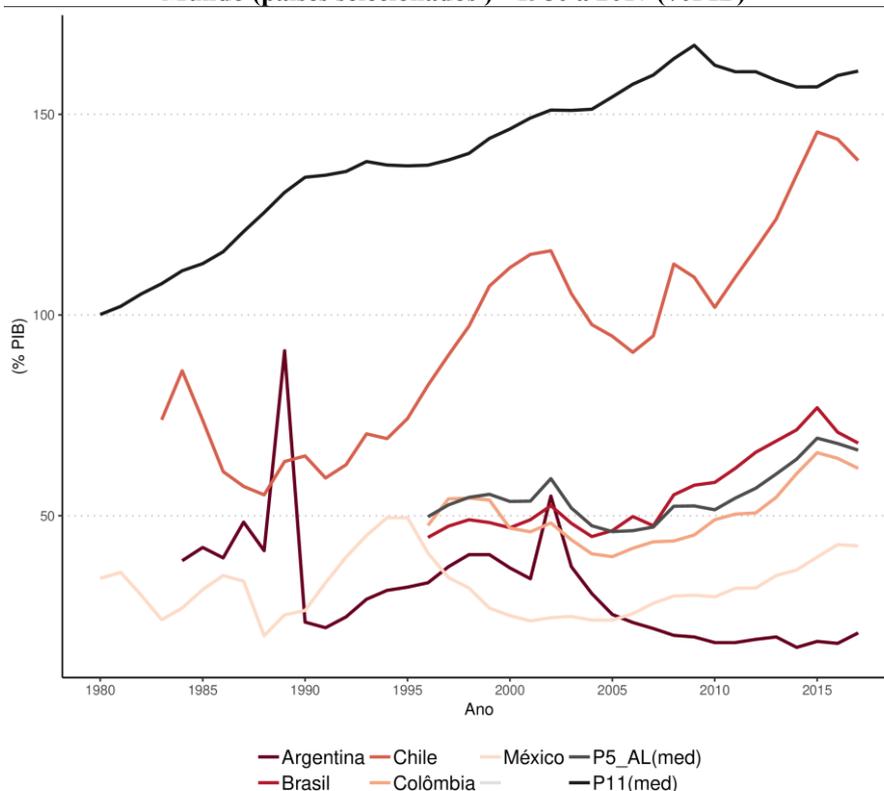
<sup>9</sup> A presente pesquisa, ainda em andamento, cobriu também estimativas do mercado de derivativos e de divisas. Dadas as restrições formais e de escopo do presente texto, optamos por manter apenas estimativas de formas ‘básicas’ do capital fictício.

região ao novo sistema creditício financeiro e de transferências de valor por vias financeiro-fictícias, ainda não é possível visualizar.

De toda forma, foi possível recuperar a evolução e crescimento de formas básicas do capital fictício para cinco países da região (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e México) para o período de mais de 20 anos desde a década de 1990 até o presente. Esse conjunto representa praticamente 85% do PIB da região, e nos dá um panorama da parcela mais vinculada aos circuitos financeiros internacionais.

De uma maneira geral, o que podemos ver nos gráficos 1, 2, 3 (e 4, no anexo), ao comparar a média de países da América Latina (P5-AL) e a média de países de renda elevada (P11), é um movimento que, ainda que grosso modo na mesma direção, restrito tanto do ponto de vista do nível como da força no sentido da elevação. Há uma evidente posição estrutural hierárquica específica da região latinoamericana em relação às potências imperialistas.

**Gráfico 1: Crédito Bancário ao setor privado não financeiro - América Latina e Mundo (países selecionados) - 1980 a 2017 (% PIB)**



Fonte: Elaboração própria a partir de BIS(2019) e Durand(2017) . O item P11 significa a média simples para Alemanha, Austrália, Canadá, Coréia do Sul, Espanha, Estados Unidos, França, Itália, Japão , Holanda, Reino Unido. O item P5\_AL, os países mostrados no gráfico.

Em particular, o recurso à dívida pública nos momentos de crise parece muito mais restringido. Nesses momentos, poderíamos interpretar, no caso das formações dependentes, a pressão por transferências de valor se sobrepõe à autonomia relativa dos respectivos estados. A subordinação da burguesia interna às frações externas fica mais evidente nesses momentos. Em outras palavras, o endividamento público depende do aval do capital estrangeiro, o que depende das perspectivas da reprodução ampliada das remessas e transferências de valor.

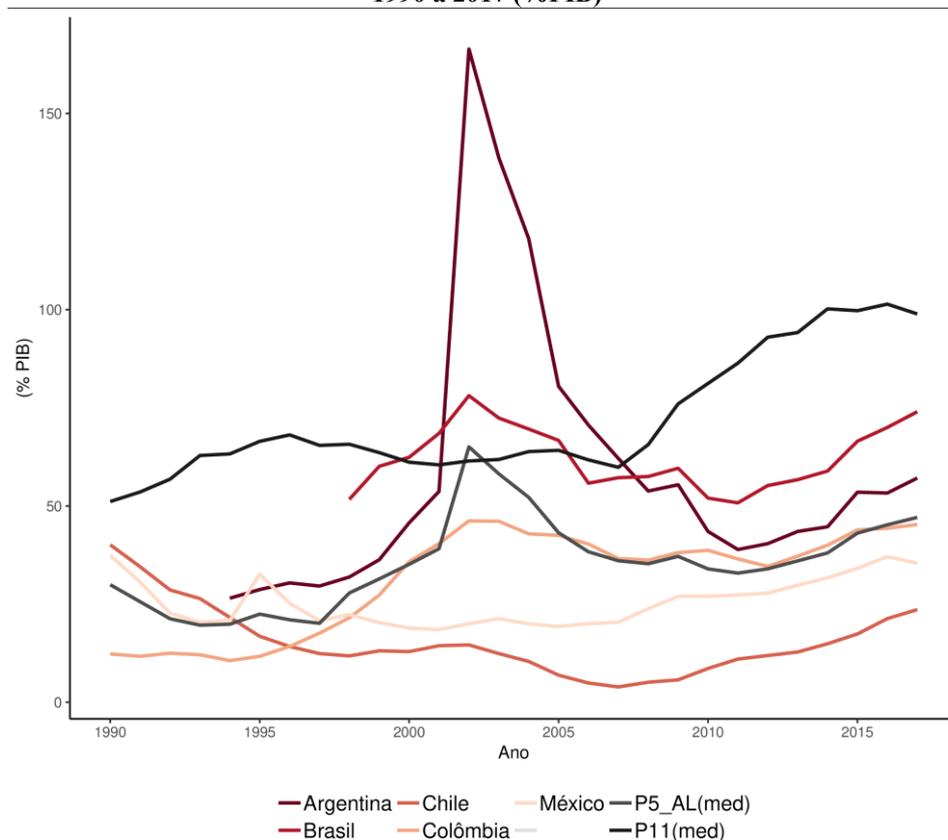
Essa restrição, poderíamos supor, contribui para uma volatilidade menos favorável para o conjunto do capital fictício na forma de ações – uma vez que não há sustento direto dos preços das ações por políticas com a mesma força dos ‘quantitative easings’ de Europa, Estados Unidos e Japão, tampouco do nível de atividade e acumulação do capital em geral.

A atividade do capital bancário junto ao capital industrial, pela criação de moeda e crédito, também se mostra mais volátil e muito mais restrita no caso latinoamericano.

Para além da comparação em termos gerais, não obstante, a evidência para cada país mostra trajetórias dissonantes. Em particular, deveríamos destacar Chile e Brasil, por um lado, e Argentina, por outro.

No caso chileno, nota-se uma proximidade muito maior da evolução geral e do volume total dessas formas básicas de capital fictício em relação ao indicador representativo dos países centrais, com a particularidade de que envolvem um grau muito menor de emissão de dívida pública.

**Gráfico 2: Dívida Pública - América Latina e Mundo (países selecionados)-  
1990 a 2017 (% PIB)**

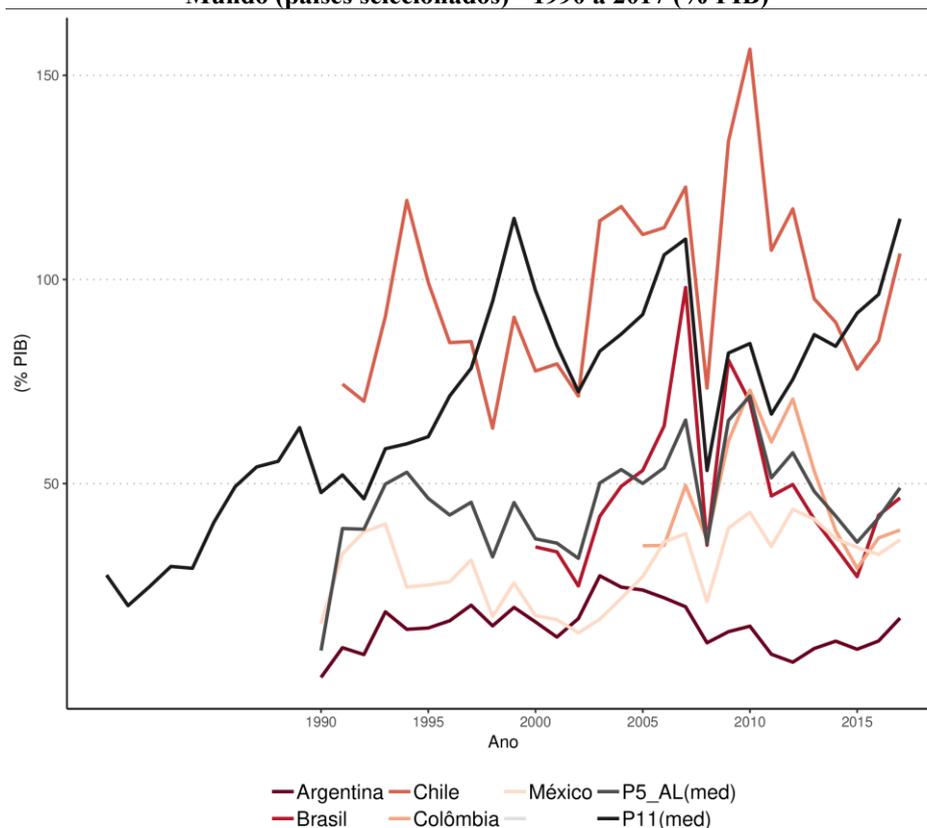


Fonte: Elaboração própria a partir de BIS(2019b) e Durand(2017)

O fato de que Chile já houvera cortado enormemente o salário social, indireto e diferido, e mantido uma compressão do mesmo, pode ajudar a explicar essa evolução(Maito, 2012). O impacto

do ciclo de commodities também foi singularmente forte no país, com forte presença de produtos mineiros na cesta de exportação, como o cobre. Por outro lado a evolução do crédito bancário mais do que compensou, nas últimas décadas, a restrição ao capital fictício por dívida pública. A entrada de fluxos de capital não foi necessário, neste caso, canalizá-la única ou predominantemente pela via do endividamento público, em termos relativos.

**Gráfico 3: Capitalização de Mercado de Empresas Domésticas Listadas - América Latina e Mundo (países selecionados) - 1990 a 2017 (% PIB)**



Fonte: Elaboração própria a partir de Banco Mundial(2019) e Durand(2017)

Também é destacado o alto volume de capital fictício na forma de ações. Uma das formas repressão do salário social e indireto, que foi a privatização da previdência do Chile, cumpriu certamente papel importante para forçar a canalização de recursos, via fundos de pensão, para esse circuito do capital fictício.

Brasil, por outro lado, também supera significativamente a média de países analisados, porém o faz marcadamente pela evolução do aumento do capital fictício por dívida pública.

Qual o motivo e significado dessa aparente trajetória brasileira? Há que remarcar, antes de prosseguir, que os dados levantados referem-se, fundamentalmente à evolução da dívida bruta. O

volume de divisas mantido pelo Banco Central do país reduz sobremaneira a evolução líquida do financiamento, e reforça a análise de uma restrição, em termos gerais, à utilização do recurso do endividamento público salvo quando atende aos interesses do capital estrangeiro (vide década de 1980 e década de 2000, quando o país acumula um ‘colchão de divisas’ de forma a demonstrar que estaria assegurado o fluxo de transferências de valor e mais-valia mesmo em casos de crise).

A opção estratégica por uma moeda inconvertível, ou seja, pela restrição parcial do sistema bancário local em operar em reais, bem como a política monetária fortemente ortodoxa no período, com elevadíssimas taxas reais, ajudam a explicar a evolução brasileira nesse ponto. Ademais:

Esses dados mostram que, após a estabilização monetária obtida com o Plano Real, do governo de Fernando Henrique Cardoso, o principal componente do crescimento da dívida pública interna deve-se à política de juros decorrente da política monetária do Plano Real. Isso representa a subordinação da política macroeconômica aos interesses da aliança entre as frações de classes dominantes no Brasil sob a hegemonia da fração financeira, mais precisamente do capital especulativo e parasitário. (NAKATANI, 2006, p. 10) □

Argentina, a seu turno, após a grave crise de 2001, sucedida de imediato com forte instabilidade social e política, viu-se cortada do acesso livre aos fluxos de capital fictício internacionais, com conseqüente impacto em um menor aprofundamento dos circuitos do capital fictício e portador de juros até recentemente. A acumulação de capital teve de dar-se por circuitos que envolvessem menos aqueles ligados ao setor bancário privado. Durante o período kirchnerista, há diversas análises sobre o neodesenvolvimentismo impulsionado pela política governamental (FÉLIZ, 2013).

Feitas essas breves reflexões, ensinamos, conforme proposto, debruçarmo-nos sobre a dominação do capital fictício a partir de outros níveis de abstração e categorias.

## **5 CAPITAL FICTÍCIO E PADRÃO DE REPRODUÇÃO DO CAPITAL**

Economistas políticos brasileiros têm buscado, desde pelo menos uma década, aproximadamente, seja diretamente enriquecer a noção de padrão de reprodução do capital a partir da nova configuração mundial de domínio do capital fictício, seja remarcar a importância nacional-brasileira que adquire essa dominação<sup>10</sup> (caso de autores não necessariamente dependentistas).

---

<sup>10</sup> Como vimos a partir da exposição da evolução do capital fictício na região, em parte essa ênfase pode ser explicada pela própria inserção específica do Brasil na teia do capital fictício mundial.

Pioneiros nesse tema foram, por exemplo, Marisa Amaral e Pedro Duarte (2010), ao sugerirem um novo ‘padrão de dependência’, tendo em vista uma nova espiral da dependência, constituída a partir da inserção no contexto de financeirização. Bruna Raposo (2018) procurou avançar na integração de elementos do capital fictício e da financeirização à categoria de padrão de reprodução do capital.

Camilla Nogueira dos Santos (2019) também toca em parte das dimensões, a partir de um estudo sobre a dependência brasileira.

Corroboramos a tese de que a financeirização, entendida como processo de dominação progressiva do capital fictício no conjunto da acumulação de capital, gera um ‘novo anel na espiral’ da dependência, pelo menos para parte importante da região latinoamericana. Referimo-nos ao crescente papel das remessas de juros e dividendos, em um contexto de desnacionalização produtiva (BORGES, 2015) e, quando importante (como o caso brasileiro) de propriedade estrangeira da dívida pública interna – processo referido na literatura como de ‘internalização da dívida externa’.

Importante esclarecer que essa análise, e a correlata análise das formas históricas da dependência se localiza, definitivamente, no nível de abstração do sistema mundial (mesmo nível do conjunto de formações sociais dependentes, para utilizar os termos de Osorio).

Já a evolução com particularidades de países como Chile e Brasil, em relação ao conjunto da América Latina, novamente, reforça a necessidade de pensar em padrões de reprodução do capital menos genéricos. Trata-se de combinar os esforços de autores como Jaime Osório aos estudos pioneiros de Bambirra (BAMBIRRA, 2013). Não apenas países ‘tipo A’, ‘tipo B’, ou ‘tipo C’, poderiam ser identificados segundo valores de uso produzidos, mas também de acordo com o ciclo do capital incluindo, de maneira ampla, os circuitos financeiros e fictícios de acumulação.

Compreende-se a dificuldade de captar um nível de análise intermediário sem cair no perigo de analisar cada formação social por si só, algo que se aproximaria da insuficiência de análises como as regulacionistas (BORGES, 2018), caso não se complementem com as devidas mediações.

Assim, do ponto de vista mais geral, se a noção de padrão de reprodução do capital foi gestada quando havia dominação pelo capital industrial, parece que agora haveria que considerar o ‘ciclo do capital fictício’ para analisar o conjunto do ciclo do capital na economia dependente em regiões mais limitadas no espaço e no tempo.

Pensar sobre o capital fictício traz à frente, também, a necessidade de considerar de forma mais total o Estado nessas formações. A existência do Estado modifica as condições de exploração – na medida em que ofereça, por exemplo, as formas de salário social, indireto ou diferido. A privatização da previdência, nesse sentido, apresenta-se como o que é: um corte nessas formas de salário e aumento na exploração para abrir espaço às transferências para os circuitos do capital fictício. Poderíamos, talvez, incluir essa entre as formas secundárias de exploração denominadas em geral de formas de “acumulação por espoliação financeira”.

Algumas das lacunas que permanecem são a consideração de mais países da região, e não apenas o Brasil, além reflexões mais coladas à evolução fenomênica ou empírica, sem que se produza uma confluência entre níveis de análise. O presente trabalho procurou contribuir, ainda que preliminarmente, a cobrir tais lacunas.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os levantamentos e reflexões destas páginas mostram um recorte parcial e avanços ainda modestos no sentido de desvelar a dependência financeirizada, e as formas como se manifesta na América Latina. Neste espaço foi possível apenas tratar de uma dimensão do capital fictício, qual seja, o crescimento em seu volume, fruto da acumulação puramente fictícia e da absorção crescente de mais-valor capital de outros setores e da crescente captura de rendas estatais.

Fruto do mesmo esforço conjunto, apresentamos brevemente em outro trabalho (NOGUEIRA; BORGES; STOCCO, 2019), a dimensão das transferências de valor a partir do ciclo do capital fictício na região, nesse caso ainda com destaque proeminente apenas do Brasil. A conjuntura atual de crise aguda no país, com a recomposição em andamento das frações de capital à frente do comando estatal brasileiro, têm, na figura da equipe presidencial com retinte fascistóides, mostrado decisivo apoio à manutenção e aprofundamento do privilégio ao capital fictício no Brasil. Os limites dessa maior subordinação de todas as frações, após o virtual aniquilamento dos ensejos industrializantes no país, ainda estão por ficarem evidentes, mas, se a força das massas trabalhadoras impedir a ulterior ruptura definitiva democrática, certamente não se afiguram distantes.

## REFERÊNCIAS

AMARAL, M. S. Lenin , el imperialismo como fase y reflexiones sobre el imperialismo hoy. **Cuadernos de Economía Crítica**, [s. l.], v. 6, p. 153–176, 2017.

BAMBIRRA, V. **O capitalismo dependente latino-americano**. Florianópolis: Insular, 2013. 224p.

BORGES, R. E. S. Padrão de reprodução do capital: potenciais e contribuições à categoria. *In*: (R. E. Zuleide S. Silveira, Luiz Claudio Duarte, Argüelles, Eds.). SEMINÁRIO ESTADO, TRABALHO, EDUCAÇÃO E DESENVOLVIMENTO, 2., 2018, Niterói. **Anais...** Niterói, RJ: UFF, 2018. Tema: “200 anos de Karl Marx e pensamento latino-americano”. Disponível em: [http://gpeted.sites.uff.br/wp-content/uploads/sites/233/2018/12/ANAIS-do-II-Seminário-Estad-Trabalho-Educação-e-Desenvolvimento\\_-200-anos-de-Karl-Marx-e-pensamento-latino-americano.pdf](http://gpeted.sites.uff.br/wp-content/uploads/sites/233/2018/12/ANAIS-do-II-Seminário-Estad-Trabalho-Educação-e-Desenvolvimento_-200-anos-de-Karl-Marx-e-pensamento-latino-americano.pdf).

BORGES, R. **Financiarización, cadenas globales de valor e inversión extranjera en la producción de etanol en Brasil a partir de la liberalización de la agroindustria: una interpretación marxista del período de 1990 a 2010**. 2015. 566f. Tese (Doutorado) - Universidad Complutense de Madrid, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Madrid, 2015. Disponível em: <http://eprints.ucm.es/40710/1/T38199.pdf>.

BORGES, R.; BARCELLOS, T. **ConjuntuRa**: painel de dados críticos. 2019. Disponível em: <https://github.com/rodrigoesborges/conjuntuRa>.

BORGES, R.; NOGUEIRA, C. S.; STOCCO, A. **Mundialização financeira e as transferências de mais-valor**: o caso brasileiro no contexto da América Latina. 2019.

CARCANHOLO, R. A. A grande depressão do século XXI e a riqueza fictícia (sobre as categorias teóricas de capital fictício e lucros fictícios). *In*: SEMINÁRIO DE CRÍTICA DA ECONOMIA POLÍTICA: QUESTÕES CONTEMPORÂNEAS, 1., 2012, Teófilo Otoni. **Anais...** Teófilo Otoni, 2012.

DURAND, C. **Fictitious capital**: how finance is appropriating our future. New York: Verso, 2017.

Féiz, M. El neodesarrollismo en Argentina frente a sus límites: ¿De la consolidación a su intensificación?. Anuario EDI. **Memoria Académica**: Universidad Nacional de La Plata, 2013. Disponível em: [http://www.memoria.fahce.unlp.edu.ar/art\\_revistas/pr.8391/pr.8391.pdf](http://www.memoria.fahce.unlp.edu.ar/art_revistas/pr.8391/pr.8391.pdf).

GOMES, H.; NAKATANI, P. et al. **Especulação e lucros fictícios**: formas parasitárias da acumulação contemporânea. São Paulo: Outras Expressões, 2015.

LAVINAS, L.; GENTIL, D. L. **Brasil anos 2000**: a política social sob regência da financeirização. 2018.

MAITO, Esteban Ezequiel. La tasa de ganancia en Chile, 1986-2009. **Razón y Revolución**, n. 24, 2013. Disponível em: <http://www.revistaryr.org.ar/index.php/RyR/article/download/4/4>.

MARQUES, R. M.; NAKATANI, P. Crise, capital fictício e afluxo de capitais estrangeiros no Brasil. **Caderno CRH**, [s. l.], v. 26, n. 67, p. 65–78, 2013. Disponível em: [http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0103-49792013000100005&lng=pt&nrm=iso&tlng=en](http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-49792013000100005&lng=pt&nrm=iso&tlng=en).

MILIOS, J. Marx's Monetary Theory of Value , Fictitious Capital and Finance Marx's Monetary Theory of Value , Fictitious Capital and Finance 1. November, 2015.

NAKATANI, P. O papel e o significado da dívida pública na reprodução do capital. SIMPOSIO INTERNACIONAL SOBRE DEUDA PUBLICA DO OID– OBSERVATÓRIO INTERNACIONAL DA DIVIDA. **Anais...** Caracas, 2006.

NOGUEIRA, Camilla Santos. **Desvelamento de contradições da categoria superexploração da força de trabalho em Ruy Mauro Marini**: elementos a partir da economia brasileira. Tese (Doutorado)-Universidade Federal do Espírito Santo, Vitória, 2019. Disponível em: [http://portais4.ufes.br/posgrad/teses/tese\\_13046\\_Camilla%20Nogueira%20-%20Tese.pdf](http://portais4.ufes.br/posgrad/teses/tese_13046_Camilla%20Nogueira%20-%20Tese.pdf).

PALLUDETTO, A. W. A.; ROSSI, P. O capital fictício: revisitando uma categoria controversa. *In*: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 43., 2018, **Anais...** 2018a.

PAULANI, L. M. Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. **Revista de Economia Política**, 2016, v. 36, n. 3, p. 514–535, 2016.

R CORE TEAM. R: A Language and Environment for Statistical Computing, 2019. Disponível em: <<https://www.r-project.org/>>.

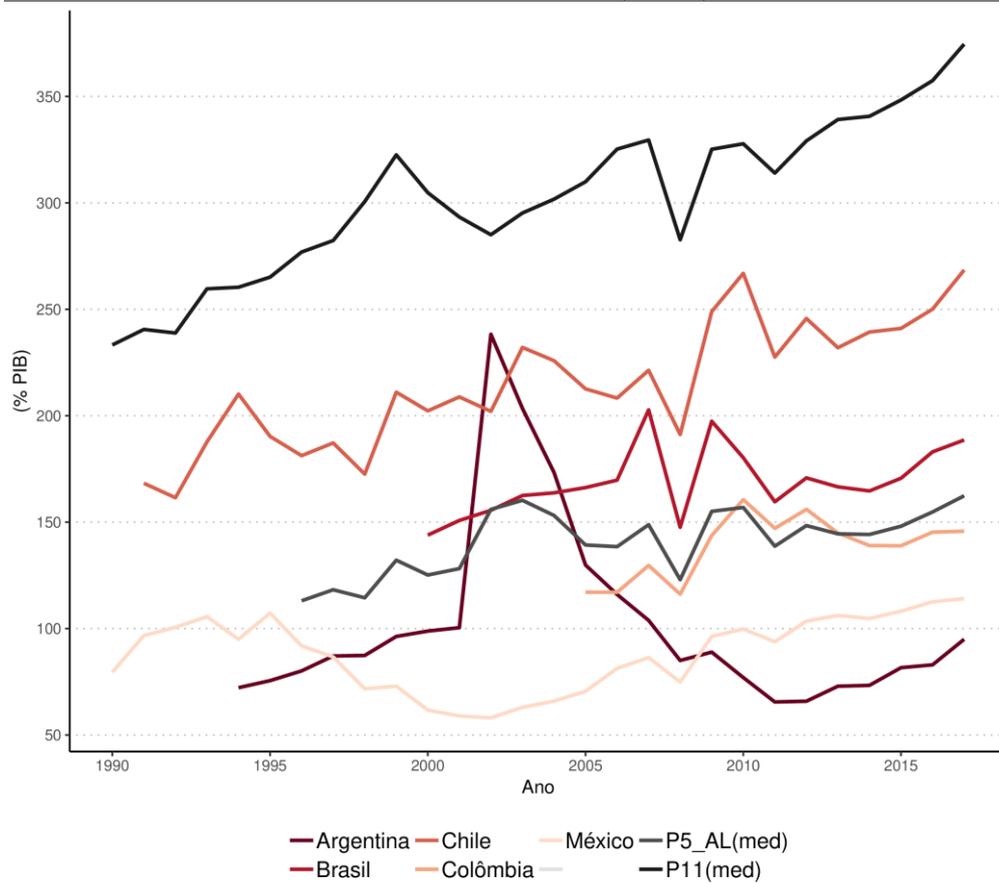
ROSSI, P. O Capital Fictício no Século XXI. **Jornal do Brasil**, p. 9–12, 2014.

TRENKLE, N. Labour in the Era of Fictitious Capital. [s. l.], p. 1–11, 2015.

## ANEXO

Tabelas base para o gráfico, e agregação conforme metodologia de Durand(2017). É possível a replicação completa, bem como visualização plena do procedimento de compilação dos dados a partir de Borges e Barcellos (2019).

**Gráfico 4: Formas básicas de capital fictício na América Latina e mundo – Países Seleccionados - 1990 a 2017 (% PIB)**



Fonte: Estimação própria a partir da agregação dos dados compilados de dívida pública, crédito bancário e mercados de ações dos países referidos.