

## As formas financeiras na regulação do capitalismo

Ferran Brunet\*

Esse artigo trata do papel das formas financeiras na reprodução das relações de produção capitalista. Pretende contribuir para o esclarecimento da significação do sistema financeiro a partir da aspiração da economia política marxista contemporânea de desenvolver uma teoria da estruturação das relações econômicas. As relações capitalistas de produção são expressas material e formalmente através de complexas formas monetárias e financeiras. Por essa razão, além da regulamentação pública, as relações financeiras são decisivas na reprodução de acordo com as regras das diversas formas de produção e circulação capitalistas.

*1. Introdução; 2. Formas de regulação da economia capitalista; 3. As formas mercantis e monetárias; 4. Formas creditícias e capital financeiro; 5. Tendências dos sistemas financeiros nacionais e internacionais; 6. As formas monetárias e financeiras e a regulamentação do capitalismo.*

### 1. Introdução

As formas monetárias e financeiras derivam das formas de produção e circulação capitalistas de mercadorias. As exigências da produção e da acumulação se canalizam na circulação monetária e nas relações financeiras. Nessa linha de análise, nas cinco seções que compõem este artigo procuraremos mostrar que:

1. As formas de regulação da economia capitalista têm um caráter dinâmico e relativo.

2. As formas monetárias e financeiras ajudam a inter-relação dos agentes, e trazem de maneiras complexas as necessidades e tendências da produção mercantil da acumulação de capital.

3. A centralização do capital-moeda e das relações monetárias e financeiras confere ao capital bancário um lugar-chave na estrutura econômica.

4. Os sistemas financeiros nacionais se diferenciam principalmente pelo efeito da regulamentação e da significação distinta do capital financeiro. No entanto, algumas tendências comuns se verificam: internacionalização, desregulamentação, inovações em ativos e passivos e em procedimentos, não-especialização, crescimento das taxas de juro, hegemonia da política monetária.

\*Da Universidade Autônoma de Barcelona, Departamento de Estrutura e Política Econômica, Belaterra, Barcelona.

5. A centralização e a estatização da economia tornam mais evidente a regulação do capitalismo e das formas monetárias e financeiras, que são seus modos predominantes. A mais estreita inter-relação entre as emissões e circulações de títulos, de crédito e de símbolos de valor favorece uma maior flexibilidade das formas e funções da moeda e das finanças.

Essas tendências atuais nos países desenvolvidos capitalistas resultam da maior tensão da acumulação, facilitam a reprodução e revertem a contradição e instabilidade do sistema em processos inflacionários e depressão. Contudo, por trás destas tendências permanecem ocultos a deflação e o *crack*.

## 2. Formas de regulação da economia capitalista

Na medida em que sua atividade está sujeita a regras, a regulamentação é própria dos sistemas cuja estrutura e dinâmica dependem da inter-relação dos elementos que deles fazem parte. Como síntese da ação e dos efeitos de ajuste, a regulação é uma necessidade e uma consequência inerente às formas e sistemas econômicos.

Num sistema capitalista de produção, a base da regulação econômica são as formas e relações mercantis. Em formas mercantis organiza-se a produção e a distribuição, e, através destas formas, os proprietários dos meios de produção e de mercadorias se relacionam com a força de trabalho e entre si. A característica mercantil que predomina na produção e circulação de mercadorias e dos bens se distingue por sua equivalência: salário *versus* horas de trabalho, mercadoria *versus* dinheiro, dinheiro *versus* mercadoria.

No campo das representações ideais, a igualdade no intercâmbio encobrirá a origem, a apropriação do excedente e o sentido dos conflitos econômicos e sociais.<sup>1</sup> No campo das relações econômicas, a equivalência permite a produção e circulação mercantis assim como a sujeição da estrutura e dinâmica econômicas à lei do valor e da acumulação.<sup>2</sup>

Mas nem as formas mercantis do capitalismo nem sua regulação são absolutas. Pelo contrário, e em relação dialética com as formas mercantis, no capitalismo existe também não-regulação e formas não-comerciais. Há dificuldades na produção e circulação, limitação de competência pela centralização econômica, instituições e Estados que "intervêm" na economia. A regulação se complementa com a não-regulação; a organização com a desorganização; o mercado com a coação; o poder com a violência; a economia com a política; o equivalente com o arbitrário. Conseqüentemente, na análise da regulação do capitalismo não se deve descuidar da não-regulação, suas expressões, razões e efeitos, nem das medidas que procuram encobri-la.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>De onde provém a necessidade da economia política, como trabalho científico especial.

<sup>2</sup>De onde se origina, por sua vez, a autonomia entre os modelos econômicos e as instituições, entre a sociedade civil e o Estado, e a maior "pureza" que apresentam tanto as relações "econômicas" como as "políticas".

<sup>3</sup>A regulação e organização do capitalismo convive dialeticamente com sua não-regulação e desorganização; a reprodução com a crise; a produção com a circulação. Estabilidade e instabilidade são frutos simultâneos das forma e regulação monetária e financeira.

Conforme assinalamos em outra ocasião,<sup>4</sup> a regulação econômica – ou regularidades que atendem à atividade e reprodução dos sistemas econômicos – deriva das estruturas e dinâmicas da produção de mercadorias e da acumulação do capital. Assim a inter-relação entre os elementos do sistema, que dá lugar à sua regulação, estará determinada essencialmente pelo valor, e imediatamente pelas instituições. Entre ambos os pólos, essencial e imediato, existirão as formas e tendências da circulação e da acumulação. Por isso, na regulação pode-se considerar três níveis complementares: a regulação econômica geral, inerente à inter-relação entre produtores de mercadorias e capitais e que modela continuamente a estrutura e dinâmica econômica capitalista; a regulação econômica específica, que certos agentes podem exercer sobre certas relações, e a regulação pública das relações econômicas. No primeiro, ela é mais implícita e indireta; nos outros dois é mais direta e explícita.

As diversas formas de regulação e as relações que sustentam entre si variam com a estrutura e dinâmica da produção e da acumulação. No capitalismo contemporâneo, a regulação é mais evidente que durante o século XIX, talvez pela maior contraditoriedade e não-regulação,<sup>5</sup> assim como pela centralização e estatização da estrutura econômica. Estas circunstâncias modificam as formas da inter-relação entre agentes, pois a regulação se vê centralizada e estatizada. A maior evidência e a centralização e estatização da regulação geram um maior interesse prático e científico por este aspecto das relações econômicas.<sup>6</sup>

Por sua vez, a forma monetária é inerente à inter-relação entre os agentes, e portanto à regulamentação econômica. Mais precisamente, o capitalismo contemporâneo se caracteriza pela extraordinária flexibilidade e exuberância de suas formas monetárias e financeiras.<sup>7</sup> Por isso, nos países capitalistas desenvolvidos, a regulação se expressa em formas monetárias e a regulação financeira é uma das suas modalidades principais.

<sup>4</sup> Brunet, Ferran. *Sobre a análise da regulação do capitalismo*, documento de trabalho do Departamento de Economia Aplicada da Universidade Autônoma de Barcelona. 1987, p. 14 e segs.

<sup>5</sup> Ainda que se mantenham principalmente implícitas, a maior contraditoriedade e não-regulamentação das relações econômicas requerem sua maior regulamentação.

<sup>6</sup> A maior capacidade de intervenção, especialmente pública, nas relações econômicas interessa ao povo e ao debate público. A “economia” e os “problemas econômicos” se transformam no principal objeto da discussão política. A configuração dos orçamentos das administrações públicas que, com a Previdência Social, podem superar 50% do PIB (ver Brunet, Ferran. *Economía política del estado capitalista*, Barcelona, Edições e Distribuições Universitárias. 1987, p. 185 e segs.) e da política econômica são pontos capitais da vida política e social dos países capitalistas desenvolvidos. O interesse teórico por estes aspectos é da natureza da economia política.

Contudo, John Maynard Keynes veio alterar o modo convencional de interpretar a intervenção pública com sua *Teoria geral do emprego, o juro e o dinheiro* (México, Fundo de Cultura Econômica, 1945). A reação neoclássica durou praticamente até 1970, com o auge do *public choice*. Por sua vez, a economia crítica tem desenvolvido nesses anos uma análise nova, baseada na regulamentação, por exemplo, desde a obra de Aglietta, Michel. *Regulación y crisis del capitalismo. La experiencia de los Estados Unidos*. Madri, século XXI de España Editores, 1979, texto cujas linhas se redesenham em Boyer, Robert. *A teoria da regulamentação: uma análise crítica*. Paris, La Découverte, 1986.

<sup>7</sup> A esta superabundância não são alheias a não-materialização de seus suportes e a centralização e estatização da economia e das relações monetárias e financeiras.

### 3. As formas mercantis e monetárias

#### 3.1 Trabalho e capital, valor e preço

As formas monetárias e financeiras dão curso às complexas relações da produção e circulação capitalistas. Sobre elas recaem as restantes formas e relações econômicas. Por isso, as relações monetárias refletem as demais relações econômicas de maneira própria. A lógica das relações monetário-financeiras está nas relações produtivas e de circulação capitalistas.

A moeda é a unidade formal comum dos processos e relações econômicas. O dinheiro é uma atualidade formal, comum e necessária à expressão e inter-relação das diversas operações econômicas.

Em distintas etapas de seu desenvolvimento, as diferentes formas econômicas se expressam em medidas monetárias. A substância intrínseca das formas econômicas é diversa e variável, mas sua expressão externa adquire o denominador comum formal da moeda.

Já no início da análise monetária e financeira, aparecem duas questões não menos importantes: a do porquê e como as relações econômicas se expressam em formas monetário-financeiras, e a de sua substância comum. As formas econômicas devem se relacionar entre si, sendo que, num regime de produção capitalista, o principal da produção é a troca de mercadorias por capitais diversos. Para encerrar e reproduzir o circuito econômico, as mercadorias produzidas devem ser vendidas, trocadas por um volume de dinheiro. O caráter mercantil da produção capitalista obriga as relações econômicas a assumirem uma forma monetária. As formas e a lógica capitalistas e mercantis justificam o fato de as relações econômicas se expressarem em formas monetárias.

A segunda questão suscitada é a da substância comum das formas econômicas. Existe realmente uma substância comum nas relações econômicas? Ou, ao contrário, o único ponto comum é sua forma monetária? Por sua vez, as formas monetárias têm realmente uma substância comum? Ou, o comum é somente sua forma? E quanto ao aspecto intermediário (o comum das formas e relações econômicas), certamente a forma monetária é encontrada em (quase) todas elas. Mas isto se deve a seu caráter capitalista e mercantil. De modo que, por trás da necessidade formal de as mercadorias tomarem uma forma monetária, encontra-se sua possibilidade material.

Neste ponto da análise, a economia política se divide radicalmente. Os clássicos, marxistas e neo-ricardianos encontraram no trabalho a matéria comum das mercadorias. Mesmo assim, no valor total da produção mercantil distinguiram o trabalho necessário (o valor) e o excedente (mais-valia). Enquanto que para os neoclássicos a unidade comum das mercadorias é sua utilidade, sua expressão, para os indivíduos, por exemplo, assume a figura do bem-estar. Daí que, para a economia burguesa contemporânea, a substância das mercadorias desaparece e aparece distante, como uma questão irrelevante. A substância comum seria para uns só formal, e, para outros, formal e material.

Por sua vez, a análise da substância comum das formas monetárias é, todavia, mais complexa. Isso acontece não somente porque esta é resultado das formas e relações da produção capitalista, mas, principalmente, devido à extraordinária complexidade formal e à não-materialização das relações monetárias e financeiras. Em suma, o

que é comum às formas monetário-financeiras é exterior a elas (as formas e relações da produção capitalista). Em contrapartida, o que lhes é intrínseco (sua eventual substância comum), é cada vez mais imaterial e formalmente diverso. Essas duas características estão relacionadas: à não-metalização do dinheiro (ou à não-materialização da moeda) deriva do desenvolvimento de suas funções, e contribuem para a complexidade das formas monetárias e financeiras.

O processo da não-materialização e crescente complexidade formal do dinheiro tem despertado o interesse prático e analítico pelo comum às formas monetárias desde sua substância real, primitiva e última – o valor do trabalho necessário à produção do ouro monetário – até a conversibilidade das diversas formas monetárias entre si e com outros ativos reais. A conversibilidade entre ativos monetários, financeiros e reais confere, às diversas formas monetárias, a possibilidade material de resolver as necessidades dos modos de produção capitalista de mercadorias.

Resumindo: ao analisar as formas monetárias e financeiras, estas aparecem como uma necessidade e possibilidade formal e material do modo mercantil das relações da produção e circulação capitalistas. As formas monetárias e financeiras são comuns às relações capitalistas de produção. Por sua vez, a substância comum a elas – o trabalho formalmente abstrato, o valor e a mais-valia – e a utilidade governarão o preço que irão alcançar as mercadorias no intercâmbio. A necessidade comum e formal do dinheiro se completa com a possibilidade material de conversão das diversas formas monetárias entre si e com outros ativos financeiros e reais.

As formas monetárias estão determinadas pelos modos mercantis que a elas dão direção. Mas, por trás das mercadorias estão os capitais que as produzem e o trabalho necessário para tal e nelas contido. O valor do trabalho das mercadorias se expressa através de seu preço. O dinheiro é o mediador entre as mercadorias, e o preço dá uma expressão quantificada ao valor-trabalho e às circunstâncias restantes da produção. Os preços não expressam somente uma relação de intercâmbio, mas a essência das mercadorias, seu valor, ainda que sob formas não-diretas.

Por trás da transição do valor ao preço está o capital: os preços das mercadorias traduzem de maneira muito complexa a estrutura dos diversos capitais. A composição orgânica dos diversos capitais produtores de mercadorias (combinações díspares de capitais fixos e circulantes e da força de trabalho) incide no seu valor-trabalho, pois seus preços dependem do volume de capital e das circunstâncias dos processos de circulação de mercadorias e de valorização dos capitais. O preço atenderá, assim, ao trabalho e ao capital, ao valor incorporado e à distribuição. O preço é regido pelo valor e condições produtivas e de circulação. Daí a existência e vigência da cota geral ou média de garantia: os capitais produzem mais-valia segundo o volume de trabalho mobilizado e a composição orgânica do capital, mas recebem garantia conforme o volume de capital mobilizado e as condições de circulação e valorização.

A moeda é a substância extrínseca comum, pela qual se expressam as distintas formas e relações econômicas do modo de produção de mercadorias por capitais. Ela é uma exigência das formas mercantis da produção e circulação capitalistas. Ela expressa a essência do processo de trabalho capitalista – o valor e seus componentes – e da esfera da circulação de mercadorias e capitais – a realização da produção mercantil, a valorização e reprodução de cada capital. De modo que vamos atrás da mo-

eda e encontramos o capital, os complexos processos de criação de valor e de remuneração dos capitais.<sup>8</sup>

Devemos voltar à moeda, ao dinheiro. Nele incidem estes e outros processos e relações econômicas. Daí derivarão precisamente a complexidade do dinheiro, suas complicadas formas e funções. A análise das formas e funções do dinheiro é decisiva para a própria análise monetária e financeira como esta o é para a análise dos processos econômicos restantes. De fato, as relações econômicas dão complexidade às formas e funções do dinheiro e da circulação monetária; mas estas, por sua vez, ocultam os demais processos e relações econômicas. Atrás do véu monetário existe uma economia real, produtiva, e um complexo conjunto de relações econômicas regidas pela produção de mercadorias com capitais. Estas relações econômicas estão ocultas nos fenômenos monetários.

A complexidade intrínseca dos fenômenos monetários se deve à dialética existente entre as diferentes funções e as múltiplas formas do dinheiro. O dinheiro serve de medida de valor, de unidade de cálculo, de meio de pagamento, de meio de circulação e de reserva de valor ou entesouramento. Estas funções não são independentes e várias delas têm lugar na mesma operação econômica. Assim, na compra-venda de mercadorias se realizam conjuntamente as quatro primeiras. Nestas funções, o dinheiro pode assumir múltiplas formas, classificáveis segundo sua liquidez e sua conversibilidade: ouro e outros metais ou objetos preciosos; papel-moeda e moedas de curso legal necessário (conversíveis ou não em ouro e outras divisas) emitidos pelo banco de reserva ou central, ou dinheiro fiduciário; dinheiro escritural ou depósitos bancários (mobilizados através de cheques, transferência ou cartão, e sujeitos a prazos e várias vinculações); passivos a curto prazo do Tesouro e do Estado, e ativos quase-monetários públicos ou privados, etc.

A evolução das formas do dinheiro se caracteriza:

- a) por sua ampliação (extensão do número e classe de ativos com os quais se pode realizar uma ou várias das funções do dinheiro);
- b) sua não-metalização e não-materialização (possibilitadas pela desvinculação entre as reservas<sup>9</sup> e a circulação monetária); e
- c) por sua centralização nas entidades financeiras.

Atualmente, a circulação fiduciária (papel-moeda e moedas de curso necessário emitidos pelo Banco Central) se amplia com os depósitos das entidades financeiras no Banco Central até formar a base monetária (ou ativos líquidos emitidos pelo Banco Central). Esta se amplia: com os depósitos à vista de clientes de entidades financeiras até a oferta monetária ou M1; com depósitos de poupança, formando M2; e, com os depósitos das entidades bancárias, formando M3 ou disponibilidades lí-

<sup>8</sup>Entre estes dois processos, encontra-se outro processo de formação e expressão dos preços. Sobre a lógica e as formas destes e outros processos e relações econômicas, ver Brunet, Ferran. *Estructura y dinámica de la economía capitalista*. Barcelona, Editorial Teide, 1988.

<sup>9</sup>Em relação à inconversibilidade em ouro dos símbolos de valor de curso necessário, as reservas têm-se desmetalizado. O ouro tem perdido seu valor como ativo de reserva e seu preço nelas é cada vez mais baixo. As reservas são compostas de divisas conversíveis e de alguns ativos financeiros internacionais. De modo que as reservas não pertencem propriamente à circulação monetária e sim às transações externas.

mquidas; por sua vez, esta se amplia com certos ativos públicos e privados quase monetários até a chamada M4 ou ativos líquidos em poder público.

O dinheiro em si não gera dinheiro.<sup>10</sup> Mas aquele depositado em entidades bancárias pode render ao depositante um juro variável com as condições do depósito, relativo, principalmente, ao prazo de disponibilidade. Desse modo, os depósitos permitem ao banco realizar neste período um crédito de dinheiro a um terceiro. Assim, a emissão primária dos valores pelo Banco Central virá juntar-se à emissão secundária daqueles resultantes da multiplicação bancária do dinheiro pelas entidades financeiras, fruto da seqüência depósito-crédito-depósito.

Entre as diversas funções e formas do dinheiro estabelece-se uma complexa dialética. Existe uma correspondência entre algumas delas. Mas isto não é obstáculo para o desenvolvimento da conversibilidade entre as funções e formas do dinheiro. A não-materialização e “bancarização” do dinheiro contribuem para agravar a dialética e a complexidade das formas monetárias e financeiras, favorecendo sua extraordinária flexibilidade. Estas circunstâncias conferem uma grande complexidade – e interesse – às formas monetárias e financeiras.

A dialética entre as distintas funções e formas monetárias se deve à sua matéria comum – o dinheiro – e à sua necessária mediação em diversos processos econômicos. Estes processos são os que definem a esfera da circulação.<sup>11</sup> Ela deve-se à forma mercantil (e, portanto, monetária) e à simultaneidade dos processos:

- a) de circulação e de venda das mercadorias;
- b) de separação do valor do produto anual nas partes que o compõem e em consumos pessoal e produtivo;
- c) de distribuição do volume de lucro na valorização dos capitais e outras fontes de renda; e
- d) de reprodução e distribuição do capital social.

Estes quatro principais processos econômicos que constituem a esfera da circulação se dão simultaneamente, de forma inter-relacionada, nas formas mercantil e monetária. Daí a complexidade da esfera da circulação e seu distanciamento da esfera de produção. A significação dos diversos processos da circulação de mercadorias, de separação do produto e de valorização e reprodução dos capitais, confere à esfera da circulação sua aparente primazia. A esfera de circulação possui um caráter decisório no processo de produção capitalista, que prevalece sobre sua natureza derivada das condições de produção direta. Por isso o dinheiro é a peça principal da produção capitalista e parece surgir da circulação.

A forma monetária comum aos vários, decisivos e complexos processos que constituem a esfera da circulação explica a complexidade e a aparente superioridade desta e do dinheiro. O dinheiro se fundamenta no caráter mercantil da produção e circulação capitalistas; a circulação monetária se baseia na circulação mercantil. Mas a excede. A circulação é de mercadorias que são produto de capitais aos quais devem valorizar e reproduzir. A circulação de mercadorias é ao mesmo tempo circulação de

<sup>10</sup> Esta tese realista não mereceria uma maior demonstração, não fosse o fato de as complexas formas da circulação capitalista a contrariarem na aparência.

<sup>11</sup> Isto é, sua especificidade, relativa diferença, separação e autonomia em relação ao processo de trabalho, processo direto de produção ou esfera da produção.

capitais. A circulação monetária de mercadorias e de capitais se transforma em circulação e relações financeiras. Os processos da esfera da circulação se resumem na circulação e nas relações monetárias e financeiras.

As circulações e as relações do tipo mercantil, monetário e financeiro podem aparecer sucessivamente no lugar das relações de produção capitalistas. Por fim, as relações e fluxos financeiros sobrepujam as formas, a estrutura e dinâmica da produção capitalista. A transição das formas e relações de produção capitalista até as relações e os fenômenos financeiros é um processo real que gera maior complexidade nas relações econômicas. Contudo, este fica encoberto e contribui para esconder as reais relações de produção.

A forma mercantil e monetária comum e o modo simultâneo dos diversos processos que constituem a esfera de circulações mercantil, monetária e financeira estão em interação. Da mesma maneira que por trás da mercadoria se achava o trabalho e o capital (as diversas estruturas e volume dos trabalhos contidos e dos mobilizados na produção de mercadorias, e seus valores e preços), por trás da circulação e das relações monetárias e financeiras se encontram as circulações e mercadorias, a separação do produto, a distribuição do lucro entre os capitais e a circulação e reprodução dos mesmos. Deste modo, a circulação monetária e as relações financeiras sobrepujam as formas e relações da produção capitalista. Esta primazia é fruto da simultaneidade formal e material, da inter-relação e da complexidade dos processos da esfera da circulação que, por sua vez, se devem às exigências e possibilidades da produção e circulação de mercadorias e capitais permitidas pela flexibilidade e dialética própria das funções e formas do dinheiro. Na maior parte da circulação monetária e das relações financeiras, as formas creditícias e bancárias e o capital financeiro desempenham papel relevante.

#### 4. Formas creditícias e capital financeiro

A produção capitalista de mercadorias dá lugar ao ciclo produção/circulação, e à divisão do capital em duas fases: produtiva (capital produtivo) e circulatória (capital-mercadorias e capital-dinheiro). Cada capital terá uma fração na forma de mercadorias e de dinheiro, aplicado à fase circulatória. Esta fase ou esfera da circulação não é diretamente produtiva (de valor), mas nela encontram-se processos necessários e da maior relevância, como o da distribuição da mais-valia ou do lucro.

O capital circulante (mercadorias e dinheiro) é, pois, improdutivo. Por isso é interessante minimizar sua quantidade e o tempo de sua circulação, empregar menor tempo e capital. Assim, a tendência do capital é alcançar uma circulação instantânea e o menos onerosa possível. Vários são os modos particulares e coletivos de fazer isto. Eles se resumem:

a) no fracionamento dos vários processos da esfera da circulação ou alheios a ela, e em sua centralização em atividades e capitais especializados (no transporte, armazenamento, distribuição, comercialização, venda, pagamentos, etc.);

b) no adiantamento ou financiamento da venda ou dos pagamentos a crédito (comercial: entre comprador e vendedor; e bancário: entre comprador ou vendedor e um terceiro – banco).

Daí a tendência dos capitais social e particular à especialização em capitais aplicados à produção e à circulação das mercadorias e dos capitais. Vale ressaltar que os capitais especializados em atividades próprias à circulação irão obter das frações restantes do capital social uma parte do lucro para sua própria valorização e reprodução. Entre as distintas frações do capital assim distribuído setorialmente, destaca-se o capital bancário. A especialização de uma parte do capital social nas operações monetárias permite a centralização do dinheiro. Isto economiza tempo e volume de dinheiro necessários à circulação das mercadorias e dos capitais. A centralização e a economia do capital monetário permite ao capital bancário financiar as atividades das restantes frações do capital, o que possui a virtude agregada de impulsionar a fração bancária do capital a uma potência superior e a um lugar-chave no sistema econômico.<sup>12</sup>

A centralização do capital-dinheiro no sistema financeiro desenvolve a intermediação financeira e o crédito bancário. A centralização nas entidades do capital monetário da sociedade pode ser vista em três ângulos:

a) o do conjunto de uma economia: a centralização do capital-dinheiro se expressa no crescimento relativo dos recursos do sistema financeiro em relação à riqueza e às rendas nacionais;

b) o das estruturas dos passivos e ativos dos intermediários financeiros: a centralização do capital-dinheiro social se expressa em seu passivo como crescimento relativo dos recursos de clientes (depósitos e bônus) e em seu ativo, como crescimento relativo do financiamento não-comercial (a médio e longo prazos em créditos ou aquisição de títulos de sociedades e instituições);

c) como complemento, o das estruturas dos passivos e ativos dos agentes restantes (o público: sociedades, instituições e pessoas): a centralização bancária do capital monetário se expressa como o crescimento relativo dos depósitos em entidades financeiras (depósitos e bônus) e dos passivos procedentes de entidades financeiras (por crédito e títulos em seu poder).

Através da centralização das diversas operações monetárias e financeiras, e, em suma, do capital-dinheiro, o sistema financeiro se converte, efetivamente, no “centro nervoso” do sistema econômico. Tanto em relação à circulação do produto e à distribuição da renda como em relação à riqueza e ao entesouramento e, mais em geral, à gestão (formação, reserva e transmissão) dos direitos de propriedade e às decisões de financiamento direto e indireto das inversões, o sistema financeiro resulta, histórica, lógica e realmente potencializado. Estas circunstâncias são objetivas, e se devem, em particular, à flexibilidade que a centralização e as formas e intermediários financeiros causam às mencionadas operações.

A diversidade das formas e funções da intermediação financeira pode levar à especialização das entidades financeiras, sobretudo se intermediada por uma regulamentação *ad hoc* que contrarie a tendência à centralização de operações diversas.

<sup>12</sup>Ver Hilferding, Rudolf. *El capital financiero*, Editorial Tecnos, 1985. Apesar de suas limitações temáticas (por exemplo, falta a problemática das finanças públicas, a da inflação de títulos e de símbolos de valor, etc.) e históricas, este ensaio de Hilferding é o mais completo estudo sobre sistema marxista e formas financeiras.

Deixando a Bolsa em separado,<sup>13</sup> existirão entidades financeiras creditícias (bancárias: bancos comerciais, industriais, mistos — e caixas de poupança; e de financiamento especial) e não-creditícias (seguradoras, sociedades e fundos de carteira e de serviços financeiros especiais). O caráter privado ou público das diversas entidades, assim como as peculiaridades e regulamentações nacionais, contribuem para multiplicar as diferenças na atuação das entidades financeiras. Nos países capitalistas desenvolvidos, as entidades creditícias, e as bancárias em particular, são quantitativa e qualitativamente as principais instituições financeiras. Cumprem as funções mais gerais de centralizar o capital monetário. Isso permite que, junto com o capital monetário que centraliza, o capital bancário exceda as formas do crédito comercial para se envolver no financiamento industrial a médio e longo prazos e na propriedade de sociedades, transformando-se, com isso, no capital financeiro.

A centralização bancária do capital monetário cumpre, pois, as funções sociais objetivas de economizar capital, tempo e gastos de circulação, e de possibilitar a aplicação mais conveniente do capital ao financiamento da produção e circulação industriais. Esta melhor relação entre o capital-dinheiro e o capital produtivo através da forma do capital financeiro e das entidades bancárias vem conferir, contudo, um lugar privilegiado ao capital bancário no sistema e, com maior motivo, às instituições financeiras. Efetivamente, ao centralizar o capital-dinheiro, o capital bancário alcança uma posição estratégica no financiamento de setores e do conjunto da economia. Uma forma subsequente e consolidada desta posição-chave é o capital financeiro, estabelecido.

a) diretamente, com bancos que participam na propriedade, financiamento e gestão de um grupo de sociedades industriais e financeiras;

b) indiretamente, com os grupos de sociedades que possuem ou giram sobre bancos; e, finalmente;

c) através do financiamento de sociedades por bancos na forma de crédito ou de títulos.

As funções objetivas de centralização do capital-dinheiro e do financiamento industrial que realiza o capital bancário são a base do lugar estratégico do capital financeiro e propiciam a centralização bancária da economia. A situação e tendências da centralização da economia pelas instituições financeiras pode ser avaliada assim:

a) direta e quantitativamente na centralização bancária da operação, transações e pagamentos interiores e exteriores entre agentes econômicos nos países capitalistas mais desenvolvidos; e

b) de modo indireto, e em seus aspectos qualitativos na posição decisiva das entidades bancárias nas relações econômicas (entre sociedades, particulares, e as administrações públicas); na expressão e canalização de contradições econômicas e sociais;<sup>14</sup> no peculiar papel decisional e operativo dos intermediários financeiros na

<sup>13</sup> Que em si não é um agente financeiro que assume riscos, mas uma instituição de promoção privada ou pública na qual têm lugar as operações financeiras (primárias, ou de colocação de títulos, e secundários, ou de negociação de títulos). Na intermediação financeira, a bolsa pode ser uma alternativa para a intermediação bancária.

<sup>14</sup> Desde a contradição entre expansão e socialização das forças produtivas e a manutenção da propriedade privada e as relações mercantis e capitalistas até a contraditoriedade entre atividades industriais e agrárias ou entre a cidade e o campo e entre regiões.

realização da política econômica; na propriedade, financiamento e gestão de sociedades; e na constituição de grupos financeiros.

A centralização bancária da economia é, por sua vez, agente e expressão de uma transformação substancial da estrutura econômica dos países capitalistas desenvolvidos. Com a centralização do capital-dinheiro, do financiamento a corporações, e com a formação de grupos financeiros, as economias capitalistas centralizam e avançam até a monopolização e o maior poder do banco. Mas, além desta troca estrutural, a centralização bancária da economia propicia e reflete uma maior inter-relação entre capital monetário e produtivo. De modo que o capital e as formas financeiras dão curso às exigências da acumulação do capital (e, em especial, à obtenção de um fluxo regular do capital monetário para remunerar sem contratempos o capital acumulado). As novas formas e práticas financeiras e a centralização bancária da economia facilitam e estabilizam a acumulação e valorização do capital.

As relações entre capital financeiro e produtivo, entre as formas financeiras e as tendências da produção, estabelecem que o capital — bancário ou produtivo — é o dominante, o mais significativo, o que exerce maior influxo na estrutura econômica dos países capitalistas desenvolvidos. A solução para esta questão não pode ser senão dialética, posto que esta é a relação que os defende dos pólos do capital. De fato, o capital financeiro parece dominante, e pode ser que o seja neste nível, como se deduz na análise do desenvolvimento e influxo verdadeiramente extraordinário das formas financeiras no capitalismo contemporâneo. Mas esta predominância do capital e das formas financeiras realmente não pode ser senão uma expressão das exigências do capital e das relações produtivas (exigências que não são menos reais por mais profundas e menos visíveis). De modo que o maior brilho do financeiro corresponde e traduz a maior opacidade do produtivo. A maior flexibilidade e exuberância das finanças serve às maiores determinações e exigências das acumulação e valorização da produção capitalista.<sup>15</sup>

A acumulação e a valorização do capital interpõem-se entre a esfera da produção (material, de mercadorias, de capitais) e os fenômenos financeiros. Esta interposição e, em suma, as relações entre os pólos produtivo e monetário do capital, se apreciam do melhor modo na maior tensão a que se acham submetidas as tendências e exigências da acumulação do capital.<sup>16</sup>

A complexidade e significação das relações entre os pólos produtivo e financeiro do capital sobressai de modo especial nas sociedades transnacionais. Neste modo superior da síntese entre o capital produtivo e o financeiro, e nesta forma hegemônica de organização do capital, as fronteiras nacionais são ultrapassadas não só pela circulação mercantil mas também pela produção mesma (que se fará em várias nações), embora geralmente a propriedade e direção se mantenham no país de origem da empresa chamada de multinacional. O tamanho e a estratégia internacional das sociedades transnacionais desenvolve as formas da competição oligopolista nos mercados

<sup>15</sup> De fato, o que expressam o desenvolvimento do crédito industrial e o consumo de bens duráveis e as trocas no financiamento, propriedade e gestão de sociedades são exigências produtivas acrescidas: estas formas economizam capital circulante e são necessárias aos maiores volumes e cotas dos capitais produtivos.

<sup>16</sup> Ver Brunet, Ferran. *Estructura y dinámica de la economía capitalista*. op. cit. cap. 7: Dinero y crédito, p. 97-116, 1988.

mundiais. A dialética entre o produtivo e o financeiro, que é inerente à atuação do capital transnacional, confirma a primazia genérica do pólo produtivo e real sobre o financeiro e circulatório. Ainda que existam exceções notáveis, a competição entre as transnacionais é mais entre *trusts* produtivos que entre *holdings* financeiros.<sup>17</sup> As finanças das sociedades transnacionais são a melhor prova da maior tensão da capacidade produtiva permitida pelas flexíveis formas financeiras contemporâneas.

## 5. Tendências dos sistemas financeiros nacionais e internacionais

A complexidade das formas monetárias e de sua análise é aumentada pelas diferenças nacionais entre os sistemas financeiros. Estas são, além disso, muito maiores que as existentes entre as formas e estruturas produtivas dos países capitalistas desenvolvidos: as monetárias e financeiras são as formas econômicas mais específicas em cada país. A diversidade das formas financeiras deve-se à origem nacional-estatal das diversas moedas e regulamentações. Cada Estado dá à sua unidade monetária forma e regras para as atividades financeiras que nele se desenvolvem. Com isso, as circulações monetárias (e a de mercadorias e capitais em relação à forma e às regras de cada país) se limitam ao interior de fronteiras, diferenciando-se. A moeda e as finanças tornam semelhantes os países. Contudo, os sistemas e circulações financeiras nacionais se relacionam internacionalmente, e existe em todos os países, e no conjunto, tendências comuns e dominantes, inclusive alguma uniformização e coordenação.

O impacto de reserva estatal na diversidade dos sistemas financeiros nacionais é observado nos múltiplos indicadores estruturais e conjunturais. Algumas especificidades nacionais dos sistemas financeiros dos países capitalistas mais desenvolvidos serão consideradas nos seguintes fatores:<sup>18</sup>

- a) a legislação e regulamentação financeira;
- b) o lugar, características e funções da autoridade monetária (ministério ou órgão administrativo de tutela das entidades financeiras) e do Banco Central (de reserva, bancos privados e/ou do Estado);
- c) os tipos de instituições financeiras (entidades bancárias gerais/especiais, de financiamento setorial, de inversão), classificáveis segundo suas características (industrial/comercial/mista; privada/pública; local/regional/nacional/estrangeira; sociedades anônimas/caixas de poupança/cooperativas; financiamento por atacado ou a varejo; rede de escritórios ou agências abertas ao público; tamanho e concentração, etc);

<sup>17</sup>Numerosas sociedades transnacionais que são *trusts* produtivos internacionais se baseiam em *holdings* financeiros nacionais mas dificilmente chegam a ser verdadeiros *holdings* financeiros internacionais. Isto talvez se deva à maior regulamentação nacional das atividades financeiras. Dentro da estratégia das empresas transnacionais, os aspectos especificamente financeiros parecem subsidiários. Deste modo, o financiamento (do capital circulante) das diversas filiais nacionais das empresas transnacionais é interior, procede dos canais locais e se adequa às regras e hábitos financeiros locais.

<sup>18</sup>Para alguns dos conceitos expostos a seguir, ver Brunet, Ferran. Contribución al estudio del sistema financiero español. In: *Presupuesto y gasto público*. 25: 39-76; e Id. *Banca e precios en España*. Barcelona, Ediciones y Distribuciones Universitarias, 1986.

d) as diversas operações de passivo, de ativo e de serviço das entidades financeiras e seu reflexo nas estruturas das contas de balanço, exportação, resultados e outros indicadores contábeis;

e) nos estoques e fluxos financeiros globais, tais como a base monetária, as disponibilidades líquidas e os ativos em mãos do público e suas relações internas estáticas e dinâmicas ( $BM \times 100/M3$ ) e com outros percentuais (coeficiente de intermediação bancária – depósitos bancários  $\times 100/PIB$ , ou também  $M3 \times 100/PIB$ );

f) a distribuição por entidades dos estoques e fluxos financeiros e suas distintas estruturas de passivo (fundos próprios, depósitos, títulos de crédito) e de ativo (crédito, títulos);

g) as diversas formas que o dinheiro assume como unidade de valor, meio de pagamento, de circulação e entesouramento, e a extensão alcançada pelos meios e procedimentos eletrônicos (transferências, cartões de crédito);

h) a importância da carteira de títulos-valores das entidades financeiras em relação ao capital das empresas não-financeiras e à formação bruta do capital fixo;

i) a importância da bolsa de valores (coeficiente de intermediação bursátil) (capitalização bursátil  $\times 100/PIB$ ) de seu mercado primário (emissões  $\times 100/FBCF$ ), secundário (transações  $\times 100/capitalização$  dos títulos) e a classificação por tipos de títulos (privados/públicos, qualificados ou não, por setores);

j) a importância relativa dos demais intermediários financeiros e em especial das entidades de seguro (prêmios  $\times 100/PIB$ );

l) os níveis e a estrutura das taxas de juros passivos nas distintas operações e entidades e sua relação com os índices de preços de consumo ou outro indicador da variação geral de preços (tipos nominais e reais) e com outros indicadores bancários (custos de estrutura e margens de intermediação) e de rentabilidade (da dívida pública, bursátil);<sup>19</sup>

m) a estrutura de financiamento e o endividamento das sociedades, das administrações públicas e dos particulares (autofinanciamento, financiamento bancário), seus custos financeiros e o serviço da dívida;

n) finalmente, a importância das estruturas financeiras nacionais é observada nas distintas e crescentes partes da força de trabalho e do Produto Interno Bruto correspondente ao setor financeiro.

A diversidade nestes e em outros indicadores é grande entre distintos sistemas financeiros dos países capitalistas desenvolvidos.<sup>20</sup> As diferenças entre os indicadores estão ligadas entre si e refletem as distintas estruturas e práticas financeiras nacionais. A diversidade de estruturas se deve a motivos históricos (influência respectiva da indústria, do sistema financeiro e do Estado, assim como de suas relações nos processos de industrialização e desenvolvimento econômico) e atuais (legislação, estrutura econômica subjacente).

<sup>19</sup>Ver Brunet, Ferran. Formas de la regulación de precios. In: *Información Comercial Española*. 635: 81-99, jul. 1968.

<sup>20</sup>Como pode ser visto em OECD (vários anos), *Financial Statistics* (vários volumes), Paris; id. (anual), *Main Economic Indicators*, Paris; id. (semestral), *Economic Outlook*, Paris; id. (trimestral), *Tendances des Marchés de Capitaux*, Paris, id./International Monetary Fund (anual), *International Financial Statistics*, Washington, D.C.: FMI; Revel, Jack R. S., Study on Interest-Rate Margins and the Cost of Intermediation of Banks, OECD, 1979; Id. Cost and Margins in Banking. *Statistical Supplement, 1978-1982*, Paris, OECD, 1985.

Apesar das diferenças de caráter histórico e atuais, certos processos operam comumente nas estruturas financeiras dos países capitalistas desenvolvidos, e esta tendência à homogeneização vem se acentuando desde a crise econômica de meados dos anos 70.<sup>21</sup> Estes processos podem ser sintetizados nos seguintes aspectos:

a) a não-materialização dos meios de pagamento e os procedimentos eletrônicos e a maior flexibilidade nas formas e operações financeiras;

b) a dialética que se estabelece entre a regulação e a inovação financeira: as operações financeiras se fixam ao que estabelece a regulamentação dada pela autoridade monetária e o Banco Central, e variam com ela. Ao mudar a regulamentação financeira e fiscal, se alteram as operações regulamentadas e não-regulamentadas e suas características, o que leva as entidades financeiras a inovar, a lançar novos produtos financeiros (que se adaptam à nova regulamentação),<sup>22</sup>

c) a regulamentação da operação financeira vem se reduzindo, encaminhando o sistema à desorganização e a um processo de contínuas trocas e inovações e à não-especialização das entidades financeiras que oferecem todo tipo de produtos a toda categoria (supermercados financeiros, “mercantilização” dos sistemas financeiros),<sup>23</sup>

d) dos processos anteriores deriva uma maior competição entre as entidades financeiras;

e) ao agravar as exigências financeiras, a crise econômica tem facilitado estes processos, e repercutido nas próprias entidades financeiras (dificuldades, falências, absorções, concentração);

f) a inflação, fruto das dificuldades financeiras das empresas<sup>24</sup> e do Estado (déficit, dívida), da “securitização” (incremento e rápida sucessão de emissões; “economia do endividamento”) e da flexibilidade financeira, favorece a indexação e variabilidade das taxas de juros;

g) nestas condições, a política econômica geral tem se centrado na política monetária, privilegiando-a em relação às demais;<sup>25</sup>

h) os aspectos anteriores, o auge do monetarismo, e das orientações liberal-conservadoras nos governos, têm propiciado um aumento das taxas de juros reais;

i) devido a estas circunstâncias e aos excedentes financeiros internacionais gerados pela alta dos preços do petróleo, o financiamento e a intermediação bancária têm se internacionalizado notoriamente. O caráter nacional das entidades e práticas financeiras se reduziu e apareceu um sistema monetário internacional baseado num dólar fiduciário sucessivamente apreciado e depreciado de modo intenso e em tipos de câmbio flutuantes.

<sup>21</sup>OECD. Comité des Marchés Financiers. L'Évolution des activités bancaires dans les pays de l'OECD, Paris, OECD, 1985.

<sup>22</sup>Aglietta, Michel. Structures économiques et innovations financières. *Revue d'Economie Financière*, set., 1987.

<sup>23</sup>Ver Germany, J.D. & Morton, J.E. Financial innovation and Deregulation in foreign industrial countries. In: *Federal Reserve Bulletin*, Oct., 1985.

<sup>24</sup>Cf. Aglietta, Michel. La dévalorisation du capital. Étude sur les liens entre accumulation et inflation, In: *Economie Appliquée*, 2: 387-423, 1980.

<sup>25</sup>Cf. Bingham, T.R.G. *Le secteur bancaire et la politique monétaire*. Paris, OECD, 1985.

Desenvolvidas neste último decênio, estas tendências são, em maior ou menor grau, medidas comuns aos sistemas dos países capitalistas desenvolvidos e têm diminuído as diferenças entre eles, conferindo-lhes flexibilidade formal e maior projeção. Contudo também é maior sua instabilidade.

## 6. As formas monetárias e financeiras e a regulamentação do capitalismo

Apesar das sensíveis diferenças que subsistem entre os sistemas e as formas monetárias e financeiras nacionais, estas realizam funções genéricas semelhantes em relação ao regime da produção: dão curso à circulação de mercadorias e de capitais, à inter-relação entre os agentes e à regulação e reprodução do sistema. De modo específico, as formas monetárias e financeiras veiculam a estrutura e a dinâmica da produção do valor e da acumulação do capital, os fluxos e transferências entre agentes, a intermediação e centralização bancárias e a regulamentação e atuação institucional e estatal.<sup>26</sup> Daí a complexidade das formas monetárias e financeiras; daí a determinação tão complexa de suas funções e características pelas formas restantes e relações produtivas, circulatórias e distributivas.

Além da regulamentação jurídica das relações econômicas, a regulação do capitalismo que resulta da inter-relação entre agentes e da reprodução do sistema tem nas formas monetárias e financeiras sua modalidade principal. A regulação da economia tem lugar diretamente nas formas monetárias e financeiras e a elas dá lugar indiretamente.

A análise da regulação através das formas monetárias e financeiras pode desdobrar-se em três aspectos:

a) regulação econômica genérica através das formas monetárias e financeiras; b) regulação econômica geral e específica pelo sistema financeiro; e c) regulação pública da economia através das formas do sistema financeiro.

A regulação geral e específica da economia deve se fazer necessariamente por meio das formas monetárias e financeiras, visto que o dinheiro é o momento necessário formal e comum da produção e circulação, e, na forma monetária e financeira, tem lugar a inter-relação entre todos os agentes nas sociedades em que prevalecem as relações capitalistas de produção.

A centralização do dinheiro e das relações monetárias e financeiras pelas entidades bancárias confere a estas e às formas monetárias e financeiras que administram um papel ampliado: em sua especificidade, as formas e os sistemas financeiros se tornam complexos e se distanciam de sua base, das formas e setores produtivos. A complexidade das práticas e formas financeiras e sua inter-relação derivam da base produtiva. Mas, na realização das funções que estas lhes atribuem, se separam delas. Em conseqüência, as formas e o sistema financeiro contribuem de maneira própria para a regulação das inter-relações genérico-formais e específico-materiais entre agentes e setores econômicos.

<sup>26</sup> Precisamente, o sentido explícito ou implícito da intervenção de certos agentes é modelar determinados fluxos de dinheiro, que é a finalidade própria da produção capitalista.

Juntamente com os aspectos anteriores, também a regulação pública da economia se realiza em formas monetárias e financeiras. De fato, a regulação pública tem lugar, de modo predominante, através das formas financeiras, por serem estas comuns e centrais no modo capitalista e mercantil de (re)produção. E, inclusive, quando a regulação pública da economia é indireta (legislação e regulamentação geral ou setorial) e não dá lugar diretamente a movimentos nos orçamentos do Estado, pode-se considerar o efeito financeiro como fluxos e transferências implícitos e explícitos, presentes e futuros. O Estado influi diretamente nas formas monetárias e financeiras com a emissão monetária, a regulamentação do sistema financeiro, a fiscalização, o orçamento, etc. Como instrumento de política econômica, os Estados preferem a forma financeira. por ser esta de efeitos relativamente mais suaves. A atividade e a posição relativa dos agentes se expressa em formas monetárias e financeiras, porque sua variação por impulso privado ou público irá refletir-se neste modo.<sup>27</sup>

A centralização e estatização da economia tornam mais relevante a regulação econômica (geral, específica e pública), e ressaltam seu modo monetário e financeiro. As formas monetárias e financeiras contribuem de maneira particular para a reprodução do sistema com vistas à regularização, concentrando e facilitando a reprodução. Daí a complexidade e também os limites destas formas. A flexibilidade que as finanças trazem está sujeita às capacidades produtivas que (re)aparecem como fenômenos monetários e financeiros.

Deste modo,<sup>28</sup> favorecidas pela não-materialização e maior flexibilidade das formas e funções do dinheiro, as exigências da acumulação e valorização do capital fazem aparecer uma inter-relação dialética entre os títulos de valor (ações, obrigações e outros títulos de propriedade e de dívida), o crédito bancário e os meios de pagamento. Por esta inter-relação, as distintas emissões, circulações e inflações da moeda, de crédito e de títulos influem umas nas outras. De modo extraordinariamente complexo, as necessidades de acumulação e valorização do capital são formalmente acumuladas com a emissão de títulos, de crédito e de símbolos de valor.<sup>29</sup>

As exigências, características da produção capitalista, e, particularmente, as necessidades da acumulação intensiva de capital tornam rígido o processo de reprodução (e com ele, eventualmente, o de produção), desenvolvendo as formas financeiras e sua flexibilidade. A expansão e a liberdade na emissão e circulação de títulos e de créditos auxiliam as exigências da acumulação e valorização dos capitais em contínuo crescimento e intensificação, num processo que permite a emissão primária e secundária da moeda. A multiplicação bancária e estatal dos símbolos de valor possibilita e reflete (com a emissão, circulação e inflação da moeda) as tendências de financiamento (emissão, circulação e inflação de títulos e de créditos) das sociedades, e estas as tendências da acumulação e valorização do capital. As formas produtivas e as tendências da acumulação do capital desenvolvem e tornam extremas as formas financeiras.

<sup>27</sup> A propósito da economia do Estado, cf. Brunet, Ferran. *Economía política del Estado capitalista*. Barcelona, Ediciones y Distribuciones Universitarias, 1987.

<sup>28</sup> Como antecipamos em Brunet, Ferran. *Estructura y dinámica de la economía capitalista*. op. cit. 8: Formas y fenómenos monetarios y financieros, p. 117-28, 1988.

<sup>29</sup> Tudo o que permite e consolida o processo de multiplicação bancária do dinheiro, assim como a crescente desmaterialização e maior conversibilidade de suas formas e funções.

A dinâmica e as necessidades da produção, acumulação e valorização se veiculam e arbitram em formas financeiras e monetárias. As exigências da acumulação de capital e a flexibilidade nas formas e funções monetárias carregam uma maior continuidade e conversibilidade nas emissões, circulações e inflações de títulos, de crédito e da moeda. A primazia da produção e acumulação se torna a das formas financeiras e, finalmente, das formas monetárias. As leis da circulação monetária refletem as de circulação de mercadorias (realização) e dos capitais (financiamento: valorização + capitalização) e estas obedecem às leis da produção e acumulação dos capitais. As razões e virtudes das formas e fenômenos monetários e financeiros se encontram nas exigências e tendências da produção e acumulação. A maior complexidade monetária reflete o desenvolvimento da acumulação.

Estabelecidas as formas e leis monetário-financeiras, cabe perguntar sobre sua capacidade em contrariar as formas e tendências da produção e acumulação e também por seus limites. Por trás do império das finanças, reconhecemos a superioridade (não imediata, mas sim mediata) do produtivo. A matéria atua por trás das formas imperantes: as capacidades das formas financeiras e monetárias estão limitadas pela dinâmica da acumulação. Atingidas por esta, as emissões e circulações de títulos, de crédito e da moeda resultam na inflação dos símbolos de valor (na sustentada apreciação nominal ou formal e na depreciação real ou material da moeda, o crédito e os títulos) ou no *crack* financeiro (súbita depreciação real e nominal dos símbolos de valor). A superacumulação do capital (o relativo excesso da acumulação e capitalização) se expressa por meio da inflação inerente ao capitalismo contemporâneo e do *crack*, inicialmente financeiro, mas cujas origens e efeitos são produtivos.

## Abstract

This paper considers the role of the financial forms in the reproduction of the capitalist relations of production. With it we intend to bring some more light on the significance of the financial system, from the aspiration of the contemporary Marxis political economy of developing a theory of the regulation of economic relations. The capitalist relations of production are expressed materially and formally in monetary and financial complex forms. For this reason, beside the public regulation; the financial relations are decisive in the reproduction according to rules of the diverse forms of the capitalist production and circulation.