

# Sistema de Crédito e Oferta Global de Capital de Empréstimo<sup>1</sup>

José Raimundo Trindade<sup>i</sup>

## Resumo

Este artigo tem como objetivo apresentar as categorias consideradas centrais para se pensar o sistema de crédito desde um modelo teórico marxista e, especificamente, desenvolve os componentes conformadores da oferta de capital de empréstimo. Propõe-se, portanto, a desenvolver a análise estrutural do sistema de crédito.

**Palavras Chave:** sistema de crédito; capital de empréstimo; Marx; economia marxista.

**Classificação JEL:** E 51; B 51.

## Introdução

O sistema de crédito é um dos principais componentes da dinâmica do modo de produção capitalista, aparecendo como produto do esforço do capital para resolver suas contradições internas, mesmo que, como assinala Marx (1981e, p. 562) “todo fator que se opõe à repetição das velhas crises” traga “consigo o germe da crise futura muito mais violenta”.

A conceituação de sistema de crédito não é consensual em termos marxistas, sendo que em diversos momentos Marx contrapõe a denominação sistema de crédito à denominação sistema monetário.

O sistema monetário seria característico da circulação simples de valores, no qual, frente a cada valor mercadoria, antepõe-se um valor dinheiro. A realização imediata da mercadoria em dinheiro significa a condição necessária para aquisição pelo produtor direto de um novo valor de uso para seu consumo, seja este produtivo ou improdutivo. Podemos, de fato, afirmar que nesta forma simples de economia

---

<sup>i</sup> Professor do Programa de Pós-graduação em Economia Regional da Universidade Federal do Pará (PPGE/UFPa).

mercantil o fim último seja o consumo, aspecto bastante diferente da economia mercantil capitalista cujo fim último é a acumulação de riqueza em si mesma.

A circulação capitalista, por sua vez, processa-se não como uma *circulação monetária* e sim como uma *circulação creditícia* (DE BRUNHOFF, 1978, p. 86-87). Germer (1995, p. 128) assinala que Marx utiliza o conceito de sistema de crédito para designar a estrutura de circulação de valores própria do capitalismo<sup>2</sup>.

Este artigo tem como objetivo apresentar categorias consideradas centrais para se pensar o sistema de crédito desde um modelo teórico marxista e, especificamente, desenvolver os componentes conformadores da oferta global de capital de empréstimo.

Propõe-se, portanto, desenvolver a análise estrutural do sistema de crédito. Para tal dividiu-se o artigo em cinco partes, além desta introdução: na primeira constrói-se a conceituação de sistema de crédito e sua interação com o capital produtivo; na segunda seção expõe-se a categoria de capital de empréstimo, especificamente tratando da relação entre capital portador de juros e a mercadoria capital; na terceira seção são estabelecidos os elementos de conformação das chamadas reservas monetárias ociosas, desenvolvendo-se a conceituação de oferta global de capital de empréstimo; na quarta seção é tratado o sistema bancário, enquanto componente institucional básico do sistema de crédito; na quinta parte aborda-se a oferta global de capital de empréstimo desde uma percepção algébrica; do mesmo modo, na sexta, aborda-se a demanda de capital de empréstimo, conceitual e algebricamente, por fim tiram-se algumas conclusões, centradas na questão da taxa de juros.

## **Capital e Sistema de Crédito**

O modo de produção capitalista constitui um momento histórico no qual todo o processo reprodutivo social se subordina à valorização, sendo o capital industrial componente central do sistema, o qual subordina aos seus movimentos de valorização e expansão todas as formas pretéritas de capital comercial e usurário.

O capital industrial realiza três movimentos que correspondem aos

ciclos reprodutivos do capital: i) se desmonetiza, isto é, passa da forma capital-dinheiro para a de capitais-mercadorias especiais (produtivas): meios de produção e força de trabalho; ii) se valoriza, cria um novo valor durante o processo produtivo; iii) monetiza-se, apresentando um diferencial de valor acrescido (mais-valia).

O novo valor líquido criado no processo produtivo é apropriado na forma de lucro do empresário, juros do proprietário do capital de empréstimo, tributos recolhidos pelo Estado e renda fundiária destinada aos proprietários de terras (MARX, 1977, p. 407-10). Esses movimentos apresentam velocidades e ritmos próprios.

Formalmente os três ciclos reprodutivos do capital descritos no Livro II de O Capital são os seguintes: os ciclos do capital-dinheiro ( $D...D'$ ); capital produtivo ( $...P...$ ) e do capital-mercadoria ( $M...M'$ ), estruturados na seguinte fórmula:  $D - M (FT, MP)...P...M' - D'$ . O capital-dinheiro, o capital-mercadoria e o capital-produtivo não definem espécies distintas de capital, mas formas funcionais do capital industrial. De outro modo, cada um desses elementos acomoda momentos do desenvolvimento e expansão do capital produtivo da economia.

O sistema de crédito deve ser compreendido como um ponto de convergência de um conjunto diferenciado de instituições que alimentam e expandem os círculos de intercâmbio de valor. Historicamente ele se desenvolve como forma peculiar do capital produtor de juros – subordinado ou forma do próprio capital industrial –, e que permite a redução da taxa de juro aos limites necessários ao processo de acumulação capitalista. O sistema de crédito é forma do capital industrial para controlar o capital usurário<sup>3</sup>.

### **As formas primárias de crédito: crédito comercial e crédito monetário**

O crédito comercial se desenvolve no sistema mercantil simples, decorrente das relações entre credores e devedores que se firmam entre os produtores privados de mercadorias. A condição objetiva que possibilita esta inter-relação entre produtores são as condições técnicas e comerciais diferenciadas existentes no processo produtivo global da economia.

Não existe coincidência no tempo de produção, deslocamento das mercadorias, acessibilidade aos recursos naturais entre os diversos produtores dos diversos setores interligados da economia. Esta situação traz como consequência que, enquanto parcela dos produtores já têm prontas as suas mercadorias para a venda, outros ainda se encontram em processo de produção. Esta incongruência temporal na produção mercantil faz com que se proceda a vendas sem compras e compras sem vendas, de tal modo que o primeiro (vendedor) torna-se credor e o segundo (comprador) torna-se devedor.

A relação de postergação da entrega do dinheiro vis-à-vis à entrega da mercadoria é, portanto, um movimento que se procede de forma que o vendedor entrega uma mercadoria, um valor de uso, sem realizar o valor, ou seja, de imediato recebe uma promessa de pagamento (letra de câmbio); enquanto o outro agente, o comprador, irá, a um prazo determinado, entregar valor (dinheiro) em pagamento de uma dívida contraída.

O crédito comercial em si é um procedimento anterior ao capitalismo desenvolvido, sendo base de sustentação da função meio de pagamento do dinheiro. A função meio de pagamento é derivada no ciclo produtivo do processo de crédito comercial entre os produtores diretos.

O encadeamento da circulação das mercadorias entre os produtores diretos se dá formalmente mediante a relação entre credor e devedor, o que implica, ainda no sistema mercantil simples, antecipação do valor de uso por parte do devedor e postergação da apropriação do valor-dinheiro por parte do credor, não surgindo nenhuma diferenciação de valor entre os tempos de concessão do valor de uso e de realização do valor de troca, o que ocorrerá quando do surgimento do juro<sup>4</sup>, que é uma categoria do sistema de crédito.

Por outro lado, o crédito comercial ou crédito de circulação torna-se a forma mais elementar de aceleração dos circuitos rotacionais dos capitais individuais e se desenvolve entre os capitalistas produtivos na forma de capital mercantil, ou seja, na forma da massa de capital-mercadoria intercambiável, sendo a letra de câmbio o instrumento jurídico primordial nesse processo de transferência de valores, portadora de dada soma de dinheiro.

Com o desenvolvimento do capitalismo e a expansão das relações puramente mercantis naturalmente se desenvolvem os vínculos entre produtores, constituindo-se redes de credores e devedores. A formalização destes vínculos se processa inicialmente mediante as letras de câmbio, títulos comerciais que designam ao portador a posse sobre um crédito do devedor. Esses títulos de dívidas tornam-se aos poucos o meio mais geral de circulação de valores, substituindo a circulação monetária por uma paulatina e crescente circulação creditícia.

Segundo Marx (1977, p. 179), a antítese entre tempo de trabalho e tempo de circulação conteria a teoria inteira do crédito, isso porque a contradição primária do capital está na sua capacidade de produção de valores de uso a uma velocidade superior àquela que o *estômago do mercado* é capaz de absorver e possibilitar o salto mortal<sup>5</sup> das mercadorias.

A aceleração das metamorfoses cíclicas do capital (fases do circuito D – M...P...M'-D'), de maneira que este se fixe o menor tempo possível em cada uma de suas formas necessárias (mercadoria e dinheiro), impulsiona o capital a desenvolver mecanismos que garantam a transição livre e fluida em que o valor passa de uma forma para outra, possibilitando a valorização e o acréscimo de nova riqueza social apropriada privadamente.

O movimento de compra e venda por meio de crédito leva à justaposição de credores e devedores ao longo do circuito mercantil, o crédito passa a servir de veículo de circulação das mercadorias nas fases sucessivas da produção e permite que se transfira de um comerciante (produtor) a outro os créditos que um determinado capitalista detém sobre um terceiro, de tal forma que os títulos de dívida passam a ser o veículo de metamorfose da mercadoria e realização do valor. Esse encadeamento de crédito comercial é o que origina o sistema de crédito.

Dois aspectos principais conferem originalidade ao entendimento teórico de Marx quanto ao crédito comercial: i) o encadeamento das dívidas entre produtores mercantis estabelece a necessidade da função meio de pagamento do dinheiro, garantindo que o dinheiro somente se manifeste ao final da cadeia de dívidas como saldo de riqueza monetária efetiva; ii) o crédito comparece, aqui, como um componente endógeno, originando-se das condições de desenvolvimento das relações mercantis, não sendo um acréscimo *ad hoc*.

O capital comercial se divide em duas formas: o capital de comércio de mercadorias e o capital de comércio de dinheiro. Sendo essas parcelas de capital destinadas a funções de circulação das mercadorias e do dinheiro, seus custos se incorporam aos gastos gerais do processo produtivo, mesmo sendo improdutivo.

Quanto ao comércio de dinheiro, os banqueiros cumprem funções relativas a cobranças, pagamentos, transferências, contabilidade e administração de saldos de créditos entre capitalistas. Essas técnicas são importantes seja como economizadoras de massa monetária, por meio da simplificação e padronização das operações, seja como potencializadoras dos efeitos da função de meio de pagamento do dinheiro, dado o elemento de controle contábil dos saldos de dívidas recíprocas entre os diferentes capitalistas.

As funções dos bancos, portanto, são inicialmente funções de comércio de dinheiro, ou seja, parcela das operações monetárias técnicas e obrigatórias do capital industrial, como demonstra Hilferding (1985) a parcela do capital bancário aplicado nessas funções técnicas é remunerada segundo a taxa de lucro média aplicada sobre o capital investido.

Com o desenvolvimento do capitalismo, os comerciantes de dinheiro (banqueiros) aos poucos passam a exercer outras duas funções centrais: i) intermediar as relações de crédito comercial entre diferentes capitalistas, o que leva à substituição das letras comerciais privadas por notas bancárias, ocasionando a centralização dos direitos sobre dívidas nas mãos dos mesmos; ii) centralizar o conjunto de reservas monetárias ociosas que emergem dos diversos circuitos de acumulação e de rendas não consumidas na sociedade. Os banqueiros, como capitalistas monetários, desenvolvem a função de controle dessa massa monetária e da sua cessão na forma de empréstimo ou crédito monetário.

O capital de empréstimo bancário ou crédito monetário compreende tanto uma escala mais desenvolvida do crédito em relação ao crédito comercial como também um nível diferenciado de aplicação do capital monetário. O capital bancário passa a sustentar o crédito comercial em momentos diversos do ciclo de negócios, consolidando o sistema de crédito mediante a transformação das letras de câmbio industriais e comerciais em notas bancárias, ou seja, o sistema de

crédito bancário passa a hegemonizar e homogeneizar o sistema de crédito, tendo a nota bancária o papel representativo do conjunto da oferta social de disponibilidades monetárias centralizadas pelos bancos.

A atual forma dominante do dinheiro de crédito constitui-se no depósito bancário, que se difundiu na medida em que o sistema bancário centralizou a massa de transações financeiras entre capitalistas e passou a existir ao lado das notas bancárias como forma típica do dinheiro no capitalismo contemporâneo<sup>6</sup>.

### Capital Portador de Juro e Capital de Empréstimo

O sistema de crédito comparece como uma forma madura quando as condições de acumulação se encontram em um nível em que o próprio capital torna-se mercadoria. A propriedade privada capitalista sobre uma massa crescente de valores leva o capital a se colocar como uma mercadoria especial, cuja especificidade é ter o valor de uso “de funcionar como capital”, ou seja, seu valor de uso é criar lucro, colocando-se como uma categoria específica, cuja forma de manifestação oculta o processo de exploração e alienação da mais-valia, estabelecendo-se o automatismo do valor.

Essa condição do capital como mercadoria, podendo ser vendido com vistas ao seu uso produtivo e rentável, leva ao surgimento de uma nova forma funcional: a de capital de empréstimo e a uma nova divisão funcional no seio da burguesia entre uma fração de classe proprietária do capital-dinheiro – os capitalistas monetários – e uma fração diretamente envolvida com o processo produtivo – os capitalistas funcionais.

Essa divisão exterioriza tanto uma condição formal do processo de divisão da mais-valia produzida quanto obscurece a essência do sistema que é a produção da nova riqueza social mediante a exploração da força de trabalho.

Esse modelo de divisão da mais-valia em duas magnitudes, uma referente à parcela apropriada por uma classe de *capitalistas funcionais* na forma de *lucro do empresário* e outra referente ao juro apropriado pela classe de *capitalistas monetários*, é claramente um recurso analítico utilizado por Marx para demonstrar a origem do juro e, em elevado nível

de abstração, estabelecer as condições sociológicas que determinam o aparecimento e desenvolvimento do capital de empréstimo.

Como será posteriormente exposto, o capital de empréstimo não é uma magnitude controlada exclusivamente por capitalistas monetários, havendo mesmo relação conflituosa entre diferentes frações da classe capitalista pelo controle da massa de mais-valia reproduzida, porém as interações e até mesmo a integração entre setores financeiros e industriais constituem outro aspecto central das relações capitalistas concretas, o que torna o sistema de crédito o espaço privilegiado das disputas e amalgamento de interesses da classe capitalista.

Outro importante aspecto é o fato de o capital de empréstimo não se destinar unicamente a uso reprodutivo, mas também a cumprir funções de renda. Para compreender a dinâmica total do capital de empréstimo, faz-se necessário o entendimento do mecanismo de circulação dos valores monetários na economia capitalista e estabelecer que o capital de empréstimo destina-se a dois grandes segmentos de financiamento: à reprodução da acumulação e ao crédito não reprodutivo, que se dissipa, sendo gasto em consumo improdutivo por diferentes agentes econômicos, inclusive o Estado.

O componente analítico mais importante e pouco analisado desta abordagem diz respeito à diferenciação entre *capital* e *mercadoria capital*. O capital é *valor que se valoriza*, ou seja, é uma magnitude de valor que, posto sob as condições de acumulação ( $D - M (Mp/Ft) \dots - P \dots M' - D'$ ), expande, reproduzindo neste processo expansivo as magnitudes pretéritas de valor adiantado ( $D - Mp/Ft$ ) e produzindo novo valor (mais-valia).

O capital como valor não pode ter um preço diferente dele mesmo, pois o preço é a expressão monetária do valor, então o preço do capital é o próprio capital ou o seu valor monetário. O juro enquanto *preço do capital* é, em função do exposto, uma *irracionalidade*<sup>7</sup>, pois neste caso o capital teria dois preços, *primeiro um valor e depois um preço que difere desse valor*, o que pode ser posto numericamente da seguinte forma: o valor-capital de \$1.000,00 = a valor monetário \$1.000,00; porém, supondo uma taxa de juro de 5%, o valor-capital \$1.000,00 = a valor monetário \$1.050,00.

A solução tomada é estabelecer a mercadoria-capital como uma nova forma funcional para o capital. Resultante da capacidade do capital de ser utilizado para pôr em movimento o processo reprodutivo e assim expandir valor, o capital passa a ser vendido como uma mercadoria especial. A sua comercialização origina um espaço mercantil de negociação, ou seja, de oferta e demanda da mercadoria-capital ou de capital de empréstimo. Deste modo, o juro não é o preço do capital, o que, como analisado, é irracional, e sim da mercadoria-capital.

Essa diferenciação entre capital e mercadoria capital permite explicar algumas complicações que envolvem o juro:

i) Marx mostra que o juro é parte do lucro, da mais-valia produzida pelo capital. Neste caso, o capital adiantado reproduz um valor global que cobre tanto os custos de produção ( $c+v$ ) quanto produz um valor líquido médio (lucro médio) que será distribuído em diversas frações de rendimento aos capitalistas (lucro do empresário; juro e renda da terra). O juro, portanto, aparece aqui na sua forma de existência real como um componente da renda líquida produzida na economia e distribuída entre os capitalistas de diversos tipos.

ii) Por outro lado, na medida em que parcela do capital empregado é resultante de empréstimos realizados pelos “capitalistas funcionais” junto aos “capitalistas monetários”, ou seja, junto ao sistema de crédito bancário, o juro passa a ser um elemento do custo de produção. Neste caso, o juro como preço da mercadoria capital passa a compor formalmente parcela dos custos globais de adiantamento da economia.

Podemos resumir do seguinte modo: o juro como rendimento é um produto do capital produtivo, enquanto tal é parcela da mais-valia produzida e apropriada pela classe capitalista. Por outro lado, o juro como parte do custo de produção é preço da mercadoria capital, tornando-se parte dos custos de adiantamento da produção social<sup>8</sup>.

O capital de empréstimo é remunerado segundo uma taxa de juro média sobre seu montante adiantado, sendo esse juro sempre inferior, em média, à taxa de lucro obtida pelo capital ao ser utilizado produtivamente. A diferença entre o lucro médio obtido pela ativação do capital no processo produtivo e o juro pago ao capitalista monetário detentor do capital de empréstimo, constitui o lucro do capitalista funcional ou produtivo<sup>9</sup>.

## Reservas Monetárias Ociosas e a Oferta de Capital de Empréstimo

Antes do desenvolvimento do sistema de crédito, ou seja, no sistema monetário, o entesouramento funcionalmente contribuía para regular a quantidade de massa monetária em circulação; ele (entesouramento) absorvia a quantidade de moeda que excedia as necessidades da circulação, e do mesmo modo, em momentos de expansão da circulação, liberava moeda, observando-se que esse processo não era instrumentalmente consciente, e sim resultado dos mecanismos da acumulação e circulação capitalista. De Brunhoff (1978, p. 38-39) não percebeu que esse mecanismo funcional do entesouramento no capitalismo deixa de existir sob o sistema de crédito e o que passa a existir são mecanismos de regulação interna da massa de capital de empréstimo.

A *forma tesouro*, portanto, diz respeito ao conteúdo e desenvolvimento do *capital-dinheiro*, sendo a manifestação de um *momento técnico* do processo de acumulação capitalista, o qual origina objetivamente o *capital de empréstimo*. A forma tesouro é a forma dinheiro do capital que não se encontra em circulação, ou seja, é forma capital-dinheiro latente (MARX, 1981c, p. 85) materializado na forma de reservas monetárias que serão ativadas pelo sistema de crédito. Na medida em que o sistema de crédito se desenvolve e centraliza no sistema bancário o conjunto das reservas monetárias particulares, essas formas tesouro tendem a tomar uma nova dinâmica que é a de se tornar elemento do capital de empréstimo global da economia.

O capital de empréstimo existe em função da formação das reservas monetárias ociosas no ciclo de acumulação do capital e que, ao se concentrarem no sistema bancário, podem ser ativadas por outros capitalistas, que necessitam de capital monetário para uso no ciclo reprodutivo de suas mercadorias ou mesmo demandadas para fins não reprodutivos, ou seja, destinadas ao consumo dispersivo. A centralização dessas reservas é o que possibilita a máxima elasticidade do sistema de crédito, inclusive alimentando o crédito público e dando vazão para um maior gasto público em momentos extraordinários, como no caso de guerras.

Tomando o caso estadunidense como referência, observa-se que a centralização das reservas bancárias sob a guarda dos Bancos

da Reserva Federal, a partir de 1917, possibilitou o financiamento dos EUA na Primeira Guerra, como também da Inglaterra, condição que se repetirá na Segunda Guerra Mundial. Conforme Taylor (1960, p. 187), a “Emenda à Lei da Reserva Federal de 1917” exigiu que todas as reservas dos Bancos membros fossem depositadas nos Bancos da Reserva Federal, proporcionando elasticidade máxima à utilização das reservas. Esse autor também observa que o procedimento bancário estimulou, a partir dali, a centralização na forma de depósitos bancários mesmo das pequenas rendas livres de assalariados, inclusive os estimulando à aquisição de títulos do Tesouro mediante empréstimos tomados aos Bancos do sistema tendo como garantia os bônus do Tesouro<sup>10</sup>.

Podemos afirmar que a oferta de capital de empréstimo é plenamente endógena e fruto do processo ininterrupto de acomodação de frações monetárias momentaneamente paralisadas em algum ponto do ciclo reprodutivo. O ciclo reprodutivo de cada capital implica a manutenção e contínua geração de valores monetários que, embora não o integrem diretamente, figuram como condições ou como resultados necessários dele.

A acumulação de capital provoca necessariamente o “porejamento” de capital-dinheiro ao longo dos diferenciados e subjacentes circuitos de reprodução, que assumem uma momentânea condição de “forma tesouro”, cuja conversão em capital ativo está na dependência da centralização e uso desta massa de capital monetário, tornada possível pelo sistema de crédito capitalista.

A derivação do capital portador de juros decorre da compulsão de o capital economizar o dinheiro nas funções de circulação e meio de pagamento, colocando-o como elemento formal de intermediação e criando uma falsa impressão da inexistência de barreiras para realização e criação de valor. O volume de reservas monetárias ociosas expressa a base necessária à formação do capital de empréstimo organizado sob a forma de sistema de crédito.

Neste sentido a elasticidade que o sistema adquire para mobilizar novos capitais produtivos e expandir a rede de captação de novo valor e, conseqüentemente, dispor de mais capital de empréstimo é o que possibilita uma dinâmica crescente ao sistema e, por outro lado, alimenta contradições crescentes, tencionando ao máximo todo o ciclo de negócios<sup>11</sup>.

O sistema de crédito se desenvolve de fato em função da dinâmica capitalista de produzir automática e ininterruptamente esses fundos monetários de capitais ociosos, reserva de valor que se forma ao longo do ciclo reprodutivo do capital e que se torna capital potencial, requerendo sua ativação mediante o sistema de crédito bancário<sup>12</sup>. Como notam De Brunhoff (1978) e Itoh & Lapavistas (1997, cap. 13, p. 13-14), o entendimento de Marx quanto às reservas monetárias não apresenta nenhuma aproximação com o conceito keynesiano de preferência pela liquidez, algo que se inscreve dentro de uma percepção metodológica individualista e com bases psicológicas. As reservas monetárias de capital ocioso são, para Marx, elementos objetivos do ciclo de acumulação e não decisões subjetivas dos agentes econômicos capitalistas.

O detalhamento das reservas monetárias, estabelecendo os fatores condicionantes e sua relação com os demais componentes, constitui elemento importante para o entendimento do sistema de crédito em sua totalidade e como essas diferentes frações impactam a própria acumulação de capital e o ciclo de negócios. Foram identificados nove diferentes fatores motivadores de formação de reservas monetárias de capital ocioso, conforme os quais oscilam a oferta e a demanda globais de capital de empréstimo:

i) Reservas associadas puramente com a circulação. Considerando o estágio inicial  $D - M$ , no qual o capitalista adianta capital-dinheiro ( $D$ ) para aquisição de mercadorias produtivas ( $M$ ) na forma de meios de produção e força de trabalho, o capitalista necessariamente terá que manter reserva monetária para fazer frente a possíveis flutuações de preços. Considere-se, ainda, que tanto na fase inicial de aquisição dos meios produtivos quanto na fase final do ciclo ( $M' - D'$ ), os momentos de compra e venda se dão aos poucos, resultando em reservas monetárias decorrentes dessa gradação no processo de transação. Por último, em função do desenvolvimento das relações de crédito comercial, o capitalista deve manter ociosas reservas monetárias para fazer frente à compensação de dívidas contraídas no ciclo de reprodução.

Essa massa de valores monetários é condicionada pela fase do ciclo de negócios, no período inicial de normalidade do ciclo ou de recuperação, a grande ociosidade de capital fixo, a abundância de crédito comercial e a tendência de preços de custo menores,

inclusive o preço da força de trabalho, tende a tornar esse componente relativamente importante, na medida em que os capitalistas que disponham de reservas monetárias tenderão a depositá-las. Com o aquecimento da economia e a necessidade de crescentes fundos para expansão os capitalistas tendem, aos poucos, a fazer uso de todo o capital monetário próprio disponível e, aos poucos, requerer capital de crédito bancário.

ii) Reservas associadas com a produção. Refere-se à formação do fundo de depreciação do capital fixo, que se acumula aos poucos decorrente do desgaste econômico e técnico dos meios de produção. Na medida em que o desgaste do capital fixo, especificamente o sistema de máquinas, não é algo linear, mantém-se ao lado da reserva propriamente de depreciação uma reserva suplementar condicionada pela possível obsolescência tecnológica da maquinaria empregada.

Por exemplo, um determinado montante de capital, vamos supor \$100 milhões de unidades monetárias, que se aplica na aquisição de máquinas e equipamentos, ficará retido enquanto se desenvolve seu paulatino processo de depreciação, retornando sob a forma monetária em pequenas parcelas ao longo da vida útil e da obsolescência do equipamento. Se considerarmos uma taxa de depreciação de 25%, esse volume de capital será repostado após quatro ciclos reprodutivos e a cada ano a parcela referente à reposição da depreciação se acumulará como fundo de reserva do capital produtivo.

O sistema de crédito possibilita a concentração e uso dessas parcelas ociosas de capital monetário, convertendo-as em capital de empréstimo. Em relação aos condicionantes cíclicos, vale a observação que após a fase de crise, ao lado das máquinas ociosas e ainda possíveis de uso reprodutivo, amontoa-se uma parcela obsoleta de meios de produção. Com a expansão produtiva na fase de animação crescente e prosperidade, os capitalistas terão que substituir aquela parcela obsoleta e com isso dispor de capital monetário, seja próprio, ou, mas principalmente, de crédito bancário.

iii) Reservas necessárias ao reinvestimento. Parcela do lucro é deduzida para acumulação e o montante acumulado alcançará o limite tecnicamente necessário após alguns ciclos reprodutivos. Enquanto isso, o valor monetário em reserva constitui-se "capital em alqueive".

iv) Reservas necessárias à manutenção do processo produtivo durante o tempo em que se completa o ciclo rotacional do capital<sup>13</sup> (“mecanismo de turnover”). Considerando o tempo de rotação completo do capital dividido em dois tempos distintos: tempo do processo produtivo e tempo de circulação, o capitalista terá que manter uma reserva monetária para aquisição de novos insumos e pagamento de salários enquanto não se completa o ciclo de realização do primeiro capital-dinheiro adiantado, a fim de não haver qualquer interrupção no processo produtivo. Esse capital-dinheiro  $D_2$  fica, portanto, ocioso durante todo o primeiro tempo produtivo. Vale reforçar que as diferentes “temporalidades” dos ciclos reprodutivos dos capitais-mercadorias garantem relativa regularidade entre depósitos e saques no sistema bancário e, com isso, a capacidade do sistema de crédito de alimentar de forma crescente, até o limite da crise de superprodução, a expansão reprodutiva.

v) Reservas associadas aos pagamentos vincendos. Na medida em que se desenvolve o crédito comercial e, posteriormente, o crédito monetário ou bancário, os capitalistas reservam meios de pagamento para fazer frente a dívidas vincendas.

vi) Acrescentem-se ainda as reservas monetárias denominadas por Marx (1981c, p. 78) de “entesouramento involuntário”, formado em função de circunstâncias exteriores ou de situações específicas de mercado, que momentaneamente paralisam ou impedem a transformação do capital-dinheiro em capital produtivo. Aqui estamos lidando com paralisações circunstanciais e não críticas, eventualmente problemas clássicos de desproporção setoriais podem acarretar esse tipo de paralisação. O agravamento da desproporção entre setores já é uma consequência da crise de superprodução.

vii) Componente especialmente ressaltado por Marx se refere às fortunas amealhadas por capitalistas que se retiram das atividades funcionais e passam a viver de rendas, tornando-se os legítimos proprietários de parcela importante do capital de empréstimo centralizado nas instituições bancárias. Marx (1981e, p. 586) observa que, ao “crescer a riqueza material, aumenta a classe dos capitalistas monetários; prolifera o número e a riqueza dos capitalistas que se retiram, os *rentiers*”. Esse componente das reservas monetárias e os

dois seguintes relacionados assumem especial importância em função de que suas oscilações são relativamente autônomas em relação ao ciclo reprodutivo do capital e, ao mesmo tempo, oferecem uma enorme elasticidade em termos de uso, na medida em que se reservam com vistas ao mero aproveitamento de rendimentos a serem obtidos com a livre aplicação que o sistema bancário possibilita.

viii) Os fundos de rendimentos reservados para consumo da burguesia, quanto às pequenas poupanças acumuladas pelos trabalhadores destinadas ao seu fundo de consumo (residência, bens duráveis, etc.). Marx (1981e, p. 579) observa que, na medida em que o sistema de crédito se organiza, “todas as rendas, desde que se consumam pouco a pouco”, podem ser convertidas em depósitos e, por conseguinte, em capital de empréstimo.

Aspecto atual que deve ser acrescido diz respeito à dinâmica dos fundos de pensão e fundos mútuos (*mutual funds*), mecanismos importantes do sistema financeiro que centralizam principalmente as “poupanças dos assalariados das grandes empresas e famílias afortunadas ao longo dos anos 80-90, num contexto de aumento crescente das desigualdades de renda” (SAUVIAT, 2005, p. 109). Esse componente assume importância para a nossa análise em função de que seus movimentos oscilatórios são, em grande medida, condicionados pela demanda de capital de empréstimo não reprodutiva, na medida em que os retornos requeridos estão intimamente vinculados à necessidade de suprimento de fundos líquidos e que, portanto, o nível de comprometimento em termos de prazos de aplicações necessariamente tem que ser menor. Aplicações privilegiadas por esses “fundos” são os títulos da dívida pública, por dois aspectos: a segurança de retorno e a enorme facilidade de venda deles com pouca margem de perda no curto ou médio prazo.

ix) Finalmente, deve-se acrescentar à lista as reservas fiscais do Estado. A receita fiscal, em particular, assume grande importância dada suas dimensões de volume, a especificidade do seu uso improdutivo pelo Estado e como fator necessário às políticas de coordenação do sistema de crédito que parte do Estado, nas figuras do Banco Central e do Tesouro Nacional, exerce de forma sistemática<sup>14</sup>.

Germer (2002, p. 31) observa que o que diferencia o “papel mercantil do Estado, em relação aos demais agentes, no campo

puramente monetário, é a dimensão dos seus fluxos de receita e despesa e das reservas que eventualmente forma". Esta hiperdimensionalidade do Estado capitalista moderno produz tanto grandes "fluxos monetários" como também implica "grande dimensão das suas reservas inativas temporárias". Na medida em que o Estado realizará suas funções<sup>15</sup> em conformidade com as regras do sistema mercantil, o recolhimento e o uso da receita fiscal deverão ocasionar importantes efeitos sobre a circulação monetária e de créditos como um todo.

Em diversos pontos do volume III de *O Capital*, Marx (1981d, 1981e, 1981f) sugere que, ao lado da acumulação real, desenvolve-se uma acumulação de direitos sobre propriedade futura na forma de dinheiro e títulos (dinheiro de crédito). O capital de empréstimo existe, seja na forma monetária ou na forma mercadoria, como direito a dinheiro acrescido na forma de juros, subordinando-se o capitalista funcional – aquele que faz a mercadoria capital atuar como capital produtivo de novo valor – ao capitalista monetário – proprietário do dinheiro-capital e que se nutre dos juros pagos sobre o montante de capital adiantado ao primeiro.

O capital portador de juro deve ser tomado como um capital derivado resultante das reservas funcionais de capital monetário que se formam e que ao entesourarem-se momentaneamente, derivam o capital de empréstimo, ou seja, endogenamente todos os valores reais da economia são gerados pelo uso produtivo do capital.

Ressalte-se, porém, que a divisão entre propriedade e uso do capital (e seu acúmulo na forma de "mercadoria capital"), conduz, inevitavelmente, para a possibilidade de seu empréstimo tanto para fins produtivos, para cumprir função de capital, quanto para fins não produtivos, para cumprir função de renda. No primeiro caso, o capital de empréstimo será adiantado como capital e gerará ao fim e ao cabo uma valorização do valor-capital investido, sendo, portanto, o juro pago ao capitalista prestamista uma punção sobre a mais-valia gerada no processo produtivo. No segundo caso, o capital de empréstimo será despendido como renda e o juro recebido pelo capital emprestado é decorrente de transferência de valores de outros circuitos produtivos e mais-valia realizada em outros pontos do sistema.

Contudo por mais que o vetor determinante do sistema seja a produção de mais-valia, a expansão do crédito e a combinação

dos adiantamentos recíprocos dos industriais e comerciantes com os adiantamentos em dinheiro que lhes fazem os banqueiros e os prestamistas em geral – mesmo os pequenos poupadores e os fundos de pensão de trabalhadores – conferem ao sistema uma dinâmica cujo sistema nervoso central concentra-se na alargada capacidade de crédito monetário detida pelo sistema bancário.

### **O Sistema Bancário: base institucional do sistema de crédito**

O sistema bancário, na condição de estrutura institucional centralizadora, pode ser visto como o sistema nervoso central do sistema de crédito, ou como a “tesouraria coletiva dos capitalistas” (GERMER, 1995, p. 241), isso porque o conjunto das operações monetárias e de circulação do capital e da renda obrigatoriamente se centraliza nesse sistema. Essa estrutura centralizada permitiu a Marx (1981e, p. 425) definir a oferta de capital de empréstimo como um “bloco” que se defronta com uma demanda que assume a forma de um *empuxo* da classe capitalista e do sistema como um todo.

O sistema bancário desenvolve na forma do depósito bancário a conexão entre diferentes unidades econômicas (capitalistas, essencialmente, mas também correntistas diversos) deficitárias e unidades econômicas superavitárias, ou seja, na base de toda e qualquer operação creditícia existe sempre uma transação elementar entre capitalistas ou detentores de qualquer renda, que possuem excedentes de valores e outras unidades econômicas que desejam fazer uso desses excedentes com algum propósito, considerados globalmente.

O conjunto de operações que se processam no interior do sistema bancário constitui uma corrente de créditos e dívidas entre diferenciados agentes econômicos. O sistema de compensação interbancária permite que a emissão de cheques ou ordens de pagamento contra ou a favor de um capitalista industrial, por exemplo, constitua um fluxo permanente de dinheiro de crédito e registros contábeis em vez de movimentos de dinheiro real<sup>16</sup>.

O componente básico desse processo é obviamente o capital industrial, na medida em que somente no circuito reprodutivo real é que

se gera novo valor, ou expandem-se de forma real os capitais previamente existentes. Neste sentido a criação de dinheiro de crédito por parte do sistema bancário é, antes de tudo, a multiplicação de depósitos e empréstimos tendo como base “um mesmo valor monetário” resultante da realização de diversos capitais em forma monetária em dado período de tempo, que conforme a velocidade de sua realização (passagem da forma capital-mercadoria –  $M'$  – para forma capital-dinheiro –  $D'$ ) volta a se depositar no sistema bancário, elevando o fundo de empréstimos dos Bancos, que os converte novamente em capital monetário ativo, emprestando a outro capitalista qualquer, ou empresta parcela desses valores como renda.

O crédito bancário resultante da centralização das reservas monetárias e com uso concentrado no sistema bancário desenvolveu-se mediante dois mecanismos fundamentais: o desconto de títulos comerciais – inicialmente letras de câmbio – e o empréstimo monetário direto. O desconto de letras de câmbio foi historicamente o primeiro processo que possibilitou a conversão do crédito comercial em crédito monetário.

O banco, ao descontar o título, antecipa o valor de face deste e o empréstimo é de fato adiantamento de capital de empréstimo e não antecipação, como a operação anterior. Tecnicamente podemos resumir a diferença de forma bastante simples nos seguintes termos: um banco concede um empréstimo quando recebe o pagamento pelo capital de empréstimo na forma de juro no fim do período, enquanto o desconto, sendo uma operação triangular<sup>17</sup> entre dois capitalistas, intermediado pelo banqueiro, o juro é deduzido no momento de transferência do título.

Deste modo, a oferta global de capital de empréstimo é função, primeiramente, da velocidade de realização do ciclo reprodutivo do capital e da sucessão de depósitos e empréstimos de cada nova unidade monetária realizada no sistema. Assim, o sistema bancário permite uma grande elasticidade do crédito<sup>18</sup>, possibilitando a aceleração da velocidade de circulação e das condições reprodutivas do capital, isso pelo “ativamento” de toda e qualquer magnitude valor depositada no sistema, levando à concessão de empréstimos que estimulam o ciclo do capital-dinheiro e a realização do capital-mercadoria global da economia. Portanto, cada unidade monetária realiza, pelo sistema bancário, por

unidade de tempo, não apenas diversas transações comerciais, mas cria diversos depósitos e empréstimos sucessivos.

## **A Oferta Global de Capital de Empréstimo**

A relação entre oferta e demanda de capital de empréstimo é, em termo marxista, bastante complexa e de difícil representação analítica e gráfica, na medida em que o fluxo de demanda por capital de empréstimo influencia a oferta global e, ao mesmo tempo, a taxa de juro tende a influenciar ambos os fatores. Neste sentido, a análise da relação entre oferta e demanda de capital de empréstimo tem que ser entendida tanto no contexto da estrutura do sistema de crédito quanto nas específicas condições do ciclo de negócios e mútua interferência que uma causa sobre a outra.

Quanto aos aspectos acima ponderados, considera-se a oferta global de dinheiro de crédito um fator variável que decorre dos seguintes aspectos principais:

i) A maior escala de reprodução do capital produtivo e das respectivas letras de câmbio que possibilitam a expansão do crédito comercial e do crédito monetário, conseqüentemente, do crédito bancário. A depender das condições específicas do ciclo reprodutivo em questão, ou seja, a relação capital fixo/capital circulante, a rotação deste capital e as características propriamente mercadológicas, gera-se um tipo de dinheiro de crédito com maior ou menor consistência, capacidade e velocidade de alimentação da oferta de circulação monetária.

ii) O maior volume dos títulos de crédito gera, ao mesmo tempo, a maior oferta de dinheiro de crédito e a necessidade do controle sobre a qualidade das reservas de fundos monetários, garantindo parcialmente as "propriedades monetárias" e evitando a depreciação do dinheiro de crédito.

iii) Mesmo considerando o "viés" sempre oscilatório como fluxos das magnitudes da oferta e demanda durante todo o ciclo de negócios, em face da necessidade analítica a oferta de capital de empréstimo toma em determinada fase do ciclo de negócios uma configuração de estoque, principalmente tendo em vista a determinação de taxa de juro de mercado.

Marx (1985c, p. 1505) observa que não podemos, de modo algum, reduzir a oferta e a demanda de capital de empréstimo exclusivamente

aos componentes da “produção real”. Segundo ele, o capital de empréstimo concentra-se e organiza-se no sistema bancário, diferindo qualitativa e quantitativamente por completo da produção real.

Assim, todos os valores que de alguma forma circulam na economia, sejam reais, sejam títulos referentes a valores a serem realizados no futuro, sejam títulos de capital fictício, tudo tende a se concentrar em alguns poucos reservatórios, e, por outro lado, a dinâmica do sistema se manifesta pelo “empuxo” crescente de novas demandas de capital monetário. Assim, as diversas parcelas de capital e renda centralizados compõem como uma totalidade que constitui a oferta de capital de empréstimo pelo sistema de crédito.

O que se observa no sistema capitalista não é propriamente uma oferta de dinheiro – cuja significação em termos marxistas relaciona-se à dupla manifestação de medida de valor e meio de circulação e às funções de reserva de valor e dinheiro mundial – e sim oferta de capital de empréstimo, cuja forma circulatória é a de dinheiro de crédito, títulos de crédito que desempenham as funções do dinheiro na circulação.

Germer (1997, p. 19) esclarece que o que se designa como dinheiro é, na realidade, capital em diferentes formas apenas quantificadas pelo dinheiro na função de unidade de conta. Essa oferta de dinheiro de crédito é necessariamente móvel, sendo sua oscilação determinada pelo movimento de sístole e diástole do capital de empréstimo e fortemente condicionada pelas reservas monetárias formadas nos ciclos de acumulação e que floresce conforme a parcela do capital de empréstimo que se converte em capital produtivo.

Hilferding (1985, p. 103) dividiu o volume ofertado de capital de empréstimo em duas partes: a primeira referente a dinheiro corrente existente, que corresponderia a reservas monetárias que fariam frente a exigências de compensação dos saldos de dívidas exigíveis, à reserva de conversão de notas bancárias em ouro e, finalmente, à moeda divisionária a ser utilizada no varejo; a segunda parcela seria a correspondente a dinheiro de crédito, cuja forma mais geral é a nota bancária como papel-moeda.

O dinheiro de crédito expande-se segundo a reprodução do capital. À medida que novo ciclo de reprodução se inicia, nova demanda por capital monetário é acionada e, por sua vez, cria-se nova oferta

de dinheiro de crédito com a emissão de títulos comerciais na base e criação de depósitos bancários como contrapartida aos títulos emitidos. Esse processo, em termos atuais, é totalmente centralizado no sistema bancário, sendo a criação de depósitos de dinheiro de crédito a principal forma de circulação monetária no capitalismo desenvolvido.

Os principais elementos determinantes da oferta de capital de empréstimo, centralizados no sistema bancário e, ao mesmo tempo, dinamizados por eles, são constituídos dos seguintes componentes:

a) Os depósitos resultantes dos retornos reprodutivos do capital e saldo líquido de rendas reais diversas, que correspondem na atualidade ao conceito de dinheiro de conta (ouro ou bilhetes) referido por Marx (1981e, p. 534), como componente primário do que ele denominou de capital bancário. Pode-se detalhar este componente como sendo composto dos fundos de reservas resultantes direta e indiretamente do processo de acumulação. Vamos representá-lo por  $(\Sigma R_p)$ ; esse montante se constitui do somatório das reservas monetárias ociosas, as quais foram enumeradas de i) a vi) na seção 3 deste artigo.

b) O saldo de renda líquida real será representado por  $(\Sigma F_R)$  e constitui-se do somatório das reservas monetárias ociosas estabelecidas nos itens vii) a ix) da seção 3. Esses depósitos são referentes à retenção de parcelas do capital e da mais-valia realizada, por indústrias, comerciantes, capitalistas monetários (banqueiros), rentistas em geral e o Estado. Mesmo os trabalhadores também podem reter parte de seus salários na forma de poupança, o que é um fato nas economias capitalistas centrais, constituindo os fundos de pensão um importante componente na atualidade da oferta global de capital de empréstimo.

c) Por último, acrescentem-se ainda as reservas sonantes em ouro do Banco Central  $(\Sigma R_o)$ . Temos a seguinte relação, que iremos denominar de *total de depósitos reprodutivos reais*:  $R = \Sigma R_p + \Sigma F_R + \Sigma R_o$ .

d) O conjunto de “depósitos ativos”, empréstimos concedidos contra capital, ainda em processo de realização, assim como as importâncias depositadas referentes a títulos de capital fictício. Constituem os títulos de crédito e empréstimos que correspondem a capitais ainda em processo de reprodução. Vamos representá-lo por  $(\Sigma T_A)$ .

Vale frisar que esse componente  $(\Sigma T_A)$  é parte do circuito real de acumulação, sendo processo contínuo sua transformação em reservas

reprodutivas ( $\Sigma R_p$ ) e fundos líquidos de renda ( $\Sigma F_R$ ) que retroalimentam o circuito de oferta monetária de capital de empréstimo.

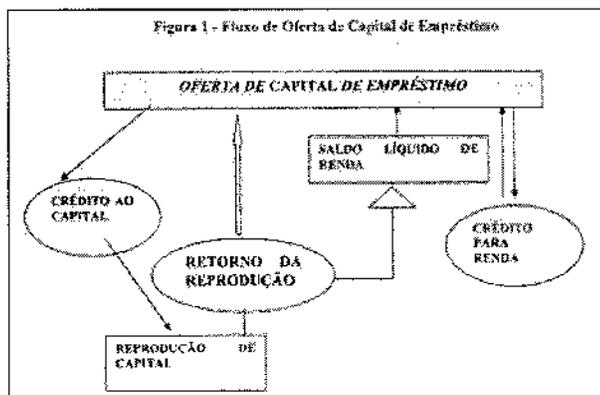
e) Os títulos da dívida pública de longo prazo, vamos representá-lo por ( $\Sigma TD_p$ ) e de capitais fictícios em geral ( $\Sigma T_R$ ), especialmente a dívida pública de curto e médio prazo. Esses títulos, em geral, constituem parte importante do capital bancário, e fazem parte da oferta global, pelo menos durante as fases do ciclo industrial de acumulação em que não haja nenhum questionamento às condições de reprodução real do sistema<sup>19</sup>.

Constitui, ainda, parcela da oferta global de capital de empréstimo certo volume de títulos fraudulentos, ao qual Marx (1981e) refere-se como “papagaios”, contudo não se devem confundir esses “papagaios” com os títulos de capital fictício. Esse conjunto de depósitos bancários constitui parcela considerável do capital de empréstimo bancário da economia, sendo, porém, em grande parte somente fruto de capitalização de títulos de renda variável ou fixa.

Para simplificação, consideramos que a oferta global de capital de empréstimo pode ser dividida em dois grandes montantes, cuja diferenciação ideal é importante sob o ponto de vista teórico, porém dificilmente distinguível nas fases normais do ciclo econômico do capital, exceto em momentos de crise aguda: i) o capital de empréstimo real (R), detalhado nos itens a); b); c) e d), acima; ii) o capital de empréstimo fictício (F), detalhado no item e), acima.

A figura abaixo mostra que a oferta de capital de empréstimo é um fluxo monetário que permanentemente retorna do circuito reprodutivo, se retroalimentando. Por outro lado, há uma dupla saída de crédito monetário que alimenta os circuitos de demanda reprodutiva e não reprodutiva da economia.

Por último, a figura expressa um componente de autonomia do capital de empréstimo em relação ao capital produtivo na forma do saldo líquido de renda que também alimenta o circuito. Convém observar que os títulos de capital fictício alimentam a oferta de capital de empréstimo; e parcela dos créditos de capital de empréstimo destinada ao consumo improdutivo retorna à oferta global na forma desses títulos.

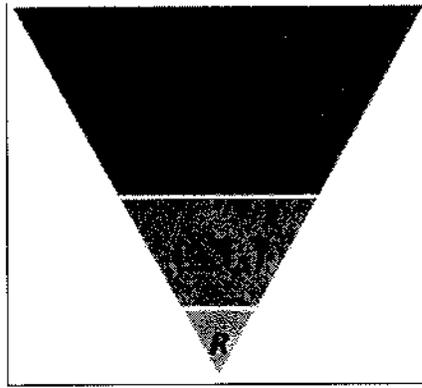


A oferta global de capital de empréstimo pode ser visualizada, também, na forma da clássica pirâmide de crédito; no caso tem-se uma pirâmide invertida, pois na base se encontram os *depósitos reprodutivos reais* ( $R = \Sigma R_p + \Sigma F'_R + \Sigma R_O$ ) de particular importância, na medida em que essa massa de valores substancia as condições básicas de reprodução do sistema, ou seja, sua destruição implica incapacidade de retomada da acumulação nos mesmos níveis progressos ao processo de crise.

O segundo andar da pirâmide é formado pelo conjunto de “depósitos ativos” ( $\Sigma T_A$ ) que, como já frisado acima, constituem massa expressiva de “valores” que se converterão parcial ou totalmente em *depósitos reprodutivos reais*; em condições de crescimento da acumulação, parcelas majoritárias desses depósitos se integram ao andar primário da pirâmide.

Por último, porém de grande importância, conforme se desenvolve o capitalismo e com a expansão do sistema de crédito, temos o andar superior, esfera particular da especulação financeira propriamente e que requer especial análise, composta da massa de capital fictício ( $\Sigma T_p + \Sigma T_r$ ), que confere ao mesmo tempo elasticidade surpreendente a todo o sistema, por outro tenciona de forma crescente a pequena base da pirâmide, o que torna a tarefa reguladora e de controle estatal, mediante Banco Central e Tesouro Nacional, uma atividade cada vez mais complexa e pouco efetiva.

*Figura 2 - Pirâmide de Capital de Empréstimo*



## **A Demanda por Capital de Empréstimo: Circulação do Tipo I e II**

A massa monetária da economia circula conforme uma dupla dinâmica departamental: uma parcela dos recursos monetários que é destinada a consumo circula como dinheiro, tendo como única função realizar processos de troca mercantil simples, ou seja, realizar sua função de compra de valores de uso ( $D - M$ ), sendo circulação de renda na forma monetária, o que Marx (1981e, p. 511-532) denominou de Circulação do tipo I, “o dinheiro circula aí exercendo somente a função de moeda, embora continuamente reponha capital” (sem grifos no original).

Portanto, a Circulação do tipo I compreende a circulação monetária como dispêndio de renda, forma dinheiro da renda, que segundo Marx (1981e, p. 512) é meio de circulação “para o comércio (...) entre os consumidores individuais e os retalhistas, categoria em que se incluem todos os comerciantes que vendem aos consumidores – aos consumidores individuais que se distinguem dos consumidores produtivos ou produtores”. A Circulação do tipo II, por outro lado, compreende a circulação de capital na forma dinheiro, sendo transferência de capital, seja como meio de compra (meio de circulação), seja como meio de pagamento.

Deve-se considerar que a circulação de renda (CI) é estimulada pelo sistema de crédito, na forma de empréstimos destinados ao consumo improdutivo. A circulação de renda tem como origem a circulação da forma capital (circulação II), daí a prioridade concedida ao movimento do capital industrial, considerado como eixo de todo o sistema. Essa condição supõe que todos os valores em circulação na economia capitalista são, foram ou serão, um componente do "capital em geral", o que nos leva a dimensionar e analisar a circulação da forma renda em geral como parcela da circulação do capital global da economia.

A demanda total por capitais de empréstimo pode ser vista como o somatório de dois grandes fluxos demandantes: um relativo à demanda de capital e outro relativo à circulação de renda, porém, o segundo fluxo de demanda está subordinado ao primeiro, havendo, por outro lado, uma grande interdependência entre si.

A demanda global por capital de empréstimo da economia pode ser dividida, por simplificação e para os interesses deste trabalho, em dois grandes circuitos ( $D_a = D_k + D_R$ ), sendo uma parcela  $D_k$  destinada a circular como capital e, portanto, tendo um retorno dado pelo acréscimo do lucro médio sobre a massa de capital adiantada [ $D_k + (lm)' D_k$ ], o que compõe a circulação do tipo II e refere-se ao total de capital-dinheiro adiantado a cada ciclo de acumulação; a outra parcela refere-se ao capital de empréstimo que se destina a ser gasto como renda, tendo um retorno dado pelo acréscimo da taxa de juros sobre o empréstimo solicitado [ $D_R + r D_R$ ].

A massa de mais-valia produzida com a aplicação produtiva da parcela  $D_k$  do volume total de capital de empréstimo se divide em três grandes parcelas: uma referente à massa global de lucros assimilados pelos capitais ( $\Sigma l_g$ ), destinado, como reserva, a realimentar a acumulação e a tornar-se parcela de renda dos capitalistas.

Ressalte-se que esses valores em alguma magnitude tornam-se reserva amoedada durante certo período de tempo ( $\varphi t$ ); uma segunda parcela refere-se à massa de juros que é custo do capital de empréstimo adiantado como capital reprodutivo ( $rD_k$ ), aspecto importante a considerar é que essa massa de juros refere-se, principalmente, à parcela fixa da remuneração dos títulos acionários seja no mercado primário ou secundário; por último, temos os juros que remuneram os títulos de renda fixa, principalmente os títulos públicos ( $rD_R$ ).

O capital de empréstimo pode ser demandado como forma dinheiro do capital, portanto, empréstimo do capitalista monetário ao capitalista funcional. O retorno do juro mais o principal emprestado é um movimento interno ao processo reprodutivo deste capital, o movimento tem a forma geral descrita por Marx (1981e, p. 394):  $D - D - M \dots P \dots M' - D' - D'$ . O que aparece duplicado é, primeiro, o desembolso do dinheiro como capital e, segundo, seu retorno como capital realizado, como  $D'$  ou  $D + \Delta D$ .

Neste esquema, o retorno na forma de juro, ou pagamento do capitalista empresário (A) ao capitalista proprietário do dinheiro (B), é resultante de uma parcela do lucro obtido no processo produtivo que se materializou no capital-mercadoria  $M'$  e se realizou em  $D'$ , que contém, além do valor-capital principal adiantado ( $D$ ), o acréscimo de mais-valia ( $\Delta D$ ), de onde se deduz tanto o lucro do empresário ( $L$ ) quanto o juro ( $J$ ) destinado ao financiador da atividade. Este segmento da demanda por capital de empréstimo constitui a demanda reprodutiva do sistema e alimenta a oferta monetária permanentemente de novas reservas de valor real (capital de empréstimo real).

A demanda por capital de empréstimo com o objetivo de conversão em renda é o segundo componente da demanda total, constituindo-se de diferentes componentes, desde o crédito hipotecário ao financiamento de bens de consumo durável, como automóveis, e, principalmente, a dívida pública que constitui, sem dúvida, o principal componente desse tipo de demanda. Aspecto central a considerar é que a circulação desse capital de empréstimo, ao converter-se em forma dinheiro da renda (circulação do tipo I), influencia de modo específico a oscilação da taxa de juro ao longo do ciclo da acumulação capitalista.

Vale, porém, especificar que dada a crescente elasticidade da oferta global de capital de empréstimo, considerando, principalmente, a crescente autonomização da massa de capital fictício constituidor parcial da massa de créditos disponíveis como acima denotado, a demanda se torna relativamente secundária.

## Considerações Finais

Este artigo buscou apresentar categorias importantes para análise do sistema de crédito desde um aporte teórico marxista. Dois componentes de central importância foram tratados: a oferta e a demanda por capital de empréstimo.

O estudo desenvolvido possibilitou a evidenciação de que o capital de empréstimo existe em função da formação das reservas monetárias ociosas no ciclo de acumulação do capital e que, ao se concentrarem no sistema bancário, podem ser ativadas por outros capitalistas, que necessitam de capital monetário para uso no ciclo reprodutivo de suas mercadorias ou mesmo demandadas para fins não reprodutivos, ou seja, destinadas ao consumo dispersivo, sendo que a centralização dessas reservas é o que possibilita a máxima elasticidade do sistema de crédito.

Por outro, ao se analisar a formação e caracterização da oferta global de capital de empréstimo foi possível chegar a conclusão que a massa global de capital de empréstimo pode ser reduzida a dois grandes compartimentos integrados e cambiantes: i) o capital de empréstimo real (**R**), detalhado em diversos componentes das assim denominadas reservas monetárias ociosas e; ii) o capital de empréstimo fictício (**F**).

A análise da demanda por capital de empréstimo pode ser vista como o somatório de dois grandes fluxos demandantes: um relativo à demanda de capital e outro relativo à circulação de renda, porém, o segundo fluxo de demanda está subordinado ao primeiro, havendo, por outro lado, uma grande interdependência entre si.

Qual a importância da caracterização desses dois aglomerados estruturais? Uma regra geral que pode ser deduzida do entendimento de Marx é que a taxa de juro parece ser um componente resultante da interação da oferta e demanda de capital de empréstimo, como também ela (taxa de juro) estabelece uma barreira mínima para a circulação do capital de empréstimo, o que pode ser visto, de outro modo, como a maior ou menor fricção existente no sistema para que o crédito lubrifique a circulação de capital e de renda e equilibre a relação entre eles (HARVEY, 1990:301).

Ao observarmos as duas magnitudes expostas neste artigo (oferta e demanda) do capital de empréstimo, a determinação desses agregados

toma importância em função de que os mesmos determinam a taxa de juro média do sistema, sendo que essas forças agem sob a condição de crescente centralização da massa monetária e creditícia em alguns poucos reservatórios, o que constitui o formato atual do sistema de crédito globalizado.

O limite máximo dessa taxa de juro média seria balizado pela taxa de lucro média no sistema como um todo, e quanto ao valor mínimo que possa assumir, ela poderia declinar até qualquer nível, a depender da ação das referidas forças de oferta e demanda de capital de empréstimo.

Na medida em que a taxa de juro comparece como a forma mais concreta e socialmente assimilável pelo conjunto dos agentes econômicos, sua expressão acaba assumindo grande relevância econômica e os fatores que determinam sua oscilação adquirem importante papel na dinâmica de acumulação. O estudo particularizado da taxa de juro e de sua dinâmica oscilatória cabe a outro artigo a ser apresentado.

### **Abstract**

This article has as objective to present the central categories of the credit system from a Marxist theoretical model, and specifically developing the components as the supply of loan capital. They propose, therefore, to develop structural analysis of the credit system.

**Keywords:** credit system, loan capital, Marx, Marxist economics.

### **Referências**

De BRUNHOFF, Suzanne – *A moeda em Marx*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.

GERMER, Claus M. – *Dinheiro, capital e dinheiro de crédito: o dinheiro segundo Marx*. Inst. Economia/Unicamp: Campinas. Tese de Doutorado. Mimeografado, 1995.

\_\_\_\_\_ – *O capital de comércio de dinheiro como conexão entre o capital produtivo e o crédito bancário, segundo Marx*. Texto para Discussão (PPGDE). Curitiba: UFPR, 2001.

\_\_\_\_\_ – *Fundamentos da análise da receita pública na teoria de Marx*. Texto para Discussão (PPGDE). Curitiba: UFPR, 2002.

- HARVEY, David – *Los limites del capitalismo y la teoría marxista*. México: Fondo de Cultura Económica, 1990.
- HILFERDING, Rudolf – *O capital financeiro*. São Paulo: Nova Cultural, 1985.
- ITOH, M. & LAPAVITSAS, C. *Political Economy of Money and Finance*, 1997 (mimeo.).
- MARX, K. *Elementos Fundamentales para la Crítica de la Economía Política (Borrador) 1857-1858*, v. I e II. México: Siglo XXI Argentina Editores, 1977.
- \_\_\_\_\_. *O Capital: crítica da economia política*, v. I, tomo 1. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1981a.
- \_\_\_\_\_. *O Capital: crítica da economia política*, v. I, tomo 2. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1981b.
- \_\_\_\_\_. *O Capital: crítica da economia política*, v. II. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1981c.
- \_\_\_\_\_. *O Capital: crítica da economia política*, v. III, tomo 1. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1981d.
- \_\_\_\_\_. *O Capital: crítica da economia política*, v. III, tomo 2. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1981e.
- \_\_\_\_\_. *O Capital: crítica da economia política*, v. III, tomo 3. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1981f.
- \_\_\_\_\_. *Contribuição à crítica da economia política*, 2ª Edição. São Paulo: Martins Fontes, 1983.
- \_\_\_\_\_. *Teorias da Mais-valia*, v. I. São Paulo: Difel, 1985a.
- \_\_\_\_\_. *Teorias da Mais-valia*, v. II. São Paulo: Difel, 1985b.
- \_\_\_\_\_. *Teorias da Mais-valia*, v. III. São Paulo: Difel, 1985c.
- RIST, Charles. *Historia de las doctrinas relativas al crédito y a la moneda: desde John Law hasta la actualidad*. Barcelona: Bosch, Casa Editorial, 1945.
- SAUVIAT, Catherine. Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário. In: CHESNAIS, F. *A Finança Mundializada*. São Paulo: Boitempo, 2005.
- TAYLOR, Philip E. *Economía de la hacienda pública*. Madrid: Aguilar, 1960.
- TRINDADE, J. R. B. A dinâmica dos gastos estatais numa perspectiva marxista clássica. *Revista de Economia*, Curitiba, v. 34, n. 4, p. 131-149, 2008.

## Notas

<sup>1</sup>O autor agradece as valiosas críticas e sugestões do Prof. Dr. Claus Germer. Versão deste artigo foi apresentada no XVI Encontro Nacional de Economia Política, realizado pela Sociedade Brasileira de Economia Política (SEP) em Uberlândia/MG em Junho de 2011. Como de praxe, qualquer erro, omissão ou imprecisão são responsabilidade exclusiva do autor.

<sup>2</sup> Rist (1945, p. 27), em seu livro clássico quanto à história das idéias econômicas sobre o crédito, tem o mesmo entendimento: "Las mercancías habrán cambiado de mano sin circulación de moneda y así resulta que la letra de cambio es, pues, um medio, no para hacer circular la moneda, sino para no usarla".

<sup>3</sup> Marx (1985c, p. 1509) afirma que "o verdadeiro meio do capital industrial para subjugar o capital produtor de juros é a criação de uma forma que lhe é peculiar – o sistema de crédito. O sistema de crédito é sua própria criação, e mesmo uma forma do capital industrial, que se inicia com a manufatura e prossegue desenvolvendo-se com a indústria em grande escala".

<sup>4</sup> Obviamente diferencia-se o juro referente a usura ou capital usurário, que seria uma manifestação presente em formas pré-capitalistas, às formas antediluvianas de capital, da forma juro como preço da mercadoria capital, fenômeno essencial e próprio do modo de produção capitalista.

<sup>5</sup> A metáfora do salto mortal se refere à realização do valor da mercadoria, quando esta deixa de ter valor de troca e passa a ser valor de uso após a sua venda.

<sup>6</sup> Germer (1995, p. 207) observa que aos "poucos o depósito tornou-se a forma predominante do dinheiro de crédito, diferenciando-se da nota bancária ou papel-moeda de crédito pelo fato de que este [o papel-moeda de crédito] é que possui curso legal" e que a "expansão do uso do depósito e do cheque corresponde a um nível avançado de desenvolvimento das estruturas econômicas e bancárias".

<sup>7</sup> Essa confusão se assemelha à existente na expressão valor do trabalho, própria da escola clássica, e fruto do não discernimento entre trabalho e força de trabalho, pois o "trabalho é a substância e a medida imanente dos valores, mas ele próprio não tem nenhum valor" (MARX, 1981b, p. 619). A solução proposta por Marx para as duas aporias é bastante semelhante. Em ambos os casos constituem-se em mercadorias específicas e dotadas de preços que anulam aquela irracionalidade no nível da forma e passam a ser explicativas da lógica capitalista.

<sup>8</sup> Marx (1985c, p. 1519-20) faz a seguinte observação quanto a esta contradição formal do capitalismo: "Em momentos críticos, também o lucro de fato se contrapõe como condição de produção ao capitalista, a ponto de este contrair ou parar a produção em virtude de uma queda de preço que absorve ou o reduz de maneira contundente. Daí os disparates daqueles que consideram como simples formas de distribuição as diferentes formas de mais-valia. Estas são por iguais formas de produção" (grifos acrescentados).

<sup>9</sup> Podem-se estabelecer os seguintes parâmetros básicos: considerando o custo de produção como  $(c+v)$ , a taxa média de lucro do sistema e a taxa de juros como dadas em cada momento, o lucro do empresário é função destas. Portanto, o que se tem é  $l = l - j$ , do que resulta  $l = l + j$ , sendo  $l$  o lucro do empresário;  $l$  o lucro médio e  $j$  o juro médio que remunera o capital de empréstimo do sistema.

<sup>10</sup> O FED foi criado em 1913. A legislação a que se faz referência no texto regulamentou especificamente o sistema de depósitos bancários e reservas monetárias mantidas pelos bancos membros.

<sup>11</sup> O ciclo de negócios em termos teóricos marxistas compreende mais apropriadamente os impulsos cíclicos da acumulação de capital, abrangendo fases ou etapas de distensão, expansão

e crise do capital. Na representação clássica desenvolvida por Marx no volume III de O Capital, o processo de acumulação passa por várias etapas de estagnação, recuperação, expansão e crise, cumprindo o crédito um papel significativo nesse processo (conferir, entre outros, Harvey, 1990, p. 303-308).

<sup>12</sup> Segundo Itoh & Lapavistas (1997, cap. 3, p. 3): "The regular creation of stagnant money in the course of capitalist reproduction provides an objectives basis for both commercial and banking credit, and serves as a foundation for the capitalist credit system".

<sup>13</sup> Itoh & Lapavistas (1997, cap. 3, p. 12) consideram que as reservas de turnover já estão presentes na primeira forma de reserva, como valor monetário de precaução para continuidade do processo produtivo: "The turnover reserve is not money being released in the course of turnover, but rather a reserve which must be present at the outset to ensure the continuity of the turnover of capital".

<sup>14</sup> Estamos utilizando a economia estadunidense como paradigmática e considerando o aspecto metodológico de que a análise da forma mais desenvolvida é o que deve orientar a análise das formas menos desenvolvidas. Neste sentido, conferir Marx (1983).

<sup>15</sup> As funções do Estado, no capitalismo, podem ser tipificadas em quatro elementos classificatórios: a) funções gerais: necessárias ao desenvolvimento do coletivo social; b) funções técnicas específicas do capitalismo: administrativas, reguladoras da concorrência entre os capitais, fiscais e monetárias; c) funções de controle e legitimação: jurídicas, segurança e ideológicas; d) bélicas e militares. Conferir Trindade (2008, v. 34, n. 4, p. 131-149).

<sup>16</sup> Germer (1995, p. 240) elucida a questão: "(...) o dinheiro de crédito funciona na circulação de mercadorias, tal como o dinheiro metálico, com cada unidade monetária realizando diversas transações, apenas que neste caso mediadas pelo sistema bancário na qualidade de capital de comércio de dinheiro e intercaladas pela criação de sucessivos depósitos e poupando o material monetário, ou seja, aumentando a velocidade de circulação do dinheiro real".

<sup>17</sup> Germer (2001, p. 185) resume nos seguintes termos: "o capitalista A concede um crédito comercial a B ao vender-lhe mercadorias contra uma letra de câmbio pagável em data futura; se A necessitar do dinheiro, um banco pode descontar-lhe o título com um deságio correspondente ao juro sobre o seu valor até o vencimento".

<sup>18</sup> O que para a teoria econômica convencional é tido como "criação de dinheiro", na verdade trata-se da criação de registros contábeis, equivalentes a títulos de crédito, que expressam capitais em processo de reprodução, como analisa Germer (1995, p. 243-44).

<sup>19</sup> Harvey (1990, p. 301) observa que "Las deudas y el capital ficticio pueden empezar a circular como capital para hacer préstamos em la medida en que la gente tiene fe em la salud de la economía; los estados psicológicos esperanzados son importantes, por lo menos a corto plazo, para esse proceso que convierte las deudas contraídas privadamente em formas sociales de dinero".