

# ***Money Manager Capitalism* e Financeirização: Uma Análise Comparativa**

**Palavras-Chave:** FINANCEIRIZAÇÃO, *MONEY MANAGER CAPITALISM*, ECONOMIA POLÍTICA.

**Autores:**

**JULIO CESAR CARNEIRO LIMA [UNICAMP]**

**Prof. Dr. ALEX WILHANS ANTONIO PALLUDETO (orientador) [UNICAMP]**

---

## **INTRODUÇÃO:**

A partir da década de 1970 se acelera o processo de expansão do papel das finanças nas sociedades capitalistas contemporâneas, que traz consigo uma série de modificações estruturais para a dinâmica do sistema econômico. Nas últimas décadas, a literatura econômica tem empreendido esforços para compreender esse fenômeno de maneira extremamente abrangente contemplando fenômenos socioeconômicos variados, perspectivas teóricas distintas e diferentes espaços geográficos e períodos de tempo (PALLUDETO; FELIPINI, 2019). Apesar da natureza heterogênea desses estudos, pode se elencar, como feito pela *Financialization Economy Society and Sustainable Development (FESSUD) Description of Work* (2011, p. 3 apud Sawyer, 2013, p. 7-8), algumas das características gerais do fenômeno, como a expansão e proliferação em grande escala dos mercados financeiros, a progressiva desregulamentação desse sistema financeiro e da economia em geral, o nascimento de toda uma gama de mercados e instituições financeiras, a expansão da abrangência e complexidade dos produtos e serviços financeiros, o domínio das finanças sobre as outras formas de negócio, a crescente desigualdade de rendimentos e da desigualdade de forma geral e a associação das finanças a uma cultura particular que deve ser interpretada de forma ampla.

Pretende-se discutir, ao longo dessa pesquisa, o processo exposto de forma breve no parágrafo anterior. A partir, principalmente, de duas interpretações críticas ao *mainstream economics* que se mostram cada vez mais importantes e relevantes para o debate na medida em que se verifica que as ideias do *mainstream economics* são insuficientes para compreender e moderar a instabilidade financeira e econômica provocada pelo capitalismo financeirizado nas últimas décadas. Para isso, serão mobilizadas as interpretações de dois economistas adeptos à tradição da heterodoxia econômica, mas que, no entanto, partem de bases teóricas distintas e possuem pontos de complementariedade, de compatibilidade e de divergência quanto à natureza e a dinâmica do fenômeno em questão.

A primeira interpretação a ser mobilizada será a de Hyman Minsky, que a partir da observação e análise das transformações que ocorreram na economia americana a partir dos anos 70, principalmente nas formas de financiamento da atividade econômica e na modificação e evolução das instituições

financeiras, desenvolve uma teoria do desenvolvimento capitalista que busca, partindo de uma base teórica inspirada nos insights de Keynes e Schumpeter, explicar como o sistema capitalista evoluiu para a sua forma atual, que ele classifica como “*Money Manager Capitalism*”, equivalente ao capitalismo financeirizado discutido na literatura mais recente. Minsky pode ser considerado um dos pioneiros quanto a discussão do capitalismo financeirizado na literatura econômica, além de ser uma referência quanto aos estudos de ciclos econômicos relacionados a instabilidade das estruturas financeiras.

Assim como Minsky, uma série de autores empregaram esforços para compreender como a evolução das finanças modificaram as estruturas do capitalismo contemporâneo, adotando, para isso, o termo “Financeirização”. Porém, não há uma definição clara e singular para o conceito, devido a sua utilização por diversas correntes dentro da heterodoxia e com diferentes significados e contextos. Para efeitos do debate proposto por este trabalho, terá destaque a interpretação do Prof. José Carlos Braga, que possui, naturalmente, alguns pontos de convergência com outras interpretações relevantes do campo heterodoxo, porém possui especificidades que aprofundam a percepção do fenômeno como um novo padrão sistêmico de riqueza que transforma as estruturas do capitalismo contemporâneo.

Essa pesquisa pretende, após se aprofundar nas interpretações selecionadas quanto ao fenômeno do capitalismo financeirizado, elaborar uma análise comparativa entre esses conceitos, buscando pontos de convergência, complementariedade e aspectos de divergência que possam levantar novas questões ao debate. Ao fim, espera-se contribuir para preencher a lacuna na literatura de trabalhos que relacionem essas duas obras relevantes, e assim enriquecer a reflexão quanto à um fenômeno que possui desdobramentos extremamente atuais.

## **METODOLOGIA:**

A metodologia adotada para esse trabalho foi fundamentalmente calcada em levantamentos e pesquisas bibliográficas das obras de Minsky e Braga, autores centrais para a discussão proposta, mas também de um conjunto de bibliografias complementares que, acompanhadas de discussões com o orientador, qualificaram a análise comparativa planejada pela pesquisa. Portanto, está sendo realizada, além da revisão da bibliografia original, a prospecção de artigos, capítulos de livros e periódicos da área que tratem dos temas abordados. Ainda, foi adotada uma abordagem típica da economia crítica ao *mainstream economics*, priorizando uma compreensão da realidade econômica amparada na observação das transformações histórico-institucionais.

## **RESULTADOS E DISCUSSÃO:**

Hyman Minsky dedicou a parte final de sua carreira à elaboração de uma teoria do desenvolvimento capitalista, inspirada nos insights de Keynes e Schumpeter, que entende a economia como um sistema complexo, dinâmico e evolucionário, com atenção especial ao tempo histórico e à estrutura institucional. A variável determinante para os caminhos que essa evolução capitalista toma serão as instituições que moldam as condições de financiamento da atividade econômica, peça central do desenvolvimento capitalista uma vez que, para Minsky, o financiamento precede e viabiliza as

decisões de gasto e, em especial, de investimento das economias capitalistas. Portanto, nessa interpretação, os motores da evolução do modo de produção capitalista serão as inovações institucionais financeiras, motivadas pela busca por lucro dos empreendedores financeiros.

Minsky classifica a evolução do desenvolvimento capitalista americano em quatro estágios, que se diferenciam quanto ao que está sendo financiado, quais agentes são incumbidos de ser a principal fonte de financiamento da atividade econômica e qual o equilíbrio de poder entre os negócios e as instituições financeiras (WHALEN, 2010). O quarto e mais recente estágio do desenvolvimento capitalista é chamado de Money Manager Capitalism, referente ao período do capitalismo financeirizado, no qual boa parte dos recursos da sociedade americana se concentram em fundos de pensão, fundos mútuos e outras instituições de gerenciamento profissional de poupanças. Essas instituições rapidamente se estabelecem, ao longo da década de 80, como fonte central de financiamento da atividade econômica, exercendo sua influência tanto nos mercados financeiros, devido ao tamanho de suas operações, quanto nos negócios, uma vez que se tornam proprietárias de uma larga fatia das ações de grandes empresas. O único objetivo desses fundos de dinheiro administrado é de maximizar o valor dos investimentos dos detentores de seus passivos que, unido aos incentivos e a quase inexistência de fiscalização e regulamentação governamental, encorajam um comportamento extremamente agressivo buscando grandes retornos em um curto prazo (WRAY, 2016). A progressiva concentração do poder econômico na mão dos Money Managers estabelece uma lógica em que os investimentos no desenvolvimento da capacidade produtiva ficam em segundo plano dos ganhos com especulação financeira. Como colocado por Minsky (1992, p.32, tradução nossa) “O surgimento do Money Manager Capitalism significa que o financiamento do desenvolvimento do capital da economia ficou em segundo plano na busca por retornos de curto prazo.”

Já para Braga (1997), autor selecionado para ser o centro da discussão quanto a literatura econômica mais atual acerca da financeirização, o processo de Financeirização não se dá apenas pelo aumento e generalização dos mercados financeiros, mas sim por um conjunto mais amplo e complexo de elementos que constituem um padrão sistêmico de riqueza. Esses elementos são componentes fundamentais da organização capitalista, que abrangem todos os agentes privados e dão sentido à uma dinâmica que segue a lógica financeira. Se cristaliza um sistema em que as reservas de riqueza são calcadas mais em ativos financeiros do que na própria moeda, e o capital agora busca se valorizar em um só movimento em ganhos de renda e capitalização.

Esse processo foi conduzido por uma série de inovações financeiras que, em conjunto da globalização do mercado financeiro norte americano a partir da dissolução da ordem monetária de Bretton Woods, promoveram de forma progressiva a expansão e o estabelecimento do capital fictício como parâmetro para a forma de operação do capital como um todo (BRAGA et al, 2017). Dentre essas inovações, Braga (1997) destaca a mudança de natureza do sistema monetário-financeiro, que substitui progressivamente a moeda por ativos geradores de juros, a crescente securitização que interconecta os mercados de crédito e de capitais, a formação de grandes conglomerados de serviços financeiros, a intensificação da concorrência financeira, a ampliação das funções financeiras no interior das

corporações produtivas, a transnacionalização de bancos e empresas, a variabilidade interdependente de taxas de juros e câmbio, o déficit público financeiro endogenizado, o banco central *market oriented* e a consolidação do dólar como moeda central mundial.

O novo padrão sistêmico estabelece novas maneiras de definir, gerenciar e realizar a riqueza, como explicado em Braga et al. (2017). Uma nova maneira de definir a riqueza por conta da crescente fatia dos ativos totais da economia serem ativos financeiros negociados em diferentes mercados, tornando a riqueza cada vez mais abstrata e puramente financeira. Uma nova maneira de gerenciar a riqueza, já que grande parte está na forma de capitais fictícios em mercados financeiros cada vez mais desregulamentados, portanto, a gerência desses recursos é baseada na relação entre os bancos centrais, investidores institucionais, grandes bancos privados e empresas não-financeiras. E, por fim, uma nova maneira de realizar a riqueza, já que seu circuito é cada vez mais definido por dinheiro sendo adiantado para obter mais dinheiro (D - D'), sem o intermédio da mercadoria (D - M - D'). Nesse contexto, esse novo entendimento da riqueza passa a nortear a lógica não só das decisões de gasto, endividamento e alocação da riqueza de empresas financeiras, mas de todos os agentes privados relevantes e, portanto, a determinar a dinâmica e as condições concretas de vida do capitalismo contemporâneo.

## **CONCLUSÕES:**

É dado que ambos os autores rejeitaram as hipóteses dominantes no *mainstream economics*, que eram absolutamente hegemônicas quando as obras foram publicadas, e se esforçam para explicar o fenômeno a partir de perspectivas teóricas alternativas à abordagem de tendência ao equilíbrio e autorregulação dos mercados. Tanto Minsky quanto Braga, ao contrário da teoria econômica hegemônica, vão buscar fatores endógenos à estrutura econômica para justificar os ciclos econômicos e a instabilidade financeira presentes no capitalismo contemporâneo. No entanto, essas análises possuem suas diferenças e particularidades, apesar de compartilharem o teor crítico ao neoliberalismo e a flexibilização progressiva das regulações da esfera financeira.

Toda a teoria de Minsky é fundamentada em um entendimento evolutivo do sistema econômico, em especial do modo de produção capitalista, que se desenvolve a partir das modificações institucionais. Portanto, será muito importante para Minsky a observação dessas modificações ao longo da história do desenvolvimento capitalista americano entre as décadas de 70 e 90. Além disso, fica clara a influência da macroeconomia de Keynes, quando ele sustenta a ideia de que há uma instabilidade intrínseca em economias que possuem as dimensões monetárias e produtivas integradas. Assim como, a influência de Schumpeter, com a adaptação da teoria da destruição criativa para além da dimensão produtiva, explicando o comportamento empreendedor das instituições financeiras e as repercussões que ele provoca nos ciclos econômicos. E, por fim, as grandes preocupações de Minsky quanto ao estabelecimento do Money Manager Capitalism como estágio contemporâneo do capitalismo são a instabilidade dos ciclos econômicos, que passam a ser cada vez mais curtos e com oscilações mais

intensas, e a deficiência do desenvolvimento de capital e das forças produtivas da economia, que fica de segundo plano para os investimentos de curto prazo na esfera financeira.

Já Braga, parte sua análise através de um arcabouço teórico mais ligado à economia política e aos elementos que compõem a forma de ser do modo de produção capitalista, a partir da observação das inovações e modificações das instituições financeiras e das relações entre os agentes privados, as instituições de financiamento e o estado. Portanto, Braga vai analisar a financeirização como uma nova forma de se entender riqueza, a moeda, o ciclo de valorização do capital, entre outras mudanças nos elementos que são fundamentais ao capitalismo. Logo, para Braga a financeirização é mais do que apenas um estágio do desenvolvimento capitalista, é um fenômeno mais complexo e geral, que modifica por completo o modo de ser do capitalismo contemporâneo, e que, na sua essência, busca intensificar o movimento de realização do capital.

## **BIBLIOGRAFIA**

BRAGA, J. C. et al. For a political economy of financialization: theory and evidence. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 26, n. SPE, p. 829-856, dez. 2017.

BRAGA, J. C. Financeirização global: o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo. **Poder e dinheiro: uma economia política da globalização**. Petrópolis: Editora Vozes, p. 195-242, 1997.

BRAGA, J. C. A financeirização da riqueza: a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais. **Economia e Sociedade**, v. 2, n. 1, p. 25-57, 1993.

FELIPINI, A. R.; PALLUDETTO, A. W. A. Panorama da literatura sobre a financeirização (1992-2017): uma abordagem bibliométrica. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 28, n. 2, p. 313-337, mai. 2019.

MADER, P.; MERTENS, D.; VAN DER ZWAN, N. **The Routledge international handbook of financialization**. Abington: Routledge, 2020.

MINSKY, H. P. Schumpeter and finance. **Market and Institutions in Economic Development: Essays in Honor of Paolo Sylos Labini**, London: Macmillan, p. 70-88, 1993.

MINSKY, H. P. Uncertainty and the institutional structure of capitalist economies: Remarks upon receiving the Veblen-Commons award. **Journal of Economic Issues**, v. 30, n. 2, p. 357- 368, jun. 1996.

WHALEN, C. J. Money manager capitalism. In: **Handbook of Critical Issues in Finance**. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2012.

WRAY, L. R. **Why minsky matters**. Princeton University Press, 2015.