

# BJIR

Brazilian Journal of  
International Relations

ISSN: 2237-7743 | Edição Quadrimestral | volume 7 | edição nº 2 | 2018

*A crise do capitalismo global: bolhas  
especulativas e os novos espaços de  
acumulação na periferia*

Francisco Luiz Corsi  
José Marangoni Camargo  
Agnaldo dos Santos

 Igepri  
Instituto de Gestão Pública e  
Relações Internacionais

 unesp  
Universidade Estadual Paulista  
"Júlio de Mesquita Filho"

A Brazilian Journal Of International Relations (BJIR) está indexada no International Political Science Abstracts (IPSA),  
EBSCO Publishing e Latindex

## A CRISE DO CAPITALISMO GLOBAL: BOLHAS ESPECULATIVAS E OS NOVOS ESPAÇOS DE ACUMULAÇÃO NA PERIFERIA

*Francisco Luiz Corsi<sup>1</sup>*

*José Marangoni Camargo<sup>2</sup>*

*Agnaldo dos Santos<sup>3</sup>*

**Resumo:** O objetivo do presente artigo é discutir a crise do capitalismo global aberta a partir de 2007, enfatizando o papel da periferia do sistema neste processo. Embora o epicentro da crise tenha sido os EUA, o centro hegemônico do capitalismo, os países periféricos têm ganhado crescente importância na dinâmica da acumulação de capital nas últimas décadas. O fio condutor da análise é o comportamento da taxa de lucro, variável que sintetiza múltiplos determinantes e comanda o processo de acumulação. Abordamos a questão a partir de uma perspectiva histórica, pois defendemos a tese segundo a qual a atual crise só pode ser compreendida no bojo das transformações ocorridas no capitalismo como resposta à crise estrutural da década de 1970. Dentre essas transformações, que visavam responder a queda da rentabilidade e ao acirramento da luta de classes, salientamos o inchaço da esfera financeira, que acompanhado de crescente endividamento e de bolhas especulativas intensificaram a instabilidade do sistema, e a abertura de espaços de acumulação na Ásia, que se expandiram de forma articulada a economia norte-americana. A nova configuração do sistema criou as condições para o predomínio do capital financeiro na fase de mundialização do capital. Estes processos impediram que a economia mundial entrasse em profunda depressão a partir dessa época e sustentaram, em boa medida, a acumulação de capital. A crise atual coloca em questão este padrão de desenvolvimento e a capacidade de os EUA manterem-se como centro hegemônico do capitalismo.

**Palavras chave:** Crise; Capital Financeiro; Taxa de Lucro; Periferia; Acumulação de Capital.

---

<sup>1</sup> Professor de Economia Política da Universidade Estadual Paulista (UNESP), Faculdade de Filosofia e Ciências (FFC). Doutor em Ciências Sociais pelo Instituto de Filosofia e Ciências Humanas (IFCH) da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Desenvolve pesquisas na área de história e desenvolvimento econômico, com ênfase na inserção das regiões periféricas na economia mundial. Email: [flcorsi@uol.br](mailto:flcorsi@uol.br)

<sup>2</sup> Professor de Economia Política da Universidade Estadual Paulista (UNESP), Faculdade de Filosofia e Ciências (FFC). Doutor em Economia pelo Instituto de Economia (IE) da Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP). Desenvolve pesquisas na área de agricultura, comércio de produtos agroindustriais, inovação tecnológica, emprego e distribuição de renda. Email: [jmaraga@uol.com.br](mailto:jmaraga@uol.com.br)

<sup>3</sup> Professor de Economia Política da Universidade Estadual Paulista (UNESP), Faculdade de Filosofia e Ciências (FFC). Doutor em Sociologia pela Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas da Universidade de São Paulo. Desenvolve pesquisa em Economia Política e Sociologia do Desenvolvimento, com ênfase em desenvolvimento tecnológico. Email: [agnaldo@marilia.unesp.br](mailto:agnaldo@marilia.unesp.br)

## **THE CRISIS OF GLOBAL CAPITALISM: SPECULATIVE BUBBLES AND THE NEW SPACES OF ACCUMULATION IN THE PERIPHERY**

**Abstract:** The aim of this article is to discuss the crisis of global capitalism initiated in 2007, emphasizing the role of the periphery of the system in this process. Although the epicenter of the crisis has been the US, the hegemonic center of capitalism, peripheral countries have been growing in importance in the dynamics of capital accumulation in recent decades. The driver of the analysis is the behavior of the rate of profit, a variable that synthesizes multiple determinants and controls the accumulation process. We approach the question from a historical perspective. We defend the thesis according to which the current crisis can only be understood in the wake of the transformations that occurred in capitalism as a response to the structural crisis of the 1970s. Among these transformations, which aimed to respond to the decline of the profitability and the intensification of the class struggle, we highlight the swelling of the financial sphere that accompanied by growing indebtedness and speculative bubbles, intensified the instability of the system and the opening up of the accumulation spaces in Asia, which have expanded in an articulated way with the American economy. The new configuration of the system created the conditions for the predominance of financial capital in the phase of globalization of capital. These processes prevented the world economy from going into deep depression from that time on and sustained, to a large extent, the accumulation of capital. The current crisis calls into question this pattern of development and the ability of the U.S. to remain as hegemonic capitalism center.

**Keywords:** Crisis; Financial Capital; Profit Rate; Periphery; Capital Accumulation.

## I. Introdução

O objetivo do presente artigo é discutir, a partir de uma perspectiva histórica, a crise do capitalismo global manifesta desde 2007 e aprofundada pela falência do banco Lehman Brothers em setembro do ano seguinte. A literatura a respeito desse tema é crescente<sup>4</sup>. A sua maior parte está voltada para entender a crise do ponto de vista do centro do sistema. Isto é plenamente justificável, pois é o centro que dita a dinâmica da acumulação do conjunto da economia mundial e foi o epicentro da atual crise. Entretanto, entendemos que não é possível a compreensão da atual fase do capitalismo, da crise e de seus desdobramentos sem levarmos em consideração o papel cada vez mais importante da periferia na dinâmica da acumulação de capital, em especial do Leste asiático. Essa perspectiva, que norteia as presentes notas, justifica a tentativa de contribuir para a discussão sobre tema tão complexo e extenso<sup>5</sup>.

A referida crise se desdobrou em uma fase de baixo crescimento, que perdura até os dias de hoje. Roberts (2016) defende a proposição segundo a qual esse desempenho caracterizaria uma fase depressiva, que ele denomina de Grande Depressão. Outros autores são mais cautelosos e não chegam a falar propriamente em Grande Depressão, denominam a fase mais aguda da crise, em 2009, de Grande Recessão, como por exemplo Klaiman (2012). Seja como for, todas as análises apontam que a crise irrompe como crise financeira, embora exista forte divergência quanto à natureza do fenômeno. Também indicam que a existência de uma enorme massa de capital fictício é uma das causas centrais da atual crise<sup>6</sup>.

O enorme montante de capital fictício apresenta crescente dificuldade em valorizar-se, o que agrava e dificulta a superação da crise. As necessidades de valorização do capital fictício estão muito deslocadas das condições de produção de mais-valor vigentes na economia mundial. Este capital não encontra condições consideradas adequadas de valorização na produção e a sua valorização ocorre por meio da especulação com ações, títulos de dívidas, *commodities*, imóveis e moedas. O fato de parte desse capital ser continuamente reaplicado na especulação incha cada vez mais a esfera financeira, que também se expande pela absorção de novos capitais formados na produção (Chesnais, 2012). Contudo, centrar a análise nesses processos, importantes, sem dúvida, para a compreensão da dinâmica do capitalismo global, parece não ser suficiente para explicar a crise e seus

---

<sup>4</sup> A bibliografia sobre esta crise do capitalismo é vastíssima. Ver entre outros: Harvey (2011), Duménil e Lévy (2014), Roberts (2016); Kliman (2012); Chesnais (2016), Varoufakis (2016).

<sup>5</sup> O artigo expressa as discussões e o resultado provisório das investigações realizadas no grupo de pesquisa “Estudos da Globalização” da FFC-UNESP, do qual os autores fazem parte.

<sup>6</sup> Harvey (2011: 26) estima que só nos mercados de futuros, em 2008, circularam cerca de US\$ 600 trilhões.

desdobramentos, pois o fundamental parece ser a discussão das causas do inchaço da esfera financeira. Dessa forma, se faz necessário discutir os processos subjacentes à crise financeira e não considerá-la apenas como uma decorrência da ausência de regulação dos mercados pelo Estado.

Para tanto, o artigo tem como referencial teórico e metodológico a tradição marxista, cuja crítica à economia política é fundamental para o entendimento da dinâmica do capitalismo e suas crises. Embora ultrapasse os limites das presentes notas desenvolver teoricamente este ponto, cabem algumas observações gerais que servirão de referência para a discussão ao longo do texto. As crises, como mostrou Marx (1985), são inerentes à contraditória dinâmica da acumulação de capital, e, portanto, acompanham a história do capitalismo, conferindo-lhe grande instabilidade, manifesta nas crises periódicas. De modo geral, as crises são precedidas de fases de forte crescimento acompanhado de intensa especulação com ações, títulos, moedas e imóveis. Ainda na fase expansiva, o esmorecimento da taxa de lucro<sup>7</sup> acarreta uma queda no nível de acumulação e induz o capital a valorizar-se na esfera financeira, inchando-a, e isto acaba criando as condições para precipitação da crise financeira. Esta, uma vez deflagrada, atinge a produção, que já claudicava em virtude da queda dos lucros ter enfraquecido a acumulação. Neste ponto, aparecem os problemas de realização, configurando uma situação de superprodução<sup>8</sup>. O colapso financeiro é a forma pela qual a crise se apresenta. Ou seja, a queda dos investimentos, fruto da redução da taxa de lucro, induz a retração da produção, do emprego, da renda e do consumo. O pano de fundo das crises é um problema de rentabilidade, que obsta a continuidade da acumulação. Contudo, contribuem para o seu desencadeamento uma série de outras determinações de caráter estrutural e conjuntural, tornando-as fenômenos extremamente complexos. As crises indicam as profundas contradições do processo de valorização do capital expressas no excesso de capital constante e fictício, que precisa ser desvalorizado ou destruído, assim como o exército industrial de reserva recomposto, para que as condições da retomada da acumulação sejam

---

<sup>7</sup> A queda da taxa de lucro decorre de uma elevação mais acentuada da composição orgânica do capital em relação à da taxa de mais valia. A incessante concorrência entre os capitalistas na busca pelo lucro os impele a introduzirem sistematicamente novas máquinas, equipamentos e tecnologias, que poupam força de trabalho e aumentam a produtividade do trabalho. Este processo tende a elevar a composição orgânica do capital se o barateamento do valor do capital constante decorrente do incremento da produtividade não compensar o aumento de seu volume. Dessa maneira, a taxa de lucro caíra, mas somente se a taxa de mais-valia, que tende também a aumentar com a queda do valor dos bens que compõem a cesta de consumo dos trabalhadores devido à generalização do incremento da produtividade, crescer menos que a composição orgânica. A taxa de lucro também pode ser comprimida apenas pela elevação acentuada dos salários. Também pode ocorrer uma conjunção desses processos.

<sup>8</sup> A superprodução também pode resultar da desproporcionalidade entre os Departamentos I e II, que se desdobra em problemas de realização, o que, por sua vez, ao atingir setores importantes, podem obstar a reprodução ampliada. Este tipo de crise é de difícil teorização.

recolocadas. Dessa maneira, as crises resolvem momentaneamente as contradições do processo de acumulação para recolocá-las mais adiante novamente<sup>9</sup>.

A tendência de queda dos lucros é acompanhada de processos que buscam recuperar a rentabilidade do capital. Dos vários fatores que atuam para deter a queda da taxa de lucro, cabe aqui mencionar a abertura de novos espaços de acumulação, que apresentam maiores taxas de lucro<sup>10</sup>. A incorporação da China à economia mundial a partir do início dos anos de 1980 é um exemplo, não obstante esse processo também ter sido fruto de determinações políticas e geopolíticas externas e internas a este país. A partir dessa perspectiva, buscamos entender tanto a formação de bolhas especulativas quanto a constituição de novos espaços de acumulação, fundamentais para a compreensão do padrão de acumulação do capitalismo global, decorrente da reestruturação do sistema depois da crise estrutural da década de 1970. Padrão bastante instável caracterizado por sucessivos estouros de bolhas especulativas, sendo a crise aberta em 2008 a mais profunda e a que pode desencadear nova reestruturação do sistema. Dessa forma, a seguir discutimos de maneira bastante panorâmica a complexa dinâmica da economia mundial e seus percalços nos últimos quarenta anos e a constituição de novos espaços dinâmicos de acumulação. Dinâmica que não pode ser, entretanto, reduzida aos determinantes da rentabilidade, embora o comportamento da acumulação de capital gravite em torno da taxa de lucro.

O artigo busca mostrar que o capitalismo se reestruturou a partir da crise de superprodução da década de 1970. Esta reestruturação baseou-se na articulação de múltiplos processos, dos quais vamos discutir apenas a hipertrofia da esfera financeira e a abertura de novos espaços de acumulação de capital. Estes dois processos estão diretamente vinculados à queda da taxa de lucro. São, em grande medida, respostas à baixa rentabilidade. O inchaço da esfera financeira, na qual um volume crescente de capital se valoriza, foi acompanhado da formação de bolhas especulativas, responsáveis pelas recorrentes crises desde os anos de 1980. Ao mesmo tempo em que os novos espaços de valorização produtiva e fictícia de capital na periferia contribuíram para evitar uma larga fase de baixo crescimento, mas ao ganharem peso na economia mundial estão alterando a divisão internacional do trabalho e o eixo da acumulação do capital.

O artigo está dividido em três partes além dessa introdução. Na primeira parte, discutimos a reestruturação do capitalismo depois da crise dos anos de 1970, conferindo

---

<sup>9</sup> As controvérsias acerca da natureza das crises no capitalismo são extensas. Ver a respeito do debate, entre outros, Mandel (1982), Harvey (2011), Chesnais (2016) e Roberts (2016).

<sup>10</sup> Não caberia desenvolver este ponto aqui. Ver a respeito dos fatores contrários à tendência de queda da taxa de lucro, entre outros, Harvey (1990).

especial atenção ao inchaço da esfera financeira, as bolhas especulativas e a formação de novos espaços de acumulação na Ásia. Em seguida, discutimos a fase expansiva 2003-2008 e a crise atual. Por último, tecemos algumas considerações finais.

## **II. Crise, predomínio do capital financeiro, bolhas especulativas, periferia e os novos espaços de acumulação na Ásia (1973-2002)**

A compreensão da dinâmica do capitalismo global parece ter como ponto de partida a discussão acerca da reestruturação do sistema a partir da crise da década de 1970. Esta crise, que marcou o fim dos chamados “30 anos gloriosos” do capitalismo, resultou da sobreposição de várias crises, a saber: 1- declínio da taxa de lucro decorrente da elevação da composição orgânica do capital, da majoração dos salários, do esgotamento do padrão tecnológico e das formas de organizar a produção baseadas no fordismo, que resultou em uma crise de superprodução; 2- crise do padrão monetário internacional estabelecido em Bretton Woods; 3- crise energética; 4- crise de hegemonia dos EUA. Esses processos históricos estavam entrelaçados. Em um contexto de acirramento da luta de classes, a possibilidade de profundas transformações sociais parecia palpável à época (Harvey, 1992; Roberts, 2016; Varoufakis, 2016).

O capitalismo buscou reagir à crise reestruturando-se. De forma bastante geral, a reestruturação a partir da década de 1980, levada a cabo pelos governos dos países centrais, pelas grandes corporações, pelos grandes bancos e fundos de investimento, baseou-se nos seguintes processos: 1- desmonte gradativo do Estado de Bem-Estar Social no centro do sistema; 2- abertura comercial das economias nacionais; 3- desregulamentação dos mercados financeiros; 3- exacerbação do processo de centralização de capitais, por meio de intenso processo de fusões, incorporações e aquisições de empresas em escala global, sobretudo no centro do sistema; 4- reestruturação produtiva, calcada na introdução da chamada acumulação flexível, que precarizou as condições de trabalho e fragmentou ainda mais a classe trabalhadora, mudanças que impactaram a consciência e a organização dos trabalhadores; 5- nova onda de inovações tecnológicas, que poupa força de trabalho e que é importante também para viabilizar a crescente interligação financeira, comercial e produtiva da economia mundial; e 6- reconfiguração espacial da acumulação de capital, caracterizada pela crescente internacionalização da produção, com o objetivo de abrir novos espaços de acumulação e criar um exército industrial de reserva em escala global, cabendo destacar neste processo a abertura das economias nacionais e o aprofundamento da incorporação da China e da Índia ao

capitalismo global. O conjunto desses processos, que ocorreu sob a égide política e ideológica do neoliberalismo<sup>11</sup>, visava em especial à recuperação da taxa de lucro, que seria recomposta pela queda dos salários, pelo aumento da produtividade, pela maior rapidez de circulação de capitais e pela expansão de novos espaços de acumulação (Harvey, 1996; Brenner, 2006; Corsi, 2006; Chesnais, 1996; Roberts, 2016)<sup>12</sup>.

A reestruturação do sistema capitalista, graças, sobretudo, ao aumento da exploração do trabalho e à abertura de novos espaços de acumulação, que apresentavam elevada rentabilidade do capital, deteve, como discutiremos, a queda da taxa de lucro global, promovendo ligeira elevação, embora a taxa não voltasse aos patamares anteriores. O capital esperava uma retomada vigorosa do crescimento econômico, acompanhada de convergência dos padrões de vida e renda em escala global por meio do livre mercado. Promessas alardeadas pelo neoliberalismo.

Entretanto, a reestruturação do sistema e o estancamento da queda da taxa de lucro não foram suficientes para a retomada de uma vigorosa acumulação de capital. Abriu-se uma fase de baixo crescimento que se estendeu até o início dos anos 2000, embora o desempenho da economia capitalista tenha sido muito desigual neste período. Os dados apresentados na tabela 1 indicam essa evolução. Como podemos observar, tanto em termos de crescimento do PIB quanto do PIB *per capita*, o período 1980-2000 apresentou um desempenho inferior em relação aos períodos anterior e posterior. Cabe assinalar a forte retração do ritmo de crescimento na África, na América Latina e nos países industrializados<sup>13</sup>. Enquanto isso, os países em desenvolvimento da Ásia, que em muitos casos não seguiram as políticas neoliberais, tiveram nesta fase um crescimento superior ao apresentado nos chamados “30 anos gloriosos”. O desempenho desses países contribuiu para evitar uma larga fase de estagnação entre 1980 e 2000. Se não fosse por estes países, o crescimento mundial seria medíocre. Os dados indicam a persistência da tendência de o capitalismo apresentar um desenvolvimento desigual.

---

<sup>11</sup> Ver a respeito Harvey (2005a) e Doménil e Levy (2014).

<sup>12</sup> Não caberia desenvolver a discussão desses complexos processos. Pretendemos apenas levantar alguns aspectos relativos as suas consequências para a nova dinâmica do processo de acumulação de capital, importantes para entendermos a crise atual e as transformações vividas pela periferia do sistema.

<sup>13</sup> A Europa Oriental e a ex-URSS também seguiram essa tendência, particularmente depois da dissolução do socialismo soviético, quando adotaram uma terapia de choque, calcada nos preceitos neoliberais, para impulsionar a transição para o capitalismo. A região apresentou uma taxa anual média negativa de crescimento de 3,2% na década de 1990, enquanto que entre 1958 e 1973 a região cresceu 4,5% em média por ano (Corsi, 2006: 24).

**Tabela1. Taxas de crescimento da economia mundial por regiões e grupos de países: 1950-1980; 1980-2000 e 2001 e 2008 (porcentagem por ano)**

	1951-1980	1981-2000	2001-2008
<b>PIB</b>			
<b>Países em desenvolvimento</b>	4,97	4,31	6,41
<b>Ásia</b>	5,08	5,77	7,26
<b>África</b>	4,33	2,44	5,01
<b>América Latina</b>	5,31	2,25	3,52
<b>Países industrializados</b>	4,30	2,73	1,90
<b>Mundo</b>	4,54	3,38	4,20
<b>PIB per capita</b>			
<b>Países em desenvolvimento</b>	2,70	2,42	4,89
<b>Ásia</b>	2,87	3,97	5,93
<b>África</b>	1,79	-0,23	2,62
<b>América Latina</b>	2,59	0,37	2,13
<b>Países industrializados</b>	3,30	2,09	1,39
<b>Mundo</b>	2,55	1,70	2,94

Fonte: Nayyar (2014: 110-112)

As razões para a tendência de baixo crescimento no período 1980-2000 foram múltiplas. Na discussão que se segue destacaremos apenas as determinações consideradas mais relevantes. A forte queda do crescimento da América Latina e da África, além de derivar de profundas contradições internas, relaciona-se também diretamente com o esgotamento do desenvolvimentismo, que por sua vez decorreu, em parte, dos processos de reestruturação do capitalismo, voltados, como dissemos, para recuperar a rentabilidade. Nos países centrais, que nitidamente perderam competitividade, a principal razão da queda do desempenho econômico após a crise dos anos de 1970 parece residir na ausência de recuperação dos patamares anteriores da taxa de lucro, que, apesar de ter sofrido pequeno incremento, se manteve em patamares modestos entre 1982 e 1997, quando voltou a declinar, como indicam os dados apresentados na tabela 2. Na periferia do sistema, a taxa de lucro tendeu, com oscilações, a declinar entre 1955 e 2009, acompanhando o comportamento declinante dos lucros observados na economia mundial neste período. Entre 1982 e 1999, também se verifica certa estabilidade nesta região. De modo geral, a queda na lucratividade, segundo Kliman (2012), levou a uma queda na taxa de acumulação<sup>14</sup>. No período como um todo, observa-se, como discutiremos mais adiante, uma tendência de queda da referida taxa, que caiu em ambos os grupos, sendo a queda um pouco mais intensa na periferia<sup>15</sup>.

<sup>14</sup> Segundo Chesnais (1998: 14-15) a taxa de investimento teria declinado mais rapidamente que a taxa de lucro, pois na fase de mundialização do capital se observam crescentes desvios de parte dos lucros para a esfera financeira, reduzindo-se, dessa maneira, a parcela de lucros retidos para investimentos pelas empresas.

<sup>15</sup> Brenner (2003) e Kliman (2012), utilizando metodologias diferentes de cálculo da taxa de lucro, convergem com Maito (2013) e Roberts (2016) no que diz respeito à tendência de queda da taxa. Maito (2013) utiliza, para calcular a taxa de lucro, uma amostra de 14 países (EUA, Alemanha, Japão, Reino Unido, Suécia, Holanda,

Cabe frisar, entretanto, que a taxa de lucro da periferia foi superior à do centro em todo o período, o que explica, em parte, a tendência de reconfiguração espacial da acumulação em direção à periferia, sobretudo em direção à Ásia<sup>16</sup>. Segundo Maito (2013), a taxa de lucro da China, por exemplo, foi superior a das demais regiões periféricas e centrais, alcançando, no quinquênio 1980-1984, a cifra de 30,3%, subindo para 33,1% no quinquênio seguinte, para cair a partir desse momento, atingindo a taxa de 26,2% no período 2005-2009. Este comportamento é importante para explicar o dinamismo da acumulação de capital na economia chinesa. Em relação à Coreia do Sul, depois de apresentar elevadas taxas de lucro entre as décadas de 1950 e 1970, verifica-se uma tendência de queda até os dias de hoje. Porém, entre 1980 e 1994, este país apresentou uma taxa média de lucro da ordem de 30%. Com a crise asiática de 1997, a taxa despencou, atingindo 6,8% entre 2005 e 2009 (Maito, 2013: 156-157)<sup>17</sup>.

**Tabela 2. Taxa de lucro dos países centrais e periféricos (médias quinquenais – em %)**

	Países Centrais	Países Periféricos	China	Coreia do Sul
<b>1955-59</b>	22,0	42,3	-	36,2
<b>1960-64</b>	21,3	39,9	-	47,7
<b>1965-69</b>	19,6	38,6	-	55,1
<b>1970-74</b>	15,9	37,5	-	55,0
<b>1975-79</b>	12,3	32,6	29,7	61,5
<b>1980-84</b>	11,5	26,5	30,3	30,5
<b>1985-89</b>	13,1	26,5	33,1	31,4
<b>1990-94</b>	12,6	26,7	31,4	30,2
<b>1995-99</b>	13,9	26,3	27,4	18,0
<b>2000-04</b>	12,9	24,8	25,6	12,3
<b>2005-09</b>	13,4	24,8	26,2	6,8

Fonte: Maito (2013: 156-157)

Espanha, Austrália, Coreia do Sul, Argentina, China, Brasil, Chile e México) e apresenta duas taxas, uma calculada a partir da média e outra de uma média ponderada com base no peso que cada um desses países na economia mundial. Sobre a metodologia utilizada ver os textos indicados.

<sup>16</sup> Os fluxos privados líquidos de capitais para os países emergentes cresceram de US\$ 45,8 bilhões, em 1990, para US\$ 224,2 bilhões em 1996, caindo a partir da crise asiática, sendo de US\$ 71,5 bilhões em 1999. Em 1996, auge da entrada de capitais, a Ásia recebeu US\$ 113,9 bilhões, sendo os investimentos em porta-fólio de US\$ 27,1 bilhões, enquanto a América Latina recebeu, neste mesmo ano, US\$ 62,8 bilhões, sendo os investimentos de porta-fólio de US\$ 38,0 bilhões, o que indica ser a América Latina sobretudo um espaço de valorização especulativa de capital (Carneiro, 2002: 245-252).

<sup>17</sup> A crise asiática de 1997, que atingiu duramente a economia sul-coreana, e seus desdobramentos indicam o quanto os laços de dependência e subordinação permanecem firmes na Coreia do Sul, embora a forte queda da taxa de lucro desse país se relacione ao próprio avanço da acumulação, acompanhado da elevação da composição orgânica. A China não parece enquadrar-se nesta situação de dependência e subordinação ao imperialismo por diversas razões e caminha para tornar-se uma grande potência.

As razões para a taxa de lucro não ter recuperado o patamar anterior a partir de meados da década de 1980, quando voltou a crescer, não são consensuais na literatura. Brenner (2003) enfatiza que isto, pelo menos no centro do sistema, deveu-se à forte concorrência e à não desvalorização do capital em nível suficiente depois da crise dos anos 1970. Para Brenner (2003), este processo teria contribuído para tornar crônica a crise de superprodução no setor manufatureiro desencadeada nos anos de 1970<sup>18</sup>. Roberts (2016) enfatiza a elevação da composição orgânica decorrente do uso mais intenso de tecnologias que poupam trabalho como elemento mais importante de uma tendência de longo prazo. Seja como for, a queda da taxa de lucro não decorreu da majoração dos salários, pois um dos resultados da reestruturação do sistema e da ofensiva do capital contra o trabalho foi a queda dos salários, que tenderam a crescer abaixo da produtividade, no período, em uma situação de crescente precarização das condições de trabalho, o que indica um forte aumento da mais valia relativa e absoluta<sup>19</sup>. Isto explica, em parte, a recuperação dos lucros a partir de 1982.

Enfim, embora se observe uma leve recuperação da taxa de lucro entre 1982 e 1997, esta recuperação não foi suficiente para assegurar uma robusta elevação da taxa de acumulação, que, na verdade, apresentou uma tendência de queda, e isto está na raiz do baixo crescimento. A tabela 3 apresenta os dados acerca da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) em relação ao PIB para vários países e regiões. Para o período 1970-2016, observa-se, apesar das

---

<sup>18</sup>Em um contexto dominado pela oligopolização dos principais setores da economia, caracterizado pelo predomínio de empresas gigantes, segundo Brenner (2003), a destruição do capital excedente parece cada vez mais problemática, estendendo a duração das crises, como já tinha ficado evidente na Grande Depressão dos anos 1930. Mais especificamente isto se deveu, segundo o referido autor, a uma série de fatores: 1- a existência de enormes montantes de capitais fixos não totalmente depreciados em vários ramos de produção, e as empresas mantêm esse capital amortizado enquanto auferirem retornos razoáveis. 2- As grandes empresas possuem enorme capital intangível (conexões com fornecedores e consumidores e conhecimento tecnológico), e isto as levam a permanecer nos setores que atuam e a reinvestir parte dos lucros nestes setores. 3- A existência de monopólios tecnológicos ao conferir às empresas taxas de lucros elevadas as desestimulam a sair do setor. 4- O baixo crescimento da demanda efetiva desestimula o investimento em novas linhas de produtos. 6- Alemanha e Japão (décadas de 1960 a 1980) e os países do Leste asiático, especialmente a China no período mais recente, ao manterem elevado nível de investimento agravaram a crise de superprodução global do setor manufatureiro. Estes fatores, ainda segundo Brenner (2003), além de dificultarem a desvalorização do excesso de capital, também teriam contribuído para tornar crônica a crise de superprodução dos anos de 1970. O crescimento da economia norte-americana nos anos 1990 baseado, em parte, no incremento dos investimentos em alta tecnologia, mídia e telecomunicações, também contribuiu para a persistência da superprodução, especialmente nesses setores. Dessa forma, esses fatores teriam restringido uma retomada vigorosa do crescimento global, sobretudo do centro do sistema.

<sup>19</sup> O avanço do neoliberalismo, a reestruturação produtiva, o enfraquecimento dos sindicatos e dos partidos de esquerda e a constituição de um exército de reserva global, processos relacionados, resultaram na tendência ao crescimento dos salários abaixo da produtividade, na concentração da renda e na precarização das condições de trabalho. Para a economia dos EUA, entre 1973 e 1993, a produtividade anual média da força de trabalho cresceu 2,4%, e entre 1993 e 1999, 4,7%, enquanto os salários reais médios anuais, nestes dois períodos, subiram respectivamente 0,5% e 2% (Brenner, 2003: 46, 288 e 301). Nos EUA, esse comportamento dos salários se refletiu em elevada concentração da renda. Em 2010, de acordo com Piketty (2014: 244), os 10% mais ricos detinham 50% da renda, enquanto os 50% mais pobres 20%. Neste ano, o coeficiente de Gini foi de 0,49 neste país. Ver a respeito Shaikh (2011).

oscilações cíclicas, uma tendência de queda acentuada para os países mais ricos, com exceção dos EUA. Para a Alemanha e o Japão, verifica-se relativa melhora na década de 1990. Para o mundo como um todo, a tendência foi de queda, embora mais suave que a verificada nos países desenvolvidos. A China foi uma das exceções relevantes, pois apresentou persistente tendência de elevação dos investimentos. Isto, entre outros fatores, deveu-se ao fato de o governo chinês controlar as variáveis-chave da economia e o nível de investimento não se pautar apenas pela rentabilidade, mas levar em consideração o projeto nacional de transformar a China em grande potência. A Índia, que também leva a cabo um projeto nacional de acelerado crescimento, também incrementou os investimentos. De modo geral, as quedas da rentabilidade e, portanto, dos investimentos, parecem ser processos subjacentes tanto ao baixo crescimento quanto às crises ao longo do período em pauta, apesar de as crises serem multideterminadas. O crescimento da economia, no entanto, foi desigual e o capital tendeu a fluir para áreas mais dinâmicas do Leste asiático, onde a taxa de lucro era maior e apresentavam acelerado crescimento, como os dados acima indicam.

**Tabela 3. Formação Bruta de Capital Fixo/PIB (em %)**

	EUA	Alemanha	Japão	OCDE	África do Sul	Brasil	China	Índia	México	Mundo
<b>1970</b>	21,36	32,47	40,91	27,05	28,55	20,54	32,67	17,83	22,72	27,05
<b>1975</b>	20,22	24,24	34,37	24,74	32,34	26,83	34,37	19,21	23,60	26,35
<b>1980</b>	23,26	27,01	33,81	25,95	31,35	23,34	35,38	21,36	27,15	27,26
<b>1985</b>	24,14	22,95	29,60	24,20	22,05	19,20	39,89	22,96	21,17	25,23
<b>1990</b>	21,47	24,07	34,22	25,87	19,41	20,16	34,73	29,01	23,14	25,81
<b>1995</b>	21,20	23,74	29,88	22,95	19,16	19,17	39,68	28,16	16,92	24,73
<b>2000</b>	23,56	23,94	27,30	23,93	16,36	17,44	34,43	27,04	22,50	24,35
<b>2005</b>	23,22	18,81	24,74	23,12	18,31	17,20	41,39	38,61	22,27	24,89
<b>2010</b>	18,29	19,67	21,29	20,58	19,51	21,08	47,61	40,68	22,05	24,16
<b>2015</b>	21,20	19,01	23,90	21,27	20,70	17,61	45,40	32,90	22,90	24,19
<b>2016</b>	19,68	19,19	23,56	21,10	19,37	15,44	44,31	30,37	23,05	23,85

**Fonte:** Banco Mundial (2017)

Concomitantemente, a tendência de queda da taxa de lucro ao dificultar a valorização do capital na esfera produtiva levou parte desse capital a buscar valorizar-se na esfera financeira. Como afirma Chesnais (1998:17): “A gradativa reconstituição de uma massa de capitais procurando valorizar-se de forma financeira, como capital de empréstimo, só pode ser compreendida levando em conta as crescentes dificuldades de valorização do capital investido

na produção”. Embora essas dificuldades sejam o pano de fundo, o inchaço da esfera financeira, que começou já nos anos de 1960 e tomou corpo a partir do direcionamento dos excedentes dos países exportadores de petróleo para o mercado financeiro e do processo de transferências relativo aos serviços das dívidas externas da periferia na década seguinte, também se deveu, segundo o referido autor, a inúmeros outros fatores, sendo os principais os seguintes: 1- derrota da classe trabalhadora nas regiões desenvolvidas, que não conseguiram manter suas conquistas econômicas, políticas e sociais e o nível dos salários do período 1950-1973, o que abriu espaço para as políticas monetaristas, em uma situação de esgotamento das políticas keynesianas, que não conseguiram debelar a estagflação dos anos 1970; 2- Ascensão conservadora, capitaneada por R. Reagan, que manteve o câmbio flexível e levou a cabo uma política de abertura comercial, de desregulamentação financeira e de forte majoração das taxas de juros, medidas fundamentais para colocar o mercado financeiro norte-americano como centro do mercado financeiro global e assegurar a hegemonia do dólar; 3- disseminação da abertura comercial e da desregulamentação financeira em escala planetária; 4- desenvolvimento da tecnologia de informação, que permitiu conectar em tempo real os diferentes mercados financeiros nacionais, que continuaram a existir conforme uma rígida hierarquia; 5- enorme centralização de recursos nos fundos de aposentadoria e nos fundos mútuos de investimento, que passaram a exigir novas possibilidades de aplicações (Chesnais, 1998; Belluzzo, 2009).

As crescentes dificuldades de valorização do capital na esfera produtiva, sobretudo nos países centrais, impulsionaram a busca de outros espaços de valorização. O acirramento da concorrência, o câmbio valorizado, a baixa lucratividade e a expansão exacerbada da capacidade produtiva em escala global, que decorre em boa medida da existência de novos espaços de acumulação de capital na Ásia, dificultam a acumulação nas economias centrais que apresentam baixo nível de competitividade. Isto estimulou os capitais formados nesta região a dirigirem-se em busca de melhores condições de valorização para outras regiões e para a esfera financeira. O crescente volume de capital fictício infla continuamente a especulação<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> De acordo com Chesnais (1998: 14-15), a taxa média anual de crescimento do estoque de ativos financeiros foi 2,6 vezes maior, entre 1980 e 1992, que a taxa de Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) para os países da OCDE. Ou seja, entre 1980 e 1994 os estoques de ativos financeiros cresceram em média 6% ao ano, enquanto a FBCF apenas 2,3%. Em 1998, os fundos de investimento geriam globalmente 33,4 trilhões de dólares. Em 2007, este número passou para 74,3 trilhões. Para esse mesmo período, os ativos globais dos *hedge funds* passaram de US\$ 0,22 trilhões para US\$ 2,25 trilhões (Duménil e Lévy, 2014: 133-134). Segundo Chesnais (2016), os ativos financeiros cresceram, entre 1998 e 2007, 296,5% no mundo.

Não por acaso, o capitalismo global passou a depender de bolhas especulativas, baseadas, em boa medida, no endividamento crescente das famílias, das empresas e do Estado, que foi viabilizado pela expansão do crédito, pelas baixas taxas de juros e pelos novos produtos financeiros, frutos da desregulamentação do setor. (Brenner, 2003; Corsi, 2006 e 2011; Harvey, 2012). O crescente endividamento das famílias compensou, em parte, a queda da demanda agregada resultante do arrocho dos salários. O endividamento foi uma alavanca da maior importância para manter a acumulação e a valorização do capital fictício. A tabela 4 apresenta a evolução da dívida bruta nos EUA. Observa-se clara tendência de endividamento de todos os setores. Em 1970, a dívida total representava 150% do PIB. Em 2007, este número saltou para 345%.

**Tabela 4. EUA - Dívida Doméstica Bruta e PIB (US\$ trilhões)**

	PIB	Dívidas por Setor				
		Dívida Total	Famílias	Setor Financeiro	Setor não Financeiro	Estado
<b>1970</b>	1,0	1,5	0,5	0,1	0,51	0,4
<b>1980</b>	2,7	4,5	1,4	0,6	1,5	1,1
<b>1990</b>	5,8	13,5	3,6	2,6	3,7	3,5
<b>2000</b>	9,8	26,3	7,0	8,1	6,6	4,6
<b>2007</b>	13,8	47,7	13,8	16,0	10,6	7,3

Fonte: Foster e Magdof (2009: 9)

Entre 1987 e 2008, o capitalismo viveu 9 crises vinculadas a bolhas especulativas, quais sejam: a crise da bolsa nos EUA em 1987, a bolha especulativa com imóveis no Japão em 1990 e 1991, a crise do México em 1994, a crise asiática em 1997, a crise da Rússia em 1998, a crise do Brasil em 1999, a crise da Argentina em 2000, a crise da NASDAQ em 2001 e a crise imobiliária nos EUA em 2007-2008. (Brenner, 2003; Corsi, 2006 e 2011; Harvey, 2012). O crescente endividamento sustentou em grande medida essas bolhas.

Nesta nova configuração, o capitalismo não entrou em uma fase de profunda estagnação desde os anos 1970, mas, sim, em uma fase de baixo crescimento, graças, de um lado, às sucessivas bolhas especulativas baseadas em crescente endividamento, que se multiplicaram, sobretudo, a partir do final da década de 1980, e, de outro lado, à abertura gradativa de novos espaços de acumulação na Ásia, em especial na China. Em um espaço de tempo relativamente curto, a crise da URSS e as reformas na China abriram para o capital

uma nova fronteira de acumulação, na qual o capital poderia dispor de mão-de-obra barata, qualificada e disciplinada, legislação ambiental mais flexível, infraestrutura e maior rentabilidade. É necessário também destacar que a periferia, inclusive a do leste asiático, é importante para o capital não apenas como espaço de acumulação, mas também como espaço de valorização fictícia do capital<sup>21</sup>. Basta lembrar as crises na América Latina e na Ásia na década de 1990 e a larga especulação com *commodities* na década seguinte<sup>22</sup>.

As grandes corporações, por meio de empresas organizadas em rede, tiveram papel da maior importância neste processo ao organizarem cadeias globais de produção e distribuição, cujas fases encontram-se dispersas geograficamente (Basualdo e Arceo, 2006). Não obstante a descentralização da produção, os grandes oligopólios aprofundaram o controle sobre o capital. Essas empresas multinacionais lograram o controle das fases de maior valor agregado do processo produtivo. Paralelamente, os países centrais continuam controlando a produção de tecnologia de ponta, as finanças e o comércio mundiais. Esses elementos passaram a ser de grande importância para eles assegurarem a sua hegemonia em um contexto no qual a produção manufatureira tendeu a se concentrar seletivamente em algumas regiões periféricas, indicando que o centro da acumulação está se deslocando para a Ásia (Arrighi, 2008; Chesnais, 2016). O desenvolvimento industrial dessas regiões não significa para a esmagadora maioria dos países periféricos uma inserção autônoma na economia mundial, pois suas estruturas são bastante rígidas e fortemente hierarquizadas, mas não imutáveis, como indicam a consolidação de uma semiperiferia, que vinha se formando desde a Grande Depressão dos anos de 1930. A China parece ser uma exceção, à medida que caminha para tornar-se uma potência mundial de primeira grandeza.

A reconfiguração espacial da acumulação teve profundos desdobramentos na periferia. Em 1990, a participação das economias em desenvolvimento no valor adicionado da indústria de transformação mundial era de 17,49%, passou para 21,83%, em 2000; para 32,58%, em 2010, e para 35,49%, em 2013. É preciso frisar que a maior parte dessa participação relativa dos países em desenvolvimento concentra-se em cinco países (China, Índia, Brasil, México e Turquia). Em 2013, a participação desses países foi de 24,8% do total mundial. Cabe destaque para China. Em 1990, sua participação correspondia a 2,75% do valor adicionado da indústria de transformação mundial. Em 2013, esse número atingiu a cifra de 17,62%.

---

<sup>21</sup> Na década de 1990, em uma situação de relativamente baixo crescimento no centro, de elevada liquidez e depois de grande parte da periferia renegociar suas dívidas externas e se submeter ao chamado Consenso de Washington, US\$ 648,9 bilhões entraram na periferia como investimento especulativo e cerca de US\$ 1,1 trilhão na forma de Investimento Direto Estrangeiro (IDE), sendo que a maior parte do IDE se dirigiu para a Ásia (Carneiro, 2000: 245).

<sup>22</sup> Sobre o caráter financeiro das crises na periferia nos anos de 1990 ver, entre outros, Chesnais (1998).

Também se observa um incremento da participação dos países em desenvolvimento nas exportações de produtos manufaturados. Estes países, em 1960, exportavam o correspondente a 6,4% do total das exportações mundiais de manufaturados. Dez anos depois, 7,2%, atingindo 12%, em 1980. Em 2000, passaram a exportar o equivalente a 29,3% das manufaturas e, em 2010, 40,1%. Este desempenho reflete alterações estruturais na composição da produção dos países em desenvolvimento. Nestes países, em 1970, a composição do PIB era a seguinte: agricultura, 25%; indústria, 32,7% e serviços 42,3%. Em 2010, a composição setorial foi a seguinte: agricultura, 9,6%; indústria, 39% e serviços, 51,4%. Trajetória inversa da dos países desenvolvidos<sup>23</sup>. Em 2010, 79% dos trabalhadores da indústria de todo o mundo encontravam-se nas regiões menos desenvolvidas, que concentram os setores mais intensivos em trabalho. Ou seja, os dados indicam um processo de deslocamento da produção manufatureira para a periferia, mas, como já assinalamos, o desenvolvimento da periferia é muito desigual (Nayyar, 2014: 166-182; Conceição, 2015: 45-50; Smith, 2016).

A partir da década de 1980, alguns países asiáticos, que não seguiram as políticas do consenso de Washington, inseriram-se cada vez mais de forma dinâmica na economia mundial ao passarem por acelerados processos de industrialização. A transformação do leste asiático em espaço dinâmico de acumulação decorreu de um conjunto de fatores geopolíticos, econômicos, sociais e políticos, cuja discussão ultrapassa o escopo destas breves notas. Grosso modo, esta via de desenvolvimento está calcada nos projetos nacionais voltados para as exportações de manufaturados adotados desde os anos 1960, implementados pelo Estado. Muitos desses países, por terem reduzida dotação de recursos naturais e mercados internos relativamente pequenos, não apresentavam outra alternativa a não ser calcar o crescimento nas exportações de manufaturados. Também contribuiu para esse resultado os fluxos de capitais e tecnologia japoneses a partir dos anos 1980 para diversos países da região. Outro fator relevante foi a política dos EUA, que ao ter como objetivo a contenção da URSS, contribuiu para o desenvolvimento regional, em especial para o da Coreia do Sul, e para a re inserção da China na economia mundial, que, ao contrário da expectativa norte-americana, tornou-se uma adversária cada vez mais forte, o que contribui para minar a hegemonia dos EUA e para a conformação de um mundo multipolar (Medeiros, 1998; Arrighi, 2009). Também foi fundamental a elevada taxa de lucro na região, que, além de atrair capitais e

---

<sup>23</sup> Em 1970, a distribuição do PIB dos países desenvolvidos por setor era a seguinte: agricultura, 4,9%; indústria, 38,1% e serviços, 57,0%. Em 2010, esses números foram os seguintes: agricultura, 1,5%, indústria, 24,1% e serviços, 74,4%. Estes países passaram por um nítido processo de desindustrialização, concentrando suas atividades no setor de serviços (Nayyar, 2014: 196).

tecnologia estrangeiros, fomentou a formação de capitais nacionais, que também foram impulsionados pelas políticas econômicas (câmbio favorável, proteção aduaneira, crédito subsidiado, taxas baixas de juros, políticas estatais de expansão da infraestrutura, políticas de fomento da educação e pesquisa científica, controle dos movimentos sindicais, políticas de arrocho salarial, subsídios às exportações etc.) voltadas para o desenvolvimento <sup>24</sup>. Todos esses elementos contribuíram para assegurar altas taxas de lucro e, portanto, elevados níveis de investimento. Os diferenciais de taxa de lucro são de grande relevância para o processo de reconfiguração espacial da acumulação tanto em escala nacional quanto mundial. É no interior desse quadro, que podemos entender o sucesso das políticas de reformas adotadas pela China a partir de 1978 e a sua ascensão como polo dinâmico de acumulação e grande potência.

Entretanto, a maior parte da periferia, entre 1980 e 2003, apresentou sofrível desempenho econômico associado à forte instabilidade. Este foi o caso dos países latino-americanos mais industrializados. A Grande Depressão dos anos de 1930 ao acarretar, entre outros aspectos, a relativa desarticulação da economia mundial e evidenciar a vulnerabilidade das economias exportadoras abriu a possibilidade desses países, que já tinham logrado alcançar certo patamar de acumulação, trilharem uma via de desenvolvimento calcada no mercado interno e na industrialização. A reorganização da divisão internacional do trabalho no pós-guerra, particularmente depois da retomada dos fluxos de capitais para a região em meados da década de 1950, fechou gradativamente a possibilidade de um desenvolvimento mais autônomo. Este padrão de crescimento seria asfíxiado por um conjunto de determinações e contradições internas e externas a partir da crise estrutural do capitalismo nos anos de 1970, cabendo destacar os processos inflacionários e o elevado endividamento externo, processo umbilicalmente ligado às políticas dos EUA e as transformações em curso no capitalismo global (Cano, 2000; Corsi, 2011 e 2013).

O período 1980-2003 foi caracterizado pelo baixo crescimento, pela instabilidade, pelas crises inflacionárias, pela crise das dívidas externas e pelo retrocesso social. No contexto de esgotamento do desenvolvimentismo, marcado por crescentes pressões dos EUA, do FMI e do capital financeiro global, vários governos da região adotaram, baseados no

---

<sup>24</sup> Não obstante as peculiaridades, os projetos nacionais desses países, de modo geral, foram calcados nas exportações de produtos manufaturados, na firme coordenação e controle do Estado de variáveis chave da economia (como, câmbio, taxa de juros, crédito) e dos setores estratégicos, no desenvolvimento de tecnologia e nos pesados investimentos públicos e privados em educação e pesquisa. Esses países inseriram-se de maneira dinâmica no processo de mundialização do capital. A China, que vive aparentemente um processo de transição para o capitalismo, pela sua relevância e peculiaridades mereceria uma discussão à parte, que não é possível fazer aqui. Mas é preciso observar que a Revolução Chinesa consistiu, sobretudo, em uma revolução nacionalista (Corsi, 2011).

chamado Consenso de Washington, com matizes nacionais, planos de estabilização, abertura e desregulamentação de suas economias e amplo processo de privatização, o que aprofundou a inserção dependente e subordinada da região na economia mundial, desencadeando processos de desindustrialização e reprimarização da pauta de exportação, que estão levando a América Latina a se inserir na economia mundial como exportadora de *commodities*. Ao mesmo tempo, a abertura das economias da região ampliou os espaços para valorização produtiva do capital estrangeiro, via, sobretudo, aquisição de empresas estatais subavaliadas, e para a valorização do capital fictício a partir das elevadas taxas de juros das dívidas públicas da região, das aplicações em carteira, e da especulação com moedas e *commodities*. A crise das dívidas externas no subcontinente nos anos de 1980, a crise do México em 1995, do Brasil em 1998 e da Argentina em 2000, todas vinculadas de alguma forma à especulação com câmbio, títulos de dívidas e ações, indicam a vulnerabilidade da região e o quanto ela está inserida nos circuitos globais de especulação (Cano, 2000; Basualdo e Arceo, 2006; Corsi, 2011; Camargo, 2014).

Estas diferentes trajetórias contribuem para a compreensão da configuração do capitalismo atual. A China, que, depois da crise asiática de 1997, se tornou o centro da economia asiática, buscou ampliar sua influência na Ásia e em outras regiões periféricas. Seu peso crescente na economia mundial está alterando a divisão internacional do trabalho. A América Latina tende a compor sua periferia ao tornar-se fornecedora de *commodities* e bens manufaturados de baixo valor agregado (Corsi, 2011; Camargo, 2014).

O epicentro desses processos e transformações da economia mundial são os EUA. Observa-se forte articulação entre as economias do Leste asiático com a economia norte-americana, que provê demanda efetiva para todo o sistema por meio de crescentes déficits externos e públicos, estimulando as demais economias. Por outro lado, o excedente do resto do mundo financia os déficits dos EUA, e, portanto, não só contribui para sustentar a acumulação, as baixas taxas de juros, a expansão do crédito, a inflação baixa e os altos níveis de consumo nos EUA como também é importante elemento para sustentar a valorização do enorme montante de capital fictício no mercado financeiro norte-americano. Isto permite aos EUA absorver parte do excedente econômico mundial e desempenhar papel central no equilíbrio e crescimento do sistema. O papel hegemônico do dólar, a magnitude do mercado financeiro, o controle de parte importante das cadeias produtivas e comerciais globais, o amplo mercado interno, a influência cultural, o peso do desenvolvimento científico e o poderio militar sustentam os EUA nesta posição central para a dinâmica do sistema. A China e outros países superavitários, por sua vez, ao financiarem o crescente consumo norte-

americano, estimulam suas exportações, produção e emprego. Estes processos e as disparidades de poder econômico e militar ajudam a entender o porquê da China ter evitado, até o momento, adotar uma política de confronto em relação aos EUA, embora seja a “fabrica do mundo” e tenha conquistado amplas fatias do mercado mundial (Belluzzo, 2009; Varoufakis, 2016).

A abertura de novos espaços de acumulação, particularmente na Ásia, as bolhas especulativas e as demais transformações do modo de produção deram fôlego para o capital, ao funcionarem como fatores contrários à tendência de queda da taxa de lucros, embora não tenham conseguido recolocá-la nos patamares anteriores. Neste contexto, a periferia e a China ganharam importância na dinâmica do capitalismo global como espaço de valorização produtiva e fictícia do capital e são fundamentais para o entendimento das fases de expansão e das crises.

### **III. A expansão 2003-2007 e crise de 2008**

As profundas contradições do processo de valorização de capital já estavam evidentes nas recorrentes crises observadas nas regiões periféricas nos anos de 1990. Estas crises não se tornaram sistêmicas devido às medidas de socorro, que impuseram severas perdas aos países afetados, à política econômica dos EUA, à bolha com ações na NASDAQ e ao crescimento da economia chinesa.

Em 2001, o estouro da bolha especulativa na NASDAQ, no centro do sistema, reafirmava essas fragilidades da economia mundial. O estouro da bolha com ações das empresas de alta tecnologia nos EUA estava diretamente vinculado à queda da taxa de lucro, que também esteve subjacente à crise asiática<sup>25</sup>. A economia norte-americana cresceu na década de 1990, impulsionada pela desvalorização da moeda até 1995, pela queda da taxa de juros, pelo crescimento dos salários abaixo da produtividade, e pela elevação da taxa de

---

<sup>25</sup> A desvalorização do yen em meados dos anos 1990 impactou negativamente vários países da região, que tinham atrelado suas moedas ao dólar e passaram a enfrentar crescente valorização de suas moedas. Neste contexto, as exportações, elemento importante para o dinamismo das economias do Leste asiático, enfraqueceram. Muitos países ficaram encurralados diante da forte concorrência do Japão e da China, que também tinha desvalorizado sua moeda. Ao mesmo tempo, o excesso de investimento no setor manufatureiro, que elevou a composição orgânica e a capacidade produtiva em escala mundial acarretou uma queda dos preços dos produtos manufaturados, que caíram 2,6%, em 1996, e 7,3%, em 1997, e dos lucros. Estes caíram 75%, em 1996, na Coreia do Sul e foram negativos no ano seguinte. Neste país, a queda dos lucros também decorreu da tendência de elevação dos salários. Com a queda dos lucros, os investimentos declinaram. Não obstante o enfraquecimento das economias da região, persistia um caudaloso fluxo de capitais especulativos, que se tornaram importantes para sustentar os crescentes desequilíbrios nas contas externas e públicas e desenfreada especulação. A ruptura desse processo ocorreu em julho de 1997, com a crise na Tailândia. A partir desse momento, a crise rapidamente tomou conta da região (Brenner, 2003; Corsi, 2006; Roberts, 2016).

lucros, o que se refletiu positivamente na economia mundial. Estes fatores impulsionaram os investimentos, sobretudo na chamada nova economia, cujas empresas capitalizadas no mercado de capitais ampliaram fortemente os investimentos, em especial em capital constante. Este processo desencadeou ampla especulação com ações centrada na NASDAQ. Em virtude da elevação da composição orgânica e do aumento da capacidade produtiva global, os lucros começaram a cair nos EUA a partir de 1997. Entre essa data e 2000, caíram 20%. Porém, a especulação com ações das empresas de alta tecnologia deslanchou, devido ao crédito abundante e à baixa taxa de juros, que também permitiam às empresas financiar vultosos investimentos e rolar suas dívidas crescentes. O resultado foi a ampliação da capacidade ociosa. O progressivo deslocamento dos preços das ações em relação à lucratividade das empresas levou a ruptura do processo em 2001. Parecia que o capitalismo mergulharia em profunda crise (Brenner, 2003; Roberts, 2016)<sup>26</sup>.

Entretanto, não foi o que aconteceu. A *débâcle* foi evitada, em parte, graças à política anticíclica adotada pelos EUA, calcada na forte ampliação do gasto público (em especial os gastos militares), na redução dos juros e na ampliação do crédito. Essas medidas não só contribuíram para evitar que a crise abarcasse todo o sistema como para criar as condições para a recuperação (Brenner, 2006: 128-133).

A redução dos juros, em particular as taxas de longo prazo, utilizadas nos empréstimos hipotecários, que caíram entre 2001 e 2003, estimulou o mercado imobiliário, que já estava aquecido desde os anos 1990. O resultado desse processo foi uma imensa bolha, sustentada, em parte, pela ampliação do chamado crédito subprime. O crescimento desses títulos de solvência duvidosa só foi possível graças à desregulamentação do setor financeiro. Os títulos com garantias hipotecárias norte-americanos e as suas múltiplas formas de derivativos<sup>27</sup> foram negociados em escala global (Brenner, 2006; Harvey, 2011, Chesnais, 2012).

---

<sup>26</sup> Para uma análise detalhada do estouro da bolha especulativa relacionada à nova economia ver Brenner (2003) e Roberts (2016).

<sup>27</sup> Não seria possível discutir aqui o complexo processo especulativo que engendrou a bolha a partir da ampliação do crédito e do processo de securitização em escala global dos títulos derivados dos empreendimentos imobiliários nos EUA. A securitização, que abarcou cerca de 80% do total desses títulos, se deu por meio dos denominados “produtos estruturados” ou “sintéticos”, que constituem um conjunto de títulos, sendo o mais comum o denominado de Obrigações de Dívida Colateralizada (CDO – *Collateralized Debt Obligation*). Com objetivo de reduzir os riscos estes títulos foram fatiados e misturados em pacotes de títulos de diferentes riscos e transacionados em escala global. Também não é possível discutir o papel das agências de classificação de risco neste processo, que ao classificarem estes títulos de solvência duvidosa como de baixo ou baixíssimo risco (Triplo-A) tornava-os confiáveis, estimulando a venda dos mesmos. Dessa forma, estas instituições contribuíram para criar uma cadeia global de especulação. A esse respeito ver: Belluzzo (2009); Stiglitz (2010); Chesnais (2012 e 2016) e Varoufakis (2016).

A bolha imobiliária, acompanhada de crescente endividamento das famílias, das empresas e do Estado, impulsionou a economia dos EUA. A taxa de lucro das corporações não financeiras depois de ter caído entre 1997 e 2001, cresceu até 2006, quando atingiu 29%. De maneira defasada os investimentos acompanharam o incremento da taxa de lucro, crescendo em relação ao PIB de 21,40%, em 2002, para 22,85%, em 2006 (Roberts, 2016b; Banco Mundial, 2017). A expansão da economia norte-americana acarretou grandes déficits comerciais, que, por sua vez, estimularam o crescimento da economia mundial, em especial do Leste asiático. O crescimento dessa região, sobretudo da China, que vinha crescendo cerca de 10% ao ano, foi outro fator que impulsionou a economia mundial. Ou seja, esses dois processos interligados desencadearam a fase expansiva 2003-2007. A intensa acumulação de capital na China, que estimulou gradativamente a sobreacumulação em escala mundial, acirrou a concorrência, o que acabaria afetando negativamente tanto as indústrias dos países centrais quanto às de outras regiões da periferia. Mas, de imediato, o grande incremento da demanda por *commodities*, associado ao crescimento chinês e à especulação, ao majorar os seus preços, desencadeou acelerado crescimento da periferia, também beneficiado pelo aumento da liquidez no mercado mundial. A melhora dos termos de troca e a redução da vulnerabilidade externa dos países periféricos induziram o crescimento e ampliaram as margens de manobra para a adoção de políticas voltadas para a expansão dos mercados internos desses países (Brenner, 2006; Belluzzo, 2009; Harvey, 2011; Pinto e Gonçalves, 2015)<sup>28</sup>.

Este quadro começou a enfrentar problemas em 2006. As taxas de lucros das corporações não financeiras dos EUA começaram a cair no início de 2007, antes, portanto, do estouro da crise, atingindo 23%, em 2008 (Roberts, 2016b). Ao mesmo tempo, o *Federal Reserve* (FED), almejando desinflar a bolha especulativa e deter as pressões inflacionárias, intensificou, em 2006, a elevação das taxas de juros. A taxa de investimento caiu de 22,85% do PIB, em 2006, para 22,11%, em 2007 e para, 21%, em 2008 (Banco Mundial, 2017). Neste contexto, a elevação dos juros precipitou a crise financeira, pois a inadimplência que já vinha crescendo se acelerou, atingindo milhões de mutuários. Ao mesmo tempo, verificou-se um aumento da oferta de imóveis, em grande parte em virtude dos bancos recolocarem no

---

<sup>28</sup> Para o entendimento do bom desempenho dos países periféricos é também necessário levar em conta as políticas levadas a cabo por muitos desses países de formação de elevadas reservas e ajuste em suas contas-correntes a partir da crise asiática de 1997, como também as baixas taxas de juros no centro e o fluxo de capitais rumo à periferia. A expansão chinesa e a especulação ao elevarem os preços *commodities* e, por conseguinte, os termos de troca diminuíram a vulnerabilidade externa e as restrições externas ao crescimento, amplificando as condições favoráveis ao crescimento. O próprio nível elevado de atividade econômica dos países em desenvolvimento estimulou as exportações, em particular de manufaturados, entre os países periféricos, reforçando os estímulos ao crescimento econômico (Santos, 2015).

mercado os imóveis retomados pela crescente execução das hipotecas, o que levou à queda dos preços e também incrementou a inadimplência, pois o declínio dos preços dos imóveis dificultava o refinanciamento das hipotecas por parte dos mutuários (Harvey, 2011). Estava quebrado o circuito que sustentava o crescimento do mercado imobiliário e a especulação que o acompanhava.

Isto afetou imediatamente os diferentes títulos hipotecários e seus derivativos, deixando em situação cada vez mais difícil as instituições de financiamento imobiliário dos EUA, as companhias de seguros e as mais variadas instituições financeiras, que tinham suas carteiras carregadas de “títulos podres”, evidenciando a fragilidade do sistema.

À época existiam nos EUA cerca de US\$ 12 trilhões em empréstimos imobiliários, sendo parte considerável desse montante constituída de títulos de solvência duvidosa. Dezenas de trilhões de dólares em diferentes tipos de títulos e ações, que expressavam o capital fictício e encontravam-se espalhadas pelo mundo, estavam direta ou indiretamente contaminados pelos títulos hipotecários insolventes, o que abriu a possibilidade de colapso de todo o sistema financeiro (Harvey, 2011).

O gatilho da crise foi disparado pela falência do banco de investimentos Lehman Brothers, cuja importância residia no fato de ter trazido à tona a situação generalizada de insolvência do sistema financeiro no centro do capitalismo (EUA, Japão e Europa). O pânico tomou conta das finanças mundiais. A rápida ação dos bancos centrais dos países desenvolvidos, garantindo os depósitos e injetando centenas de bilhões de dólares para evitar o colapso da liquidez do sistema financeiro, evitou uma corrida contra os bancos<sup>29</sup>.

Neste processo, estima-se que a desvalorização do capital fictício ficou entre US\$ 30 e 40 trilhões até o final de 2009 (Varoufakis, 2016). Contudo, essa desvalorização maciça de capital e os US\$ 4 trilhões gastos pelos governos dos países desenvolvidos para salvar os especuladores, os bancos, os fundos de investimento e as empresas em dificuldade, que evitaram o colapso do sistema à custa da explosão do endividamento público, não foram suficientes para estancar a crise. O desmoronamento da cadeia especulativa paralisou o sistema de crédito, o que atingiu em cheio a produção ao restringir o crédito para o capital de giro e os investimentos. A crise financeira foi o gatilho da crise econômica.

As quedas na produção, no emprego, nos salários e nos investimentos aprofundaram e propagaram a crise. Com a elevação do desemprego tomadores de empréstimos ficaram

---

<sup>29</sup> Descrição detalhada da situação de empresas, bancos, companhias de seguros e fundos de investimentos neste contexto, assim como um balanço das ações dos diferentes governos para socorrer os capitais à beira da falência pode ser encontrada em Harvey (2011).

inadimplentes. O incremento da inadimplência de empresas e famílias aprofundou a crise do sistema financeiro, o que por sua vez acelerou a crise na produção. Ao mesmo tempo, as finanças públicas se deterioravam, pressionadas, de um lado, pela redução das receitas públicas em virtude da queda na atividade econômica e, de outro lado, pelo crescente endividamento. Isto desencadeou crises fiscais em inúmeros países, em especial na zona do euro.

Neste contexto, o neoliberalismo parecia esgotado, pois a crise tinha evidenciado a incapacidade de os mercados regularem de forma eficiente a economia. Até governos liberais passaram a adotar políticas intervencionistas e protecionistas. Inúmeros setores também passaram a defender uma maior regulamentação das finanças globalizadas. As instituições multilaterais, como o FMI e o Banco Mundial, defensoras incondicionais do neoliberalismo, ficaram em segundo plano naquele momento. Mas em pouco tempo o capital se rearticulou e optou pela austeridade fiscal e arrocho dos salários e dos direitos dos trabalhadores como eixo de sua política para solucionar a crise, ao mesmo tempo em que implementou reduções drásticas nas taxas de juros e uma política monetária largamente expansiva.

Os EUA inundaram a economia mundial de dólares, política que ficou conhecida pela denominação de *quantitative easing*, objetivando, sobretudo, salvar o capital fictício e desvalorizar sua moeda para ganhar competitividade em uma situação de forte acirramento da concorrência. Políticas monetárias expansivas também foram adotadas pelo Japão e pelo Banco Central Europeu, que injetou mais de 1 trilhão de euros na economia a partir de 2011 para salvar bancos insolventes e para comprar títulos de países severamente endividados. Os juros caíram praticamente a zero, mas as economias não se recuperaram e persiste uma tendência de baixo crescimento acompanhada de baixa inflação no centro do sistema. A economia norte-americana apresentou reduzido crescimento, mesmo com taxas de juros tendendo a zero e desvalorização do dólar. Entre 2010 e 2015, cresceu em média ao ano 2,2%. Em 2016, o PIB cresceu 1,6% (Belluzzo, 2009; Chesnais, 2012; Klaiman, 2012; Varoufakis; 2016).

Não obstante o colapso do setor financeiro ter sido evitado, a economia mundial não retomou o crescimento acelerado. Depois de prolongada recessão em 2009, a economia global parecia que iria recuperar-se no ano seguinte. Porém, a partir de 2011 voltou a declinar, em parte, em virtude das políticas de austeridade adotadas para combater a rápida deterioração fiscal de inúmeros países, em particular da zona do euro. Todavia, a tendência ao baixo crescimento não pode ser explicada apenas pela crise financeira. As determinações mais profundas da crise encontram-se no padrão de acumulação configurado a partir da década de

1980 e em suas contradições. A própria crise financeira só pode ser entendida no bojo desse processo. Embora mais de US\$ 40 trilhões tenham sido perdidos na crise, esse montante parece ser insuficiente perto do volume de capital constante e fictício excedente que precisa ser desvalorizado. A queda dos lucros e a decorrente redução dos investimentos, associadas a uma situação de elevada capacidade ociosa em escala global, de crescente endividamento das famílias, empresas e do Estado e de enormes somas de capital fictício não depreciadas, obsta a retomada do crescimento. Dessa forma, a crise se desdobrou em uma fase de baixo crescimento.<sup>30</sup>

As políticas adotadas parecem ser incapazes de reverter esse quadro. A situação de estagnação da zona do euro é ilustrativa do fracasso das políticas de austeridade como saída para a crise. As economias que integram a União Europeia sofreram uma redução de 4,4% do PIB, em 2009, e apresentaram alguns indícios de recuperação no ano seguinte. Entretanto, em novembro de 2011, estourou a crise na Grécia, que enfrentava agudos problemas de financiamento de sua dívida pública e de suas contas externas. Portugal, Irlanda, Espanha e Itália, que também enfrentavam problemas semelhantes, foram atingidos e a crise se espalhou<sup>31</sup>. O agravamento generalizado da situação fiscal deveu-se, sobretudo, à tentativa de deter a crise de 2007-2008. As fragilidades do euro ficaram expostas e a crise mundial voltou a agravar-se<sup>32</sup>.

Essa política contracionista agravou a crise ao incrementar o desemprego, ao reduzir os salários e as aposentadorias, ao reduzir os gastos sociais, e ao cortar o gasto público. Esta política também não resolve a questão fiscal, pois a receita pública declina em virtude do menor nível de atividade econômica. Em uma situação na qual a demanda e os lucros estão

---

<sup>30</sup> Em 2009, o mundo viveu a chamada grande recessão, quando o PIB mundial retrocedeu 1,73%. Nos anos seguintes observou-se uma certa recuperação, mas com tendência ao baixo crescimento. Depois de ter crescido 4,32%, em 2010, o PIB mundial tendeu a declinar, atingindo a cifra de 2,43%, em 2012. Cresceu ligeiramente até 2015 (2,83%), para declinar novamente, sendo que cresceu 2,43%, em 2016 (Banco Mundial, 2017).

<sup>31</sup> A fragilidade desses países reflete os problemas estruturais da zona do euro, relacionados aos diferenciais de produtividade entre os membros da União Europeia e a excessiva valorização do euro. A proposição dos neoliberais segundo a qual a austeridade fiscal, o arrocho dos salários, o corte dos gastos sociais e dos direitos dos trabalhadores recomporia a taxa de lucro e a competitividade, permitindo a retomada dos investimentos ao mesmo tempo em que a valorização fictícia do capital estaria assegurada está sendo desmentida pelos fatos. A retomada do crescimento e a redução dos diferenciais de produtividade entre os países da zona do euro parecem bloqueadas, pois os capitalistas não investem em economias em crise. As alternativas seriam uma significativa desvalorização do euro, que tem se desvalorizado, mas aquém do necessário, ou uma severa deflação, o que implicaria aprofundar ainda mais a crise. Além disso, o processo de incremento da produtividade sistêmica requer um longo período de tempo. Ver a respeito Corsi (2016b).

<sup>32</sup> O PIB da zona do euro, que tinha caído 4,4%, em 2009, e subido 2,0%, em 2010, e 1,6%, em 2011, voltou a recuar 0,7%, em 2012, e 0,4%, em 2013. Em 2014 e 2015 o crescimento do PIB da zona do euro foi respectivamente de 0,9% e 1,6%. Em 2016, o PIB cresceu 1,7% (Banco Mundial, 2017). Estes números indicam o fracasso da política de austeridade.

estagnados e se observa nível considerável de capacidade produtiva ociosa, os capitais buscam se valorizar em outras regiões e na esfera financeira, o que inibe a acumulação na zona do euro. A política de frouxidão monetária e de redução dos juros do Banco Central Europeu não reverteu esse quadro, embora tenha assegurado à valorização fictícia (Chesnais, 2012).

A crise mundial não foi mais profunda em virtude do comportamento das economias periféricas, apesar destas também terem sido bastante afetadas. A China reagiu à crise de 2007-2008 implementando uma ampla política anticíclica, baseada em um ambicioso programa de investimentos, na ampliação do crédito e em medidas voltadas para redirecionar sua economia para mercado interno, sobretudo visando à expansão do setor de serviços. No curto prazo, estas medidas neutralizaram a crise, e a economia chinesa cresceu cerca de 10% entre 2010 e 2012, evitando assim uma queda maior do PIB mundial, embora o forte incremento dos investimentos aprofundasse a sobreacumulação global e acirrasse a concorrência.

A manutenção do crescimento da economia chinesa beneficiou a vasta área da periferia produtora de *commodities*. A América Latina, por exemplo, reagiu de forma relativamente rápida à situação a partir de políticas anticíclicas, e a crise global não se desdobrou em crises financeiras e cambiais como nos anos de 1990, embora de imediato tenha sofrido com a retração do comércio internacional e dos fluxos de capital, o que levou a economia regional encolher 1,2% em 2009. Mas, no ano seguinte, a economia da região voltou a crescer 6,3% (CEPAL, 2017).

O incremento da liquidez internacional inundou a periferia de capital em busca de valorização na esfera especulativa, em virtude das altas taxas de juros em vários países periféricos, o que contribuiu para a valorização persistente de suas moedas e, por conseguinte, contribuiu para aprofundar a reprimarização de suas exportações e a desindustrialização (Camargo, 2014)<sup>33</sup>. Processos que também dependeram de muitas outras determinações internas, ponto que não cabe aqui desenvolver.

Entretanto, a partir de 2012 as economias latino-americanas tenderam a desacelerar seu crescimento, e a região entrou em recessão em 2015, devido à desaceleração da China e a

---

<sup>33</sup> O peso da indústria de transformação no PIB da América Latina correspondia respectivamente a 16% no início da década de 1970. Em 1980, na América Latina esse número alcançou 23% e declinou nas décadas seguintes. A participação da indústria de transformação no valor agregado adicionado total, entre 2000 e 2013, declinou de 18% para 14,5%. Em 2000, 58,2% das exportações latino-americanas correspondiam a produtos manufaturados e 41,8% a produtos primários. Em 2013, 47,0% correspondiam a produtos manufaturados e 53% a primários (Basualdo e Arceo, 2006; Pinto e Cintra, 2015)

problemas internos, sobretudo relativos às economias do Brasil e da Venezuela<sup>34</sup>. A desaceleração chinesa acarretou acentuada queda dos preços das *commodities* com impacto direto sobre as economias da região<sup>35</sup>.

A desaceleração da economia chinesa marca uma nova etapa da crise mundial. A China, segundo Maito (2013: 150-151), foi responsável por evitar a queda dos lucros no período recente. Os lucros da economia mundial começaram a cair em 1997, o que pôs fim à modesta recuperação dos lucros iniciada em 1982, e esta queda estendeu-se até 2002. A partir deste ano, a taxa voltou a subir ao nível de 1997 graças, sobretudo, ao incremento dos lucros na China<sup>36</sup>. Em 2008, segundo o referido autor, a taxa de lucro ponderada da economia mundial sem a China foi de 16,4%, e com a China 21%. A taxa de lucro da China caiu de 31,8%, em 2008, para 20%, em 2009, o que contribuiu para a queda da taxa global para 16,5% com a China e 15,6% sem ela. Este comportamento da taxa de lucro indicaria o fim da fase expansiva 2003-2008.

Neste contexto, o governo chinês aprofundou as políticas voltadas para a reorientação do crescimento, adotadas “desde o início da década de 2000, para dirigir o país rumo a uma ‘sociedade harmoniosa’, na qual a classe média, em pleno crescimento, torne a economia chinesa menos dependente das exportações” (Gaulard, 2016). Um dos pontos fundamentais desse programa foi a política anticíclica adotada para combater a crise mundial. Esta política agravou as contradições da economia chinesa, em um quadro de modesta performance das exportações, que tinham sido um dos principais motores de seu crescimento. As medidas expansionistas agravaram os problemas de capacidade ociosa em vários setores (siderúrgico, cimento, eletrônico, construção civil *etc.*) e levaram à queda dos lucros, o que inibe o incremento da acumulação<sup>37</sup> e tende a deteriorar a situação financeira das empresas que atuam nestes setores, que apresentam elevado endividamento. Esta situação, por sua vez, atinge

---

<sup>34</sup> O PIB regional cresceu 4,7% em 2011, cresceu 2,9% nos dois anos seguintes e, em 2014, cresceu 1,2%. Em 2015, retrocedeu 0,4% e 1%, em 2016 (CEPAL, 2017).

<sup>35</sup> A desaceleração chinesa marca a queda dos preços das *commodities*, embora esta não seja a única causa deste comportamento. Entre o início 2011 e outubro de 2015, os preços dos produtos agrícolas caíram 30%, o dos metais 50% e do petróleo 57% (CEPAL, 2017).

<sup>36</sup> Em 1982, a taxa de lucro global calculada com base na ponderação do peso da cada um dos 14 países que serviram para a amostra de Maito (2013:55) foi de 16,3%. Em 1997, passou para 20,3%, caindo para 18,5%, em 2002. Sem a China esses números foram respectivamente 14,7%, 18,5% e 16,7%.

<sup>37</sup> No final de 2015, segundo Aglieta (2015), a utilização da capacidade produtiva foi de 71% no setor siderúrgico, 70% nos setores de alumínio e cimento, 72% no setor de vidro e 76% no automobilístico. Para essas indústrias, de acordo com o referido autor, obterem a taxa de lucro considerada normal a utilização deveria situar-se entre 78 e 80%. Essas empresas também enfrentam queda de preços, o que deteriora ainda mais a rentabilidade das mesmas, afetando negativamente os bancos que as financiaram. O nível de endividamento do setor não financeiro alcançou 220% do PIB (Aglieta, 2015). Em 2016, a ociosidade da indústria automobilística foi de 35% e da indústria do aço 30%. Também persistiam elevadas taxas de ociosidade no setor de construção civil e energia.

negativamente os bancos e os preços das ações, o que explica as fortes quedas das ações ao longo de 2015 na China (Aglieta, 2015).

Principalmente a recessão e depois o baixo crescimento nos EUA e na Europa, somados à desaceleração da economia mundial como um todo, fizeram com que as exportações chinesas perdessem fôlego. A agressiva política comercial adotada pelo governo chinês, que acirrou a concorrência e a crise em outras regiões, não logrou reverter esse quadro, o que estreitou a possibilidade de a China crescer por meio do incremento das exportações. Ao mesmo tempo, contudo, a taxa de investimento da China subiu de 37%, em 1997, para 48%, em 2012, e para cerca de 47% do PIB, em 2014. Enquanto a participação do consumo caiu de 45% para 36% do PIB entre 1997 e 2012. O crescimento do consumo interno e do investimento declinou a partir de 2011, quando cresceram respectivamente 12,2% e 9,2%, ritmo que caiu para 7,8% e 6,5%, em 2016. Em 2014, para um crescimento de 7,3% do PIB, o incremento do consumo contribuiu com 5,6%. Neste mesmo ano, o setor de serviços representava 46,1% do PIB, enquanto a indústria 43,9%. Estes dados sugerem que a transição para uma economia mais centrada no mercado interno está avançando na China (Aglieta, 2015; FMI, 2017).

No entanto, esse processo não parece ser rápido e nem tranquilo. O programa de longo prazo de tornar o mercado interno a base do dinamismo da economia chinesa tem enfrentado obstáculos. O acelerado crescimento tendeu a elevar os salários, o que, de um lado, seria fundamental para ampliar o mercado interno, mas, de outro lado, começa a trazer dificuldades para a competitividade da economia chinesa. Além disso, não se verifica uma ampliação proporcional entre o consumo interno e a elevação dos salários. Este fato decorre do elevado nível de poupança, que está relacionado, entre outros aspectos, à pequena abrangência de mecanismos de seguridade social, apesar de o governo ter introduzido medidas visando “garantir até 2025 os cuidados de saúde e as pensões de reforma a toda a população” (Gaulard, 2016).<sup>38</sup>. Outro problema consiste no grau de endividamento presente na economia. Para incrementar os investimentos em infraestrutura e no setor imobiliário e desenvolver o mercado interno, o governo adotou uma política de expansão do crédito, cujo

---

<sup>38</sup> Segundo Gaulrd (2016), “Apesar da forte exploração dos trabalhadores, a subida dos custos salariais é desde o final da década de 1990 superior à da produtividade, o que aumenta o custo unitário do trabalho (CUT), atingindo no setor industrial 54% do custo americano em 2014 contra 20% no meio da década de 1990 [...] Esta evolução penaliza a competitividade da indústria chinesa”. Como resultado, ainda segundo a referida autora, observa-se a redução do superávit comercial, que caiu de 9% do PIB em 2007 para 3% em 2014, a redução dos investimentos diretos estrangeiros e a saída de inúmeras empresas para os Estados Unidos, a Europa Ocidental e para os países da região com força de trabalho mais barata (Gaulard, 2016).

resultado foi o excesso de capacidade e o endividamento generalizado de instituições financeiras e de empresas. Paralelamente, a moeda começou a valorizar-se, dificultando as exportações, embora o governo tenha reagido e desvalorizado o yuan em 2015 (Aglieta, 2015).

Observa-se, também, a queda dos ganhos de produtividade obtidos pela transferência de grandes contingentes de força de trabalho da agricultura, setor de menor nível relativo de produtividade, para setores urbanos de produtividade mais elevada, pois este deslocamento populacional tem perdido fôlego. Este processo foi de grande relevância para explicar as elevadas taxas de crescimento da economia chinesa nas últimas décadas. Também se observa o envelhecimento da população. Isto implicará na elevação dos gastos com saúde e previdência social (Aglieta, 2015).

Como resultado desses processos, a produtividade e os lucros tendem a diminuir na China. Nos anos de 1990, a produtividade média subiu 4,2% por ano, caindo para 1,6% em média por anos na década seguinte. A taxa de lucro média, neste mesmo período, caiu de cerca de 30% para o patamar de 25%, situando-se no patamar de 20% após 2009. A trajetória do PIB chinês é descendente<sup>39</sup>. A formação bruta de capital fixo caiu de 48% do PIB, em 2011, para 44,1%, em 2016. Parece que a acumulação de capital na China tenderá a declinar em decorrência de determinações estruturais e conjunturais (Maito, 2013; Aglieta, 2015; Gaulard, 2010, 2016; FMI, 2017).

O menor dinamismo da economia chinesa foi um dos responsáveis pelo baixo crescimento recente da economia mundial. O impacto da desaceleração chinesa foi generalizado. Os países centrais, sobretudo Japão, Alemanha e EUA, mas também a Coreia do Sul, sofreram com a redução de suas exportações de máquinas e equipamentos de alta tecnologia. A periferia sofreu com a redução da demanda por *commodities*. A queda dos preços das *commodities* acarretou a desaceleração da economia de inúmeros países periféricos. Em um contexto de taxas baixas de lucro, elevada capacidade ociosa, insuficiente demanda agregada, elevado endividamento e enormes volumes de capital fictício, a desaceleração da economia chinesa é mais um elemento que indica que o capitalismo global continuará apresentando tendência ao baixo crescimento.

---

<sup>39</sup> Entre 2012 e 2016, o PIB cresceu respectivamente, 7,8%, 7,7%, 7,4%, 6,9% e 6,7% (Banco Mundial, 2017).

#### **IV. Considerações Finais**

A crise aberta em 2008 não pode ser compreendida apenas como uma crise financeira, não obstante a importância dessa dimensão para a dinâmica do capitalismo global. As suas determinações mais profundas encontram-se no padrão de acumulação estabelecido a partir da crise dos anos de 1970. O problema subjacente é o da rentabilidade do capital, que não foi recomposta mesmo depois de abrangentes transformações que desenharam uma nova fase do capitalismo, a mundialização do capital. A esse problema central se sobrepuseram inúmeras outras determinações. A modesta elevação da taxa de lucro entre meados da década de 1980 e 1997 e entre 2003 e 2008 não foram capazes de impulsionar um vigoroso e duradouro crescimento, com convergência dos padrões de vida e renda em escala mundial como asseveravam os ideólogos do neoliberalismo.

O capitalismo só não mergulhou em uma longa fase de baixo crescimento devido à abertura de novos espaços de acumulação na Ásia e da formação de recorrentes bolhas especulativas, que aprofundaram a instabilidade do sistema. Porém, observa-se brutal concentração da renda e poder no mundo. Neste contexto, alterou-se a divisão internacional do trabalho e o centro da acumulação parece deslocar-se para a Ásia. Um dos resultados desses processos de longo prazo é a constituição de um mundo multipolar e, até o momento, uma economia mundial presa a um gigantesco volume de capital não depreciado ou destruído.

A perda de ímpeto da economia chinesa, a desaceleração de vários países periféricos, a estagnação da zona do euro e do Japão e o baixo crescimento da economia norte-americana indicam que a tendência ao baixo crescimento está longe de ser superada e tenderá a se arrastar nos próximos anos. O excesso de capital, manifesto, sobretudo, na existência de capacidade ociosa e de um enorme volume de capital fictício, não foi resolvido, pois não se verificou substantiva desvalorização desse capital, apesar das consideráveis perdas ocorridas desde o início da crise. A taxa de lucro permanece em patamares baixos, não obstante o aumento da exploração do trabalho. Os indícios sugerem que a crise atual, que se prolonga, aponta para o esgotamento do padrão de acumulação constituído a partir da década de 1980. Os processos que sustentaram a expansão do capitalismo no período recente, as bolhas especulativas e a acelerada expansão da economia chinesa, parecem não ter condições, no momento, de intensificar o crescimento. Como em outras crises anteriores profundas, o capitalismo buscará se reestruturar para responder às suas contradições. Os caminhos da reestruturação do capitalismo ainda são incertos, mas está emergindo um novo mundo de contornos ainda obscuros.

A manutenção de baixas taxas de crescimento e o prolongamento da crise de 2007-2008, que completa uma década, já apresenta sua fatura política. A vitória de Donald Trump na última eleição presidencial estadunidense, o referendo britânico que decidiu pela saída da Grã-Bretanha da União Europeia (*Brexit*) e a emergência de discursos xenófobos em todo o planeta são alguns exemplos da saída conservadora da crise. O acirramento das fórmulas fiscais de austeridade pelos países da periferia do sistema, além dos ataques aos direitos trabalhistas, favorece o discurso do ódio. A conjugação de fatores políticos e econômicos que possibilitou a recuperação econômica do pós-guerra, numa concertação de tipo socialdemocrata, mostra-se impossível de ser replicada nos tempos atuais. As novas formas produtivas baseadas nas novas tecnologias aumentam a composição orgânica do capital em um ritmo desconhecido até poucas décadas atrás, e agravam ainda mais o quadro de desemprego estrutural. Isso também acelera o esgarçamento das estruturas sindicais e estatais que tradicionalmente combatiam e aliviavam as intempéries da economia de mercado.

Não é possível ainda identificar qual será a saída civilizatória para a atual crise. Aquela dos anos 1930 só foi superada após a deflagração da guerra, a reconstrução da Europa e a autoridade política da esquerda antifascista, que impôs sua agenda frente ao capital. O momento atual é caracterizado pela crise política da esquerda, que não soube compreender a crise de 2008 e transformá-la em oportunidade de disputa por hegemonia. O capital já fez sua escolha, que é aumentar a linha de austeridade fiscal e garantir os lucros na ciranda financeira, como bem demonstra o caso brasileiro após o golpe parlamentar-jurídico de 2016. Trata-se, na perspectiva dos agentes do mercado, de diminuir o papel de Estado provedor, para garantir o pagamento da dívida pública. Apesar das particularidades de cada país, essa parece ser a linha geral ditada pelo grande capital. A ausência de projeto ou a incapacidade de construir saídas civilizatórias podem tornar o futuro próximo uma grande incógnita, e dar espaço para caminhos mais dramáticos do que aqueles de meados do século passado.

## V. Bibliografia

AGLIETA, Michel. O que escondem os sobressaltos financeiros na China. **Le Monde Diplomatique Brasil**, out, 2015. Disponível em:

<http://www.diplomatique.org.br/artigo.php?id=1955> Acesso em 13/06/2016.

ARRIGHI, Giovanni. **Adam Smith em Pequim**. São Paulo: Boitempo, 2008.

BANCO MUNDIAL. DATA. Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicator>, Acesso em: 14/10/2017.

- BASUALDO, Eduardo e ARCEO, Enrique. **Neoliberalismo y setores dominantes. Tendencias globales y experiencias nacionales.** Buenos Aires: CLACSO, 2006.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga. **Os antecedentes da tormenta. Origens da crise global.** São Paulo: UNESP, 2009.
- BLACKBURN, Robert. La crisis de las hipotecas subprime. **New Left Review** (Edição em espanhol), Madri, jan-jun, 2008.
- BRENNER, Robert. **O Boom e a bolha. Os Estados Unidos na economia mundial.** Rio de Janeiro: Record, 2003.
- \_\_\_\_\_. Novo boom ou nova bolha? A trajetória da economia norte-americana. In: SADER, Emir. (org.). **Contragolpes.** São Paulo: Boitempo, 2006, pp. 90-120.
- CAMARGO, J. M. Evolução recente da economia brasileira e o processo de desindustrialização. In: CORSI, Francisco Luiz; CAMARGO, José Marangoni e SANTOS, Agnaldo. (Orgs.). **Economia e sociedade: o Brasil e a América Latina na Conjuntura de crise do capitalismo global.** Marília/São Paulo: Oficina Universitária/Cultura Acadêmica, 2014.
- CANO, Wilson. **Soberania e política econômica na América Latina.** São Paulo: UNESP, 2000.
- CARNEIRO, Ricardo. **Desenvolvimento em crise.** A economia brasileira no último quarto do século XX. São Paulo: EDUNESP, 2000.
- CEPAL. **Blance Preliminar de las Economías de América Latina y Caribe.** Santiago: CEPAL, 2017.
- CHESNAIS, François. (Org.). **A mundialização financeira.** Gênese, custos e riscos. São Paulo: Xamã, 1998.
- \_\_\_\_\_. **As finanças mundializadas.** São Paulo: Boitempo, 2005
- \_\_\_\_\_. **Dívidas impagáveis.** Lisboa: Círculo, 2012.
- \_\_\_\_\_. **Finance capital today.** Boston: Liden, 2016.
- CONCEIÇÃO, César. Desenvolvimento industrial e mudança estrutural: tendências recentes nas indústrias mundial e brasileira. **Economia FEE**, Porto Alegre, v.43, n.2, 2015.
- CORSI, Francisco Luiz. Economia do capitalismo global: um balanço crítico do período recente. In: ALVES, Giovanni. (org.). **Trabalho e educação.** Contradição do capitalismo global. Maringá: Praxis, 2006, pp. 12-35.
- \_\_\_\_\_. A crise estrutural e a reconfiguração do capitalismo global. In: FIGARI, Claudia. e ALVES, Giovanni. (orgs.) **La precariación del trabajo en América Latina.** Bauru: Praxis, 2009. Pp. 13-44.

\_\_\_\_\_ Crise e reconfiguração do capitalismo global: a ascensão do Leste asiático. In: PIRES, Marcos Cordeiro. (org). **As relações entre China e América Latina num contexto de crise**. Estratégia, intercâmbios e potencialidades. São Paulo, LCTE, 2011. pp. 109-130.

\_\_\_\_\_ A crise de superprodução aberta em 2007 em perspectiva histórica. ANPUH – SP, **Anais do XXIII Encontro Estadual de História**, Assis, 2016 a.

\_\_\_\_\_ A União Europeia e a crise do capitalismo global: a política de austeridade. In: PASSOS, Rodrigo Duarte Fernandes dos e FUCILLE, Alexandre (orgs.). **Visões do Sul: crise e transformação do sistema internacional**. Marília/São Paulo: Oficina Universitária/Cultura Acadêmica, 2016b.

DUMÉNIL, Gerard e LÉVY, Dominique. **A crise do neoliberalismo**. São Paulo: Boitempo, 2014.

ENFU, Cheng e XAIOQIN, Ding. A Theory of China's "miracle". Eight principles of contemporary chinese political economy. **Monthly Review**, New York, 2017. Disponível em: [www.monthlyreview.org](http://www.monthlyreview.org) , Acesso em: 16/10/2017.

FMI. IMF Data . Disponível em: <http://www.imf.org/en/data> . Consultado em: 01/10/2017.

FOSTER, John e MAGDOFF, Fred. Financial implosion and stagnation. Back to the real economy. **Monthly Review**, New York, Dez, 2008. Disponível em: [www.monthlyreview.org](http://www.monthlyreview.org) Acesso em: 14/02/2009.

GAULARD, Mylene. Los limites del crecimiento chino. **Herramienta**, Buenos Aires 2010. Disponível em: <http://www.herramienta.com.ar-web-4/los-limites-del-crecimiento-chino>. Acesso em 19/10/2017.

\_\_\_\_\_ . A crise do capitalismo chinês. **Esquerda.net**, 2016. Disponível em: <http://www.esquerda.net>. Acesso em: 19/10/2017.

HARVEY, David. **Los límites del capitalismo y la teoría marxista**. México: Fondo de Cultura Económica, 1990.

\_\_\_\_\_ . **A Condição pós-moderna**. São Paulo: Loyola, 1996.

\_\_\_\_\_ . **O novo imperialismo**. São Paulo: Loyola, 2005.

\_\_\_\_\_ . **O neoliberalismo**. História e implicações. São Paulo: Loyola, 2005 a.

\_\_\_\_\_ . **O Enigma do capital**. São Paulo: Boitempo, 2011.

KLIMAN, Andrew. **The failure of capitalist production**. London: Pluto, 2012.

\_\_\_\_\_ A grande recessão e a teoria da crise de Marx. **Outubro**, São Paulo, n. 24, 2 semestre, 2015. pp. 61-108.

KRUGMAN, Paul. **A crise de 2008**. Rio de Janeiro: Campus, 2009.

- MAITO, Esteban. La transitoriedad histórica del capital. La tendencia descendente de la tasa de ganancia desde el siglo XIX. **Razón y Revoución**, Buenos Aires, n. 26, 2013.
- MEDEIROS, Carlos. Desenvolvimento econômico e ascensão nacional: rupturas e transição na Rússia e na China. In: FIORI, José Luís. **O mito do colapso do poder americano**. Rio de Janeiro: Record, 2008.
- NAYYAR, Deepak. **A corrida pelo crescimento**. Países em desenvolvimento na economia mundial. Rio de Janeiro: Contraponto, 2014.
- PIKETTY, Thomas. **O capital no século XXI**. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.
- PINTO, E. C. ; CINTRA, M. A. M. **América Latina e China**: limites econômicos e políticos do desenvolvimento. Rio de Janeiro: UFRJ, 2015.
- \_\_\_\_\_ ; GONÇALVES, Reinaldo. Globalização e poder efetivo: transformações globais sob efeito da ascensão chinesa. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 24, n. 2 (54), p. 449-479, ago. 2015.
- ROBERTS, Michael. **The long depression. How it happened, why it happened, and what happens next**. Chicago: Haymarket Books, 2016.
- \_\_\_\_\_ . Debate sobre a taxa de lucro. **Revista Olho da História**, n. 24, dez. 2016.
- SANTOS, Bruno G. O ciclo econômico da América Latina dos últimos 12 anos em uma perspectiva de restrição externa. **Revista do BNDES**, n. 43, junho, 2015.
- SHAIKH, Anwar. La primera gran depresión del siglo XXI. **Revista Sin Permiso**, 2011. Disponível em: <http://www.sinpermiso.info/sites/default/files/textos//XXI.pdf>. Acesso em: 17/10/2017.
- SMITH, John. Il imperialismo nel XXI secolo. Disponível em: <https://www.sinistrainrete.info/> Acesso em: 04/06/2017.
- STIGLITZ, Joseph. E. **O mundo em queda livre**. São Paulo: Cia. das Letras, 2010.
- VAROUFAKIS, Yanis. **O minotauro global**. São Paulo: Autonomia Literaia, 2016.

Recebido em: novembro/2017

Aprovado em: junho/2018