



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS**

**INSTITUTO DE ECONOMIA**

**LUCAS PRATA FERES**

# **O TRABALHO NO TEMPO DA FINANCEIRIZAÇÃO**

Campinas

2022



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS**

**INSTITUTO DE ECONOMIA**

**LUCAS PRATA FERES**

## **O TRABALHO NO TEMPO DA FINANCEIRIZAÇÃO**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Desenvolvimento Econômico do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas como parte dos requisitos exigidos para a obtenção do título de Mestre em Desenvolvimento Econômico, na área de Economia Social e do Trabalho

**Orientador: Prof. Dr. Hugo Miguel Oliveira Rodrigues Dias**

**Coorientador: Prof. Dr. Alex Wilhans Antonio Palludeto**

ESTE TRABALHO CORRESPONDE À VERSÃO FINAL DA DISSERTAÇÃO DEFENDIDA PELO ALUNO LUCAS PRATA FERES E ORIENTADA PELO PROF. DR. HUGO MIGUEL OLIVEIRA RODRIGUES DIAS

Campinas

2022

Ficha catalográfica  
Universidade Estadual de Campinas  
Biblioteca do Instituto de Economia  
Luana Araujo de Lima - CRB 8/9706

F379t Feres, Lucas Prata, 1991-  
O trabalho no tempo da financeirização / Lucas Prata Feres. – Campinas,  
SP : [s.n.], 2022.

Orientador: Hugo Miguel Oliveira Rodrigues Dias.  
Coorientador: Alex Wilhans Antonio Palludeto.  
Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de  
Economia.

1. Financeirização. 2. Neoliberalismo. 3. Mercado de trabalho. 4. Processo  
do trabalho. 5. Horário de trabalho. I. Dias, Hugo Miguel Oliveira Rodrigues,  
1978-. II. Palludeto, Alex Wilhans Antonio, 1986-. III. Universidade Estadual de  
Campinas. Instituto de Economia. IV. Título.

Informações Complementares

**Título em outro idioma:** Labor in times of financialization

**Palavras-chave em inglês:**

Financialization

Neoliberalism

Labor market

Labor process

Hours of labor

**Área de concentração:** Economia Social e do Trabalho

**Titulação:** Mestre em Desenvolvimento Econômico

**Banca examinadora:**

Hugo Miguel Oliveira Rodrigues Dias [Orientador]

Adriana Nunes Ferreira

Nuno Jorge Rodrigues Teles Sampaio

**Data de defesa:** 14-12-2022

**Programa de Pós-Graduação:** Desenvolvimento Econômico

**Identificação e informações acadêmicas do(a) aluno(a)**

- ORCID do autor: <https://orcid.org/0000-0002-1855-1025>

- Currículo Lattes do autor: <http://lattes.cnpq.br/1889722173719245>



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS**

**INSTITUTO DE ECONOMIA**

**LUCAS PRATA FERES**

## **O TRABALHO NO TEMPO DA FINANCEIRIZAÇÃO**

**Prof. Dr. Hugo Miguel Oliveira Rodrigues Dias – orientador**  
**Prof. Dr. Alex Wilhans Antonio Palludeto – coorientador**

**Defendida em 14/12/2022**

### **COMISSÃO JULGADORA**

**Prof. Dr. Hugo Miguel Oliveira Rodrigues Dias - PRESIDENTE**  
**Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)**

**Prof. Dr. Nuno Jorge Rodrigues Teles Sampaio**  
**Universidade Federal da Bahia (UFBA)**

**Profa. Dra. Adriana Nunes Ferreira**  
**Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)**

A Ata de Defesa, assinada pelos membros da Comissão Examinadora, consta no processo de vida acadêmica do aluno.

## **AGRADECIMENTOS**

Pelas circunstâncias particulares em que foi realizado, esse trabalho levou muitos anos, mudou muitas vezes e não poderia ter sido realizado sem muitos apoios. Meus orientadores foram particularmente essenciais: o professor Hugo Dias acolheu o projeto de pesquisa e guiou a escolha de várias teorias aqui abordadas; o professor Alex Palludeto me ajudou a elaborar o projeto e a entender a ideia de financeirização e seus principais intérpretes. Não apenas eles, mas muitos professores da Unicamp me ajudaram a conduzir a pesquisa de mestrado: no Cesit, os professores Dari Krein e Carlos Salas, principalmente; na ocasião da qualificação, os professores Denis Gimenez e Adriana Ferreira, com diversos comentários e sugestões. Conteí com a generosidade do mestre-professor Luiz Gonzaga Belluzzo em conversas e palestras recentes, que me apresentou alguns autores aqui analisados. Durante esses anos, dialoguei com diversos colegas sobre o objeto aqui tratado, com destaque para as discussões sobre a financeirização com Lucas Bressan e Emilia Buccella. As aulas e discussões com colegas do Levy Institute me renderam novos olhares sobre a finança e o trabalho. Na Kroton e na Fundação Estudar, tive o apoio de diversas pessoas que souberam entender a importância do trabalho acadêmico em minha formação. A paciência e parceria da Ludmila foram essenciais para lidar com o trabalho solitário que a pesquisa exige. A iniciativa “Economia de Francisco”, por fim, tem sido um espaço de encontro com tantos colegas preocupados com uma economia mais justa, com quem compartilhei muitas das ideias aqui desenvolvidas. Destaco, em nome deles, o professor Klaus Raupp, pela abertura para discussão do tema no âmbito da iniciativa e em sua aula no Boston College. A todos aqui lembrados, e aos que certamente esqueci, manifesto meus agradecimentos.

## RESUMO

As relações entre o processo de financeirização e as mudanças no mundo do trabalho se dão no contexto histórico de esgotamento do padrão de expansão do capitalismo regulado do pós-guerra, que deu espaço a uma transformação no modo de funcionamento do capitalismo em nível global. Duas dimensões principais dessa transformação foram a emergência dos mercados financeiros, mais liberalizados e globalizados, como espaços centrais de negociação da riqueza capitalista, e a disseminação da racionalidade neoliberal, que elege a competição no mercado como princípio regulador da vida social. Esse processo histórico pode ser compreendido, nos termos da economia política, como o desenvolvimento do capital em sua forma mais avançada de capital fictício, que submete a sua lógica todas as formas de valorização particulares. Como resultado, as formas de aplicação da riqueza capitalista são avaliadas e reavaliadas permanentemente através da comparação entre os preços estabelecidos nos mercados financeiros. Com isso, as atividades capitalistas, empregadoras de força de trabalho, são pressionadas a gerar ganhos de curto prazo para os acionistas e tomar decisões que beneficiem o cálculo financeiro efetuado no âmbito do mercado. Na esfera da corporação, isso é disciplinado através de formas de governança que estimulam a vinculação entre a operação produtiva e as expectativas de retorno dos mercados. Uma das principais dimensões a receber os efeitos desse processo é a gestão da força de trabalho, seja pela necessidade de redução do custo do trabalho, seja pela de gerar resultados financeiros maiores a despeito de constantes reestruturações. No âmbito do processo de trabalho, como mostram diversos autores da Teoria do Processo de Trabalho, diversos mecanismos são empreendidos para submeter os trabalhadores à intensificação do trabalho e à adoção de comportamentos adequados à racionalidade neoliberal. Nas relações de trabalho, diversos autores, entre eles os pós-operaístas, mostram tendências de elevação das jornadas de trabalho e fractalização do tempo de trabalho, em uma tendência de crescente despersonalização do trabalho, com o trabalhador dissolvido na mercadoria força de trabalho. Com base nesses resultados, é possível tratar de um aumento na taxa de exploração do trabalho, através do que se poderia caracterizar uma subsunção do trabalho à finança, que não apenas implica em maiores e mais intensas jornadas de trabalho, mas também na extrema mercantilização do trabalho.

Palavras-chave: financeirização, neoliberalismo, mercado de trabalho, processo do trabalho, redução do tempo de trabalho

## **ABSTRACT**

The relations between the process of financialization and changes in the world of labor take place in the historical context of exhaustion of the expansion pattern of postwar capitalism, what resulted in a structural transformation in the way of working of global capitalism. Two main dimensions of this transformation were the emergence of global liberalized financial markets, as central spheres of capitalist wealth negotiation, and the spread of neoliberal rationality, that puts market competition as the regulatory principle of social life. This historical process can be understood, in terms of political economy, as the development of capital in its most advanced form of fictitious capital, which subjects to its logic all particular forms of valorization. As a result, the forms of capitalist wealth investment are permanently reevaluated by comparing prices in the financial markets. Therefore, capitalist activities employing labor power are pressured to give shareholders short term financial gains, as well as to make decisions that favor market financial calculation. In the corporation, corporate governance has the role of stimulating the association of productive operations to expectations of financial return in the market. One of the main affected dimensions is then the management of labor power, either through labor cost reduction or the need to generate better results despite constant corporate restructuring and downsizing. In the sphere of labor process, as Labor Process Theory recent contributors argue, many mechanisms are responsible to submit workers to work intensification and the adoption of neoliberal behaviors. In labor relations, many authors, including post-operaist thinkers, show trends of labor journey increase and labor time fractalization, with growing labor depersonalization and the dissolution of the worker in the labor power commodity. Based on these results, it is possible to speak of an increase in the exploitation rate with the subsumption of labor to finance, which implies not only longer and more intense labor journeys, but also extreme labor marketization.

**Keywords:** financialization, neoliberalism, labor market, labor process, working time reduction

“Numa sociedade realmente desenvolvida, o trabalho é uma dimensão essencial da vida social, porque não é só um modo de ganhar o pão, mas também um meio para o crescimento pessoal, para estabelecer relações sadias, expressar-se a si próprio, partilhar dons, sentir-se corresponsável no desenvolvimento do mundo e, finalmente, viver como povo.”

Francisco, **Carta Encíclica *Fratelli Tutti***

“A libertação da criatividade deve ser o princípio da reforma, tanto na política quanto na economia.”

Bertrand Russel, **Princípios de reconstrução social**

“Trabalho é tanto econômico quanto cultural. É um modo de ganhar a vida e também é fonte de reconhecimento e estima social. É por isso que a desigualdade resultante da globalização produziu tanta raiva e ressentimento. (...) o trabalho deles já não significava contribuição valiosa para o bem comum.”

Michael Sandel, **A tirania do mérito**

# SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>10</b>
<b>1 OS ESTADOS UNIDOS E AS TRANSFORMAÇÕES HISTÓRICAS DO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO</b> .....	<b>14</b>
1.1    CRISE DO CAPITALISMO DEMOCRÁTICO DO PÓS-GUERRA E MUDANÇAS NO MUNDO DO TRABALHO .....	15
1.2    NEOLIBERALISMO E DISCIPLINA .....	25
1.3    GLOBALIZAÇÃO E LIBERALIZAÇÃO FINANCEIRA .....	33
1.4    CONCLUSÕES .....	42
<b>2 O CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO COMO O TEMPO DA FINANCEIRIZAÇÃO</b> .....	<b>44</b>
2.1    VALOR, TRABALHO E CAPITAL .....	45
2.2    CAPITAL PORTADOR DE JUROS E CAPITAL FICTÍCIO .....	47
2.3    CAPITAL FINANCEIRO E A MESOESTRUTURA DAS DECISÕES CAPITALISTAS .....	53
2.4    A FINANCEIRIZAÇÃO COMO PADRÃO SISTÊMICO DE RIQUEZA .....	58
2.5    EFEITOS DA FINANCEIRIZAÇÃO .....	64
2.5.1    Ascensão dos investidores institucionais .....	65
2.5.2    Endividamento e consumo dos trabalhadores .....	69
2.5.3    Reconfiguração da corporação .....	72
2.6    O TEMPO DA FINANCEIRIZAÇÃO .....	79
2.7    CONCLUSÕES .....	82
<b>3 PROCESSO E RELAÇÕES DE TRABALHO NO TEMPO DA FINANCEIRIZAÇÃO</b> .....	<b>84</b>
3.1    DISCIPLINA DO TRABALHO .....	85
3.1.1    Mercado e disciplina do trabalho .....	85
3.1.2    Financeirização e gestão do trabalho na corporação .....	88
3.1.2.1    Teoria do Processo de Trabalho .....	89
3.1.2.2    Paul Thompson: Tese do Capitalismo Desconectado .....	91
3.1.2.3    Mecanismos de desconexão .....	96
3.2    TEMPO DE TRABALHO .....	102
3.2.1    Tempo e flexibilidade nos contratos de trabalho .....	103
3.2.2    Financeirização e apropriação capitalista das forças produtivas do trabalho .....	108
3.2.2.1    Capital fixo e tempo de trabalho .....	108
3.2.2.2    Operaísmo e pós-operaísmo: do operário-massa ao operário social .....	114
3.2.2.3    Interpretações pós-operaístas .....	118
3.2.2.3.1    Pietro Basso: valorização e tempo de trabalho .....	118
3.2.2.3.2    Michael Hardt e Antonio Negri: comando financeiro e produção social .....	120
3.2.2.3.3    Franco Berardi: semiocapitalismo e fractalização do trabalho .....	124
3.3    ANÁLISE DAS INTERPRETAÇÕES APRESENTADAS .....	129
3.4    CONCLUSÕES .....	141
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>143</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>146</b>

## INTRODUÇÃO

Em 2016, o jornalista britânico James Bloodworth passou 6 meses disfarçado, trabalhando em empregos precários no Reino Unido, para poder descrever o mundo dos empregos mal remunerados no livro “*Hired*”<sup>1</sup>. Atuando em ocupações tão diversas quanto motorista por aplicativo, cuidador de saúde a domicílio e empacotador de um armazém físico de um grande varejista virtual, Bloodworth revela cenários de abuso, exaustão, pobreza, insegurança e falta de perspectiva.

Empregos precários, com vínculos inseguros e de baixa remuneração, se tornaram objeto frequente de análise nos países ricos da Europa e nos Estados Unidos<sup>2</sup>. Nesses países, parcela crescente do mercado de trabalho corresponde a contratos “atípicos”, que não definem uma relação de trabalho suficiente para garantir a sobrevivência digna do trabalhador. Esse cenário foi captado por Frank Bruni no *The New York Times*, em sua coluna “*Lost in America*”, de 2014<sup>3</sup>:

The new jobs don't feel as sturdy as the old ones. It takes more hours to make the same money or support the same lifestyle. Students amass debt. Upward mobility increasingly seems a mirage, a myth. (...) And it suggests that this isn't just about the economy. It's about fear. It's about impotence. We can't calm the world in the way we'd like to, can't find common ground and peace at home, can't pass needed laws, can't build necessary infrastructure, can't, can't, can't.

Nos últimos anos, esse sentimento generalizado de impotência diante do debacle social passou a ser associado também à ascensão de novos grupos políticos de extrema direita. Em 2019, no prefácio ao livro “*Depois do futuro*”<sup>4</sup>, o filósofo italiano Franco Berardi sentenciou: “o futuro já não é mais percebido (tal qual no século passado) como fonte de esperança, como promessa de expansão e de crescimento”. Em cenários como esse, a desesperança e o medo se transformam rapidamente em radicalização política.

Em seu ensaio sobre a meritocracia, o filósofo Michael Sandel defende que a globalização (que, em alguma medida, representa para ele nosso entendimento do capitalismo contemporâneo) produziu uma “deterioração da dignidade do trabalho”. O discurso meritocrático, que ele entende como a contraparte ideológica de uma sociedade dominada pelo mercado, legitimou a ideia de que os “perdedores” no processo de mudança econômica não são merecedores do sucesso e seu trabalho não tem valor para a sociedade em que vive.

<sup>1</sup> BLOODWORTH, J. *Hired*. Undercover in low-wage Britain. Londres: Atlantic Books, 2018.

<sup>2</sup> Apresentaremos algumas dessas análises empíricas no capítulo 1.

<sup>3</sup> Acessado em 19/06/2022, em <https://www.nytimes.com/2014/08/26/opinion/frank-bruni-lost-in-america.html>.

<sup>4</sup> BERARDI, F. *Depois do futuro*. São Paulo: Ubu Editora, 2019.

Para Sandel, isso é parte essencial da explicação para a raiva e o ressentimento que levaram ao fortalecimento da extrema-direita nos Estados Unidos, além de problemas sociais e psicológicos como o suicídio, o vício e o alcoolismo, predominantes entre os homens sem formação superior mais impactados pelas mudanças no mercado de trabalho: “quem foi deixado para trás por quatro décadas de globalização e desigualdade crescente sofria não apenas com a estagnação do salário, vivenciava o que temia ser crescente obsolescência”<sup>5</sup>.

O trabalho de pesquisa aqui elaborado foi motivado por meu desejo de compreender melhor como essa situação social vem sendo construída nas últimas décadas. Seguindo a tradição do economista crítico, isso exige compreender as transformações pelas quais vem passando o sistema capitalista e suas implicações para as condições da vida social. Como afirma Belluzzo (2016, p. 87), “o destino da sociedade é decidido na alma dos possuidores de riqueza”, em que o “amor ao dinheiro” está sempre potencialmente contraposto à criação de riqueza nova que dinamiza o emprego e a renda.

É possível deparar-se com diversos objetos e abordagens analíticas quando se procura estudar as transformações recentes no mundo do trabalho, de uma perspectiva econômica crítica: as mudanças políticas e alterações em legislações nacionais, o papel dos sindicatos, as mudanças na estrutura produtiva e sua dispersão global, as decisões de política econômica em meio ao sistema financeiro global, a forma de organização da grande empresa, os padrões de contratação e remuneração da força de trabalho, os recortes de nacionalidade, raça e gênero.

Parece haver, contudo, uma lacuna quando se parte do capitalismo contemporâneo em geral, e da financeirização especificamente, particularmente no caso das interpretações do fenômeno que adotam uma abordagem do capitalismo mais próxima à praticada na “Escola de Campinas”<sup>6</sup>. Por isso, o objetivo desse trabalho foi procurar, nas leituras de autores do campo marxista, formulações que associam aspectos específicos do mundo do trabalho às características da forma contemporânea do capitalismo ensejadas pelo processo de financeirização.

Diante das análises mais relevantes que encontramos, nossa avaliação buscou mobilizar categorias da economia política suscitadas nessas leituras, que tiveram o papel de esclarecer nossa avaliação dessas análises e perscrutar adequações ou inadequações entre elas

---

<sup>5</sup> SANDEL, M. *A tirania do mérito*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2020.

<sup>6</sup> Essa provável lacuna é apontada na revisão bibliográfica realizada por Borsari (2018, p.64) em sua dissertação de mestrado produzida no IE/Unicamp.

e nossa abordagem da financeirização. Nesse ensaio de encontro, foi possível identificar alguns elementos que enriqueceram nosso entendimento do trabalho no capitalismo contemporâneo, e que podem servir de base para novas pesquisas que os aprofundem e verifiquem nas diversas realidades nacionais.

O trabalho começa buscando construir o quadro histórico em que se situa o capitalismo contemporâneo, apontando seus principais elementos de ruptura com o contexto social, político, econômico e ideológico do pós-guerra. Em particular, demos destaque ao caso americano<sup>7</sup>, por entendê-lo como o arquétipo ideal do processo de financeirização e contar com um conjunto de estudos empíricos que ajudam a orientar a análise teórica.

Evidentemente, essa descrição histórica encontra diversas limitações, privilegiando como objetos de pesquisa as transformações no mundo da finança e na racionalidade econômica. Essa escolha expressa o que consideramos como as tendências históricas mais importantes para uma análise centrada na ideia de financeirização. No entanto, isso significa não desenvolver elementos essenciais do capitalismo contemporâneo, como, por exemplo, a dispersão de cadeias produtivas globais, que também resultou em impactos importantes sobre o trabalho e que, no entanto, não serão aqui analisados em profundidade.

A escolha da financeirização como chave analítica essencial do trabalho reflete nosso entendimento, ancorado em uma interpretação particular de Marx, de que se trata do conceito fundamental, na esfera da economia política, para compreender o capitalismo contemporâneo. Assim, o segundo capítulo se dedica a construir, a partir de *O Capital* e de alguns de seus intérpretes dentro e fora da “Escola de Campinas”, nossa formulação teórica sobre a financeirização, assim como seus principais efeitos sobre a “mesoestrutura” capitalista em que se dá a relação entre o mundo da finança e as empresas, responsáveis por operar a gestão do processo de trabalho.

O processo de financeirização resultou na centralidade dos mercados financeiros como espaços de decisão do investimento capitalista, alterando também seu horizonte temporal. Diante disso, os gestores da produção se deparam com a necessidade de adequar os mecanismos de gestão da força de trabalho à primazia da geração de retorno financeiro em curto prazo. Para avaliar os efeitos desse processo sobre o trabalho, nossa breve “arqueologia” das teorias marxistas do trabalho nos sugeriu duas abordagens principais: a Teoria do

---

<sup>7</sup> Nessa escolha, seguimos o caminho de algumas referências importantes para esse trabalho, como Streeck (2018) e Berardi (2017).

Processo de Trabalho, com protagonismo da sociologia inglesa do trabalho, e o Operaísmo italiano. O terceiro capítulo, portanto, analisa as formulações teóricas de alguns autores contemporâneos dessas abordagens à luz de nossa teoria da financeirização.

A leitura desses autores apontou dois objetos centrais para entender os efeitos da financeirização sobre o trabalho: a disciplina e o tempo de trabalho. Para cada um desses objetos, o terceiro capítulo dedica um panorama geral das transformações contemporâneas e uma análise centrada nas categorias mobilizadas pelos autores ingleses e italianos selecionados. Ao final do trabalho, buscamos reunir os elementos que essas análises nos fornecem para compreender as transformações em curso no mundo do trabalho.

# 1 OS ESTADOS UNIDOS E AS TRANSFORMAÇÕES HISTÓRICAS DO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO

O primeiro capítulo pretende articular alguns dos principais elementos que caracterizam as transformações do capitalismo contemporâneo, tratando “o capitalismo dos países ricos como unidade multifacetada”<sup>8</sup>, mas fazendo referência aos Estados Unidos de modo particular quando necessário<sup>9</sup>. Em geral, essas transformações sugerem um marco histórico entre as décadas de 1970 e 1980, quando diversos eventos econômicos e políticos apontaram no sentido de uma mudança estrutural na forma de organização das sociedades<sup>10</sup>.

(...) a diferença e a unidade não são excludentes e, a depender do que se quer saber, tanto uma quanto outra podem e devem vir à baila. (...) muitos dos fenômenos relacionados com a crise de 2008, e as crises, sequências de eventos e processos de mudanças observáveis desde os críticos anos 1970, eram comuns aos países ricos e, de fato, em um nível surpreendente – frequentemente deslocados no tempo, por vezes assumindo formas nacionais específicas, mas inconfundivelmente **marcados pela mesma lógica e impulsionados pelos mesmos conflitos** e problemas. (STREECK, 2015, p. 12)

Para isso, o capítulo começa tratando da crise do capitalismo característico dos anos que transcorreram após as duas guerras mundiais nos países avançados ocidentais, considerado um período em que o modo de produção capitalista produziu seus melhores efeitos sociais e democráticos. A análise dessa crise tornará evidentes os problemas contidos já no âmago dessa própria forma de capitalismo, que se manifestaram de forma intensa na sociedade e na política americanas. As transformações ensejadas na transição para o capitalismo contemporâneo são tratadas nos dois tópicos seguintes: primeiro, através de uma mudança nas formas de razão e de disciplina para os homens, reunidas no conceito de neoliberalismo; em seguida, através das mudanças na organização e na regulação da atividade capitalista a nível global, suscitadas pela ascensão dos mercados financeiros. Diante da crise, o projeto político-econômico americano para o mundo pariu uma nova forma de capitalismo.

---

<sup>8</sup> Assim como faz Streeck (2015). Cf. Prefácio à segunda edição.

<sup>9</sup> Seguindo Berardi (2017), entende-se que as abstrações mais gerais aparecem onde existe o desenvolvimento concreto do capitalismo mais avançado, isto é, a economia e a sociedade americanas.

<sup>10</sup> Seguindo Dedecca (2012), entende-se que essas transformações configuraram um novo arranjo econômico, social e político, e não apenas apontaram uma crise de longa duração: “porque é próprio do desenvolvimento capitalista conviver com um processo recorrente de reorganização institucional e parece ser impossível sustentar, após quase 40 anos de crise da sociedade salarial, que ela ainda possa ser uma amarra ao desenvolvimento presente, depois de tantas transformações de naturezas diversas” (p. 451).

## 1.1 Crise do capitalismo democrático do pós-guerra e mudanças no mundo do trabalho

Após as tragédias que caracterizaram a experiência humana durante duas guerras mundiais, a grande depressão do entreguerras e a ascensão dos experimentos totalitários do nazifascismo e do “socialismo real”, as nações do mundo desenvolvido empreenderam um esforço único na história do capitalismo de reconstrução conjunta e expansão econômica. Esse esforço dependeu de soluções a nível internacional para a reconstrução do aparelho produtivo, a recuperação do comércio internacional e a estabilidade monetária, problemas que estavam colocados para a maioria dos países após o término da segunda guerra mundial. Para tanto, seria essencial o papel desempenhado pelos Estados Unidos, o país que saiu da guerra em melhores condições econômicas. As necessidades dos países europeus destruídos pela guerra foram acolhidas pelos interesses geopolíticos americanos no contexto da Guerra Fria, que buscavam afastar a Europa ocidental da área de influência da União Soviética.

Os desembolsos do Plano Marshall foram essenciais para que a angustiante escassez da moeda norte-americana pudesse ser equacionada. **Os EUA, ademais, apoiaram a integração europeia e abriram seu enorme mercado às exportações dos aliados estratégicos.** [...] O recorrente déficit do balanço de pagamentos norte-americano nos anos 1950 irrigou a economia mundial (MAZZUCHELLI, 2013, p. 129).

Um elemento essencial para uma recuperação integrada das economias desenvolvidas foi o estabelecimento dos acordos de Bretton Woods, que permitiram reconstruir o sistema monetário-financeiro internacional. Como aponta Eichengreen (2000), o sistema estabelecido ancorava-se em taxas de câmbio fixas ajustáveis, financiamento de desequilíbrios nos balanços de pagamentos dos países através do Fundo Monetário Internacional e controle sobre os movimentos de fluxos de capital voláteis. Essa construção permitiu aos países regularem a atuação do sistema bancário, a fim de direcionar os recursos financeiros para o financiamento da expansão produtiva, que tomou a forma da mimetização do padrão produtivo e de consumo americano. Nos países desenvolvidos, e mesmo em parte do mundo periférico, o padrão produtivo dos bens de capital e bens de consumo duráveis se consolidou na concorrência intercapitalista entre oligopólios americanos e concorrentes europeus e japoneses, que ganhavam força com a exportação de capital dos Estados Unidos. O bloco de investimentos exigido por esse ciclo de expansão só poderia ter sido implantado com ampla participação estatal e canalização do crédito para setores estratégicos.

Helleiner (1994) aponta que os “*embedded liberals*” que construíram a ordem internacional do pós-guerra entendiam a importância dos controles de capital para impedir

que a autonomia de política econômica dos Estados de bem-estar social fosse fragilizada por fluxos especulativos internacionais de capital. Daí, o compromisso dos países avançados com uma ordem financeira internacional mais restritiva, que se expressou no recurso a controles de capital, assim como, na passagem dos anos 1950 a 1960, na decisão de não aplicar a retomada da conversibilidade das moedas à conta de capital dos balanços de pagamentos. No imediato pós-guerra, o caráter desestabilizador da finança percebido durante o entreguerras a relegou a um segundo plano, em comparação à prioridade dada à reconstrução do comércio internacional e a um sistema de câmbio estável.

**The embedded liberal normative framework in finance was strongly backed by a new alliance of Keynesian-minded state officials, industrialists, and labor leaders** who had increasingly replaced private and central bankers in positions of financial power in the advanced industrial world during the 1930s and World War II. Whereas the bankers continued to support a liberal ideology in finance, **members of this new alliance favored more interventionist policies that would make finance the "servant" rather than the "master"** in economic and political matters. (HELLEINER, 1994, p. 4)

Autorizados pela construção institucional de Bretton Woods, os Estados passaram a atuar em compromisso com a busca do pleno emprego, seja em políticas fiscais e monetárias expansionistas, na multiplicação da oferta de serviços públicos, no crescimento do emprego público ou na promoção da elevação dos salários e transferências de renda. A ampliação e maior estabilidade do mercado consumidor de massas estabeleceu um horizonte de maior confiança para o investimento privado e a ampliação do aparato produtivo. Além da gestão macroeconômica anticíclica, os Estados atuaram também para a promoção de melhor distribuição de renda, em um contexto político de fortalecimento dos partidos trabalhistas herdado dos tempos de guerra.

O novo contexto ideológico criou um consenso diferente do de anos anteriores em relação ao papel exercido pela atuação do Estado. **A “doutrina keynesiana” respaldava a ideia de que as medidas relacionadas ao gasto público deveriam ser analisadas principalmente de acordo com seus efeitos sobre a demanda agregada** e não pelos seus reflexos sobre o balanço financeiro dos respectivos governos. Portanto, ao não se submeter à tese do “orçamento equilibrado”, os governos dos países avançados tiveram um papel importante, via política fiscal, na expansão da demanda agregada de suas respectivas economias nacionais (MATTOS, 2005, p. 43).

As transformações produtivas e tecnológicas generalizadas nesse processo promoveram a elevação da produtividade do trabalho, que foi acompanhada pela elevação concomitante dos salários dos trabalhadores e pela manutenção de baixas taxas de desemprego. O acordo entre capital e trabalho, representado nos acordos coletivos negociados pelos sindicatos e coordenados pelos Estados nacionais, garantiu um período de estabilidade social, associada à segurança contida na busca política pelo pleno emprego e na consolidação de amplos sistemas de bem-estar social.

Para compreender a crise desse estágio do capitalismo, é necessário partir de seus elementos contraditórios que poderiam anunciar seu próprio esgotamento. Em primeiro lugar, a recuperação e o desenvolvimento dos capitalismo europeus e japonês implicou o acirramento da concorrência intercapitalista pelo controle de mercados internacionais e a contestação da hegemonia americana, de sua grande empresa e de sua moeda como referência de conversibilidade internacional. As tensões derivadas dessas disputas apenas se intensificariam com a desaceleração da acumulação produtiva e dos ganhos de produtividade que se seguiriam ao esgotamento do bloco de investimentos e inovações correspondente à dispersão do paradigma produtivo-tecnológico do pós-guerra, isto é, “o capitalismo assistia então à exaustão dos impactos dinâmicos de uma onda schumpeteriana larga, que tinha nos duráveis, na eletrificação, na petroquímica e na metal-mecânica seus componentes de destaque” (MAZZUCHELLI, 2013, p. 117).

Ao mesmo tempo, se o Plano Marshall havia garantido o sistema de Bretton Woods e o papel internacional do dólar, permitindo aos países europeus a geração de dólares necessária para financiar suas importações, o crescimento dos estoques de dólares fora dos Estados Unidos estimulou o questionamento da paridade entre a moeda americana e o ouro – de fato, “havia uma falha óbvia num sistema cuja operação se baseava no compromisso dos Estados Unidos de fornecer dois ativos de reserva, ouro e dólar, ambos a preço fixo, mas em que a oferta de um era elástica enquanto a do outro era inelástica” (EICHENGREEN, 2010, p. 49). Na falta de uma conformação internacional cooperativa, que encontrasse solução alternativa, prevaleceu a saída apontada pelo governo americano, que, em 1973, abandonou a regra da paridade fixa entre sua moeda e o ouro. A tendência de desvalorização do dólar após a ruptura suscitou diversas reações internacionais, diante do problema de divisão do custo da valorização de outras moedas. A solução do imbróglio se deu unilateralmente quando Paul Volcker assumiu a presidência do Federal Reserve e adotou a política do dólar forte, através de uma política monetária contracionista. Agora, a hegemonia do dólar não se daria mais através de uma regra definida multilateralmente, mas do próprio peso da economia americana e do desenvolvimento de um mercado financeiro líquido e profundo.

A hegemonia americana após as grandes guerras, em si, significou a consolidação de uma nova forma de expansão mundial do capitalismo, em relação à ordem britânica. A economia americana, grande produtora de matérias-primas e manufaturas, expande para fora através das grandes empresas em seus sistemas de filiais. Na nova divisão internacional do trabalho projetada pela potência americana, a expansão global do capital financeiro americano

implica em elevados déficits comerciais para os Estados Unidos, que acomodem a expansão comercial dos demais países. “Este movimento está na raiz da ruptura definitiva do sistema de Bretton Woods e da crescente liberalização financeira imposta pela potência hegemônica aos demais países a partir da década de 80” (BELLUZZO; TAVARES, 2004, p. 27).

A dificuldade de estabelecer nova cooperação internacional entre os países europeus, o Japão e os Estados Unidos constitui em si um fator de importância. A diminuição das tensões entre os Estados Unidos e a União Soviética, no plano da guerra fria, atribuiu novas conotações à política internacional, com o arrefecimento do anticomunismo como princípio norteador da aliança ocidental. Ao mesmo tempo, a guinada na política externa americana para o unilateralismo expressou uma mudança na sociedade americana, que se afastou da agenda reformista herdada do *New Deal* em direção a uma restauração conservadora, que culminou na eleição de Nixon em 1968. A eleição de Nixon se deu em um contexto de desfecho do governo Johnson marcado pela elevação de impostos decorrente da desaceleração da expansão econômica e do agravamento do déficit fiscal, mobilizado para atender aos gastos com a Guerra do Vietnã e com as compras governamentais, que mostraram importância contracíclica diante da queda do gasto privado. Ao mesmo tempo, porém, o cenário abriu espaço para o fortalecimento do discurso conservador que denunciava a irresponsabilidade fiscal por trás da construção da “*Great Society*” de Johnson.

Na formulação de Krugman (2010), a mudança social estava contida na prosperidade dos anos 1960. Se, por um lado, a agenda herdada do *New Deal* e garantida pelos governos moderados do pós-guerra implicou um cenário de crescente mobilidade social e crescimento da classe média, por outro, este cenário se deu em meio a uma “sensação esmagadora de que a sociedade americana estava se desmoronando” (p. 101). A combinação de fatores como a oposição à Guerra do Vietnã, o movimento pelos direitos civis, o aumento da criminalidade urbana (entre episódios de distúrbios urbanos), a ascensão da contracultura, como contestação dos valores morais da sociedade americana, e o crescimento da população beneficiada pela assistência social pública, como subproduto da luta pelos direitos civis, criou o contexto ideal para que o ascendente “movimento conservador radical” explorasse os medos e ressentimentos culturais gerados por essa mudança social.

Preocupado em sua origem com a defesa da religião e da propriedade, esse grupo encontrou espaço para se fortalecer no Partido Republicano, vocalizado principalmente por Ronald Reagan, que denunciava a traição do capitalismo americano e de suas virtudes por

governantes que fracassaram nas conquistas destinadas à superpotência americana. A reação branca ao movimento dos direitos civis e a reação da comunidade empresarial, particularmente os médios empresários do Sul, ao fortalecimento dos sindicatos e de suas demandas por benefícios forneceram ao movimento conservador radical as bases sociais que precisavam para apoiar suas formulações. Entre elas, ganhou destaque a defesa da “economia do lado da oferta”, originária de Milton Friedman e outros economistas da Universidade de Chicago, para quem o sucesso da economia dependeria da poupança dos ricos, facilitada pelo corte de impostos, que financiaria seus investimentos.

O movimento conservador radical americano empreendeu uma “guerra de ideias” que alcançou todos os pressupostos intelectuais que haviam definido o senso comum da vida pública americana após a Segunda Guerra. Rodgers (2011) chama de “era da fratura” a esse desmantelamento que marcou o último quarto do século XX, a partir da presidência de Ronald Reagan, quando as tensões dos anos 1960 se reagruparam em um eixo ideológico que inaugurou um governo de divisão, e não de unidade, a partir de então. O que mudou, explica Rodgers, foram as ideias e metáforas através das quais são traduzidos aspectos agregados da vida humana, no processo de deterioração das bases econômicas do fordismo ancoradas em relações de longo prazo.

Um dos elementos essenciais desse processo foi a “redescoberta do mercado”, entendido de uma forma universal como um modo de pensar a sociedade a partir de peças individuais que agem voluntariamente. O mercado seria a esfera da liberdade, da escolha e da razão, em oposição à coerção e ao compromisso político. O novo conceito de mercado deveria estar livre de toda relação institucional e sociológica, e a macroeconomia do pós-guerra seria reconstruída em fundamentos microeconômicos, com o apagamento da distinção entre o social e o individual que caracterizava mesmo os manuais de economia dominantes nos anos 1960 (predominantemente, o modelo neokeynesiano de Samuelson). O movimento das expectativas racionais de Robert Lucas e a adoção do comportamento maximizador econômico em diversas esferas do comportamento, preconizado por Gary Becker, completaram a transformação no pensamento econômico.

Os enfrentamentos nas ideias econômicas se deram não apenas nos departamentos universitários de economia, mas também no direito e entre os agentes de mercado que adotaram o discurso do “*supply side economics*”. A infusão de modelos de mercado no direito se fortaleceu com a teoria antitruste de Chicago e o teorema de Coase, e particularmente no

campo da utilidade pública. O caso da desregulamentação aeroviária serviu de modelo para o novo pensamento, com o desmonte da regulação de preços de passagens aéreas em nome dos benefícios do consumidor. O discurso da “economia da oferta” alcançou espaços fora da universidade, como o Partido Republicano e o *Wall Street Journal*, mas ganhou força principalmente como defesa da redução tributária entre associações de lobistas em Washington. A partir de seu processo de transformação social, em meio a uma reação conservadora, os Estados Unidos fortaleceram, assim, uma revisita ao sentido do mercado na vida humana<sup>11</sup>.

Most novel about the new market metaphors was their **detachment from history and institutions** and from questions of power. As the market grew more abstract, **society thinned out into highly reduced microeconomic mental pictures**: Gilder’s heroically independent entrepreneurs, Lucas’s forward-looking utility maximizers, Wanniski’s fish and coconut traders, the Coase theorem’s rancher and farmer maximizing the public good as they stood on the courthouse steps. **To imagine the market now was to imagine a socially detached array of economic actors, free to choose and optimize**, unconstrained by power or inequalities, governed not by their common deliberative action but only by the impersonal laws of the market. (RODGERS, 2011, p. 76)

O cenário americano expressa de forma particular a mudança universal por que passava o capitalismo com a crise dos anos 1970. Nessa década, afirma Hobsbawn (1994), a flutuação conjuntural do esgotamento do ciclo de expansão do pós-guerra coincidia com mudanças estruturais do capitalismo, “transformado pela revolução tecnológica, globalizado ou transnacionalizado em uma extensão extraordinária e com consequências impressionantes” (p. 402). A estagflação abriu espaço para que o movimento conservador ganhasse força também na discussão econômica, já que “a única alternativa oferecida era a propagada pela minoria de teólogos econômicos ultraliberais” (p. 398).

O fato fundamental das décadas de crise não é que o capitalismo não mais funcionava tão bem quanto na Era de Ouro, mas que **suas operações se haviam tornado incontroláveis. Ninguém sabia o que fazer em relação aos caprichos da economia mundial, nem possuía instrumentos para administrá-la**. O grande instrumento para fazer isso na Era de Ouro, a política de governo, coordenada nacional ou internacionalmente, não funcionava mais. As Décadas de Crise foram a era em que os Estados nacionais perderam seus instrumentos econômicos (HOBSBAWN, 1994, p. 398).

Nesse contexto de crise generalizada, propõe Streeck (2015), opera-se uma mudança na forma de funcionar do capitalismo, “resultado da resistência dos detentores do capital e daqueles que dele dispõem – da classe dos dependentes do lucro – às múltiplas restrições que o capitalismo foi obrigado a aceitar depois de 1945 para voltar a ser politicamente viável nas

---

<sup>11</sup> Como se verá na seção seguinte, tais ideias vão ao encontro do que se entende no debate contemporâneo como a racionalidade neoliberal, que surgiu décadas antes da crise do capitalismo democrático, mas ganhou expressão nessa quadra histórica.

condições da concorrência de sistemas” (p. 54)<sup>12</sup>. O desdobramento histórico desde então representa, em sua visão, um processo de “desdemocratização do capitalismo por meio de deseconomização da democracia” (p. 55). Tal processo contestou as convicções do pós-guerra de que as sociedades democráticas a partir de então poderiam controlar de forma tecnocrática a gestão de suas economias, em um primado da política sobre a economia.

A legitimidade do modo de vida capitalista, ao contrário do que renunciavam as teorias da crise dos anos 1960, foi renovada junto aos “dependentes de salário”. Por um lado, a ampliação das possibilidades de consumo, as inovações de produto e processo, a difusão da microeletrônica e a diferenciação de produtos em novos mercados (cuidados do corpo, turismo, entretenimento, alimentos, cosméticos, eletrônicos, etc) envolveram a geração que protestara contra a mercantilização da vida no capitalismo. Por outro, a legitimidade do trabalho assalariado foi renovada com a entrada da mulher no mercado de trabalho, tornando-se elemento de reconhecimento e integração social da mulher emancipada e de transformação nas estruturas familiares.

Dessa forma, para Streeck, “a lealdade das massas de trabalhadores e consumidores em relação ao capitalismo do pós-guerra revelou-se estável, mas o mesmo não se pode dizer, de modo nenhum, do capital” (p. 67). Em sua análise, o capital aparece como um agente coletivo, capaz de condicionar politicamente o funcionamento da economia capitalista, já que detém a prerrogativa de decidir o investimento privado<sup>13</sup>. A onda internacional de greves no final dos anos 1960 e início dos 1970, resultante de um longo período de pleno emprego e aumentos salariais sucessivos, expressou o afastamento de expectativas entre capital e trabalho. No contexto de estagnação dos anos 1970, os proprietários do capital iniciaram sua libertação em relação aos controles políticos do pós-guerra.

A assimetria fundamental da economia política capitalista consiste no fato de as reivindicações de remuneração do “capital” serem consideradas condições empíricas de funcionamento de todo o sistema, enquanto as correspondentes reivindicações do “trabalho” são tidas como fatores de perturbação. (STREECK, 2015, p. 107)

---

<sup>12</sup> Ao incorporar aqui a tese e a narrativa de Streeck em *Tempo Comprado*, não se pretende estar de acordo com suas formulações acerca de como o capitalismo “comprou tempo” com expansão monetária, endividamento fiscal e endividamento privado. No entanto, tal discordância em teoria econômica não me parece invalidar suas explicações sobre a crise de legitimidade do capitalismo regulado do pós-guerra.

<sup>13</sup> Novamente, cabe mencionar que não há concordância com a “macroeconomia” de Streeck, que considera que as crises econômicas derivam de “greves de investimentos” por parte dos capitalistas (construída a partir de sua interpretação da visão política de Kalecki). No entanto, isso não nos impede de considerar o capital como agente político cujo poder está ancorado em seu controle dos meios de produção e do crédito.

O processo geral de desregulamentação que passou a ser defendido questionava os elementos do contrato social do capitalismo democrático: políticas de emprego, negociação salarial com sindicatos fortes, amplo quadro de emprego público, políticas fiscais e sociais universais contra a desigualdade, controle nacional de setores-chave. Um processo geral de reformas no mercado de trabalho, na seguridade social, nos limites nacionais ao capital e na atuação econômica do Estado tratou de remodelar a economia nas principais sociedades ocidentais.

No mundo do trabalho, Dedecca (2012) aponta que as mudanças regulatórias se deram em três direções. Primeiro, as normas de contratação do trabalho foram flexibilizadas para definição pela negociação ao nível da empresa, o que permitiu que o custo do trabalho voltasse a ser um elemento de concorrência intercapitalista. Em segundo lugar, a proteção social e do trabalho foi reduzida, perdendo muitas vezes seu caráter universal, especialmente no caso dos sistemas públicos de previdência. Por fim, houve uma retração na importância de instituições de representação de interesses, como os sindicatos, e uma individualização dos contratos de trabalho<sup>14</sup>.

Um componente essencial desse processo foi a acentuada redução da parcela sindicalizada da força de trabalho, particularmente nos Estados Unidos. Segundo cálculo de Western e Rosenfeld (2011), essa parcela no país caiu de 34% para 8%, entre 1973 e 2007, no caso dos trabalhadores homens, e de 16% para 6%, no caso das mulheres. Essa redução é explicada na literatura como decorrente do declínio industrial, do enfraquecimento da solidariedade como valor dos trabalhadores e da barganha coletiva como mecanismo de determinação salarial, da diminuição do emprego no setor público e de novas formas de governança corporativa que desestimulam a filiação sindical dos trabalhadores. Nesse último caso, Kollmeyer (2018) associa o enfraquecimento dos sindicatos à maior importância das finanças: a maior pressão por retorno financeiro das empresas as condiciona à definição de estratégias de gestão da força de trabalho voltadas à redução do custo do trabalho, como a introdução de contratos temporários, a redução do quadro de empregados e a terceirização de atividades.

A expansão dos chamados contratos atípicos de trabalho (*nonstandard jobs*) nas últimas décadas reflete bem esse processo de mudança. Esses empregos se distanciam de

---

<sup>14</sup> As medidas contidas nesse processo de mudanças regulatórias serão tratadas em maiores detalhes no terceiro capítulo.

diversas formas possíveis do arranjo padrão de emprego do pós-guerra<sup>15</sup>, seja pela ausência de um empregador claro, pela contingência do vínculo de trabalho estabelecido ou pela falta de definição de uma jornada de trabalho. A análise de Kalleberg, Reskin e Hudson (2000) sobre esse tipo de emprego mostra que ele representa uma diminuição de qualidade em diversas dimensões de uma relação de trabalho, em comparação com o emprego de atributos padronizados: salários mais baixos, menor incidência de benefícios e insegurança.

O resultado é que os vínculos de trabalho em geral se tornaram menos contínuos. Em uma investigação empírica cobrindo os dados do mercado de trabalho americano entre 1973 e 2006, Farber (2008) detecta a regressão no emprego de longo prazo, particularmente mais forte entre os homens empregados no setor privado. Os mais jovens são ainda mais submetidos a contratos de curta duração, e a tendência a permanecer em um mesmo emprego ao longo da vida se reduz.

Os efeitos desiguais desse processo podem ser vistos na evolução da jornada de trabalho. Conran (2017) observa que, a partir dos anos 1970, pode se perceber uma reversão nessa evolução, no sentido de se configurarem tendências diferentes para diferentes segmentos do mercado de trabalho. Isso é particularmente notável no caso americano: em 1979, a diferença entre a jornada média dos homens trabalhadores do quintil melhor remunerado e a daqueles do quintil com os menores salários era de apenas alguns minutos a mais para os do quintil superior; em 2010, ela passou a mais de oito horas semanais. O mesmo processo de “*great reversal*” pode ser observado na Alemanha e na França, ainda que começando mais tarde.

No mundo das ideias, as corporações são palco da ascensão do que Boltanski e Chiapello (2009) chamam de “novo espírito do capitalismo”, uma nova forma de legitimação ideológica do capitalismo junto ao indivíduo e à sociedade. No capitalismo do pós-guerra, a literatura científica da administração empresarial apontava a maior eficiência da gestão empresarial baseada na razão, incorporada nas grandes organizações burocráticas e empreendida por quadros técnicos qualificados, que são avaliados por critérios objetivos de desempenho. A carreira na corporação é uma garantia de aumentos regulares de salário, de modo que o ciclo de vida acompanha o ciclo de crédito que financia os grandes investimentos

---

<sup>15</sup> Emprego padrão é aqui entendido como a troca de trabalho por uma compensação monetária, com o trabalho sendo exercido em horário fixo e jornada completa, no local de trabalho do empregador e com a expectativa mútua de continuidade. Os bons empregos, tornados norma no pós-guerra, envolviam também uma relação de trabalho que incluía bons salários, seguro de saúde, cobertura previdenciária e proteção do sindicato e da regulação pública (Kalleberg, Reskin e Hudson, 2000).

da vida familiar. A garantia de emprego no âmbito da empresa é complementada pelo Estado-providência, que cuida da proteção contra outros riscos sociais.

Essa forma de justificação passa a ser questionada no contexto das contestações ao capitalismo regulado, e dá lugar à apologia do risco, da flexibilidade e da criatividade. Com isso, emerge “um novo sentido comum de justiça”, ainda em formação nos anos 1990, referenciado a um mundo de projetos dirigidos por pessoas autônomas. No lugar da carreira e da garantia de emprego na corporação, aparece o desenvolvimento da própria “empregabilidade” como caminho para a participação nos sucessivos projetos. A reputação do profissional se torna um fator essencial no mundo do trabalho, e as relações sociais devem ser uma esfera de identificação de novas oportunidades de emprego.

Para Boltanski e Chiapello, a nova gestão empresarial respondeu às demandas sociais por maior autonomia e autenticidade, que estavam contidas na crítica estética da disciplina hierárquica da organização empresarial burocrática. Nessa operação, os elementos de crítica social contidos nas bandeiras de maio de 1968 foram autonomizados em objetivos encerrados em si mesmos. A nova forma de gestão passaria a valorizar as “propriedades mais humanas dos seres humanos”, em oposição ao taylorismo que robotiza o homem. As pessoas devem, assim, aplicar no contexto do trabalho o que têm de mais íntimo, devem “doar-se”, colocar sua subjetividade a serviço dos negócios.

O novo espírito do capitalismo transforma a relação com o dinheiro e o trabalho. No mundo da rede de projetos, é preciso administrar bem o próprio tempo, o que exige acesso à informação e ao dinheiro. O homem capaz de estabelecer as melhores conexões é proprietário de si mesmo e deve buscar seu desenvolvimento pessoal. A vida pessoal e a vida profissional estão cada vez mais entrelaçadas, e as condições de trabalho e renda também são transformadas no sentido da flexibilidade. A moral do trabalho passa a valorizar não mais a estabilidade e a carreira na organização, mas a mudança.

A transformação da moral cotidiana no que se refere ao dinheiro, ao trabalho, aos bens e à relação consigo, pressuposta no novo espírito do capitalismo se tomarmos a sério a **nova forma de normatividade subjacente** a ele não é, portanto, da ordem da organização ou da simples modificação à margem. **Estamos realmente diante de uma mudança profunda**, e não da continuação do tipo de normatividade que impregnou o segundo espírito do capitalismo, com modificações parciais de fachada. (BOLTANSKI; CHIAPELLO, 2009, p. 193)

Ainda que circunscritos à esfera do trabalho na organização empresarial (que então constitui a maior parcela dos trabalhadores no mundo desenvolvido), tais princípios convergem com as investigações empreendidas recentemente sobre o neoliberalismo como

forma de racionalidade característica do capitalismo contemporâneo, e que tem a empresa como vetor essencial de disseminação na sociedade. Compreender as novas ideias em circulação na sociedade, para além de suas expressões mais específicas introduzidas nessa seção, aparece como um passo essencial para recolher elementos de análise das mudanças no mundo do trabalho.

## 1.2 Neoliberalismo e disciplina

A rigor, na explicação de Dardot e Laval (2016), a origem do neoliberalismo deve ser buscada no Colóquio Walter Lippmann, realizado em Paris em 1938, no âmbito do esforço por refundar o liberalismo após sua crise no final do século XIX, diante do capitalismo monopolista e do reformismo social. As diversas correntes interpretativas<sup>16</sup> que aí se enfrentariam mostrariam a força dos que afirmavam que o regime liberal derivaria de uma intervenção jurídica do Estado, contra a ortodoxia do *laissez-faire* e da crença na ordem natural.

A ideia decisiva do colóquio é que o liberalismo clássico é o principal responsável pela crise por que ele passava. Os erros do governo aos quais ele conduziu favoreceram o planismo e o dirigismo. De que natureza eram esses erros? Consistiam essencialmente em confundir as regras de funcionamento de um sistema social com leis naturais intangíveis. (...) Essa **independência da economia com relação às instituições sociais e políticas é o erro básico da mística liberal que leva ao não reconhecimento do caráter construído do funcionamento do mercado.** (DARDOT; LAVAL, 2016, p. 81)

A agenda dessa reinvenção do liberalismo será a construção das condições de livre concorrência que garantem a vitória dos mais aptos. Para Lippmann, o liberalismo não é uma ideologia, mas é a própria forma intelectual adequada ao capitalismo, e é necessário para estabelecer uma ordem social correspondente à revolução industrial. A governamentalidade que isso implica é essencialmente judiciária, e deve estabelecer um sistema imparcial de regras gerais comuns a todos. Nesse momento, aparece uma derivação fundamentalmente

---

<sup>16</sup> Como informam Dardot e Laval, deu-se no colóquio o enfrentamento entre duas visões do diagnóstico da queda do liberalismo clássico: para uns, trata-se de defender o livre mercado da intervenção pública; para outros, de refundar completamente o liberalismo e elaborar uma intervenção liberal. Esse último grupo acabaria sendo preponderante na definição da agenda neoliberal. Na Alemanha, os pensadores se estabelecem em torno do ordoliberalismo, com ênfase na necessidade que o mercado tem de uma ordem constitucional adequada. A Sociedade de Mont Pelerin, fundada em 1947, representará um front unido, agregando pensadores da Escola de Chicago, os economistas austríacos e os alemães. Quinn Slobodian acrescenta ao grupo de pensadores neoliberais a chamada Escola de Genebra, em que se teorizava sobre a dimensão global do neoliberalismo enquanto projeto político que isolaria o mercado das pressões democráticas e dos interesses nacionais. Para ele, o papel de redesenhar o Estado e as leis também tinha uma importância crucial para esses pensadores. Na Alemanha, esses autores ainda poderiam ser divididos entre aqueles da Escola de Freiburg, berço do ordoliberalismo, e os da Escola de Colônia.

antidemocrática: o Estado promotor da concorrência deve ser governado por uma elite competente e protegido das demandas das massas.

Esse caráter antidemocrático do neoliberalismo aparece também na análise de Brown (2019): se a igualdade política é a base da democracia, o Estado deve agir para reduzir a desigualdade de poder entre os cidadãos, que mina a igualdade política. A democracia exige que os vencedores no âmbito do mercado sejam contidos em sua pretensão de usar seu poder para governar os demais. Além disso, a democracia implica a sociedade como esfera em que os cidadãos exercem seus direitos políticos e são considerados em conjunto, a despeito de suas desigualdades. “O ataque neoliberal ao social é fundamental para gerar uma cultura antidemocrática desde baixo, ao mesmo tempo em que constrói e legitima formas antidemocráticas de poder estatal desde cima” (BROWN, 2019, p. 39).

Wendy Brown faz referência principalmente a Hayek quando trata do ataque à preocupação com o social. Para Hayek, o social constitui uma fraude semântica e a ideia de que a sociedade pode ser mobilizada como um todo de forma não-espontânea está na origem dos totalitarismos. A interdependência entre os indivíduos não surge de algo em comum entre eles, mas das regras de conduta do mercado e das tradições morais. O mercado e a moral unem os indivíduos a despeito do intervencionismo do Estado e localizam a justiça nas regras a seguir, ao invés de nos resultados de seu funcionamento. Para Hayek, a sociedade não é capaz de planejar resultados coletivos diante da complexidade da modernidade. A busca por controlar os resultados do mercado apenas compromete seu próprio funcionamento.

Segundo Brown, o desmantelamento da sociedade se deu em diversas dimensões: epistemologicamente, com a negação de sua existência; politicamente, pelo enfraquecimento do Estado social; legalmente, através de diversas mudanças regulatórias; culturalmente, combatendo a formação de uma força social proletarizada de massa e buscando o “retorno” do indivíduo à sua família e comunidade moral. Dardot e Laval identificam nos anos 1980 a “grande virada” para uma nova lógica normativa na política, em que o governo aparece como responsável por impor as regras concorrenciais (jurídicas, monetárias, organizacionais, comportamentais). As técnicas de poder instauradas nessa direção foram se generalizando em cada vez mais áreas da vida social.

No contexto de crise do período fordista, o relatório da Comissão Trilateral<sup>17</sup> manifesta a interpretação dos acontecimentos pela elite econômica: era necessário conter as demandas por participação política que emergiram nos anos 1960, que resultavam de um “excesso de democracia”. Isso envolveria a construção de um “sistema disciplinar mundial”, composto por privatizações, liberalização financeira, enfraquecimento dos sindicatos e reformas do sistema social. Particularmente, a promoção da concorrência se mostrou convergente com a constituição de um mercado financeiro global<sup>18</sup>, que agiria como um agente disciplinante sobre uma nova ordenação das atividades econômicas.

É possível pensar o neoliberalismo na vida concreta, nas últimas quatro décadas, como a generalização de certas ideologias e técnicas disciplinares voltadas à lógica da concorrência. No campo ideológico, autores como Hayek, Mises e Friedman inspiraram uma luta ideológica de propaganda que se manifestou em *think tanks* e mídias conservadoras e alcançou partidos de direita, e tomou como alvo principal o Estado social. Os ataques ao Estado de bem-estar social superaram a dimensão fiscal e denunciaram seu problema na esfera moral: a ação pública de proteção social incentiva comportamentos irresponsáveis nos cidadãos e desestimula o cálculo econômico individual. O discurso político neoliberal buscou fortalecer a ideia de que o indivíduo é o único responsável por seu destino em uma vida que exige “autorregulação” e gestão dos riscos.

Tal concepção do homem como capital precisou tomar corpo pela “instauração de dispositivos múltiplos, diversificados, simultâneos ou sucessivos, que moldaram duradouramente as condutas dos sujeitos” (DARDOT; LAVAL, 2016, p. 215). A governamentalidade no pensamento neoliberal é o governo das ações de indivíduos livres para escolher, o que exige técnicas de governo próprias de sociedades de mercado. É assim que Dardot e Laval entendem a disciplina para a concorrência, que deve envolver a reorientação

---

<sup>17</sup> A Comissão Trilateral foi um órgão privado de consulta para a política internacional de Estados Unidos, Japão e Europa Ocidental, fundado por David Rockefeller em 1973. Composta por membros das três regiões, a comissão realizou diversos estudos voltados à elaboração de uma nova ordem mundial. Assim a descreve o professor Olivier Boiral: “A hegemonia das democracias liberais confirma a fé nas virtudes da globalização e da liberalização das economias que está presente no discurso da Trilateral. A globalização financeira e o desenvolvimento do comércio internacional estariam a serviço do progresso e da melhoria das condições de vida de uma maioria da população mundial. Ocorre que estas premissas pressupõem o questionamento das soberanias nacionais e a supressão de medidas protecionistas. Este credo neoliberal está constantemente no centro dos debates” (cf. “O clube dos ricos”, *Le Monde Diplomatique Brasil*, 01/11/2003).

<sup>18</sup> No item 3 do capítulo, trataremos das transformações nos sistemas monetário-financeiros que levaram à globalização financeira.

do desejo individual, mais além da pura coerção dos corpos. A disciplina neoliberal<sup>19</sup>, nesse sentido, é uma combinação entre a obrigação de obedecer a uma conduta individual maximizadora, dentro de um quadro legal de mercado, e sistemas de estímulos, controle e avaliação de conduta quando a situação não é mercantil.

No mundo do trabalho, em particular, o desemprego passou a ser interpretado como uma preferência do desempregado por não aceitar as regras do mercado e ser subvencionado pelo seguro público. Era necessário remover tudo que representasse uma “rigidez” às regras de mercado, o que envolvia enfraquecer os sindicatos e rever a legislação trabalhista, no sentido de maior flexibilidade. Ao mesmo tempo, os empregados devem se encarregar de si mesmos, ser empresas de si mesmos, transformar suas relações e seu tempo em fontes de capitalização.

A desmassificação foi substituída pela **empreendedorização** neoliberal (...) produz um sujeito que Foucault denominou “uma multidão de empresas” ou o que Michel Feher chama de um “**portfólio de autoinvestimentos**” concebido para manter ou incrementar o valor do capital humano. (...) **gerenciando uma variedade de fontes de renda** de tempo parcial e de curto prazo (bicos), indivíduos e famílias visam sobreviver aos cortes e às recessões econômicas. (BROWN, 2019, p.50)

O empreendedorismo como modo de autogoverno é um elemento central da racionalidade neoliberal. Os indivíduos são considerados os únicos capazes de fazer seu próprio cálculo maximizador individual. Como argumentam Dardot e Laval, o empreendedor não é o empresário schumpeteriano inovador, mas “um ser dotado de espírito comercial”, que deve identificar oportunidades de lucro a partir das informações que possui e superar os outros no processo. Trata-se, assim, da necessidade de fabricação de um novo sujeito, de unificação das diversas subjetividades em torno do modelo de empresa, um sujeito unitário que envolve totalmente a si mesmo em sua atividade. Ainda que o indivíduo trabalhe para a empresa, ele deve fazê-lo como se trabalhasse para si mesmo.

A governamentalidade empresarial, em tal contexto, demanda uma racionalização da burocracia para a promoção da competitividade e da individualidade do empregado, assim como técnicas de sujeição mais eficazes, que demandam todo o seu envolvimento, enquanto o expõem aos riscos do mercado. A empresa de si mesmo implica um “*ethos* da autovalorização”: o indivíduo deve trabalhar a si mesmo, vigiar-se e avaliar-se para poder se aprimorar e se realizar no trabalho. Cabe ao indivíduo, assim, valorizar seu trabalho no

---

<sup>19</sup> Dardot e Laval também tratam a gestão neoliberal da empresa como uma forma de disciplina: “o que a lógica do poder financeiro fez foi apenas acentuar o disciplinamento dos assalariados submetidos a uma exigência de resultados cada vez maior” (p. 225). Trataremos disso com mais cuidado no próximo capítulo, já que se trata de um aspecto central da argumentação desse trabalho.

mercado e desenvolver uma estratégia de vida que lhe permita conquistar boas oportunidades contratuais.

A noção de “empresa de si mesmo” supõe uma “integração da vida pessoal e profissional”, uma **gestão familiar do portfólio de atividades**, uma **mudança da relação com o tempo**, que não é mais determinada pelo contrato salarial, mas por **projetos que são levados a cabo com diversos empregadores**. (...) **Toda atividade é empresarial**, porque nada mais é garantido para toda a vida. Tudo deve ser conquistado e defendido a todo o momento. (DARDOT; LAVAL, 2016, p. 336)

Dardot e Laval ecoam as formulações de Michel Foucault sobre a teoria do capital humano, que ele identificou como sendo “um método de análise e um tipo de programação” mais característicos da concepção neoliberal americana<sup>20</sup>. A partir de autores como Schultz e Becker, Foucault identifica uma mutação epistemológica que pretende analisar os objetos econômicos não como processos históricos e sociais, mas a partir da racionalidade interna do indivíduo. Assim, do ponto de vista do indivíduo que trabalha, o salário deveria ser entendido como os rendimentos derivados de todos os fatores que o habilitam a exercer aquele trabalho<sup>21</sup>. O trabalhador aparece, assim, como uma empresa que gera determinado fluxo de rendimentos em sua atividade no mercado,

(...) de forma que, visto do lado do trabalhador, o trabalho não é uma mercadoria reduzida por abstração à força de trabalho e ao tempo durante o qual é utilizado. **Decomposto do ponto de vista do trabalhador em termos econômicos, o trabalho implica um capital, ou seja, uma aptidão, uma competência**; como dizem: é uma máquina. (...) um capital praticamente indissociável de quem o detém. (FOUCAULT, 2004, p. 284)

Isso implica a necessidade de desenvolvimento dos fatores constitutivos do capital humano que podem ser adquiridos ao longo da vida: não apenas a aprendizagem profissional estritamente, mas diversos elementos que deverão ser avaliados em seus efeitos econômicos, como cuidados de saúde, o nível cultural dos pais, o afeto recebido. As políticas econômicas, sociais e culturais, por sua vez, devem ser reorientadas a partir do problema do capital humano. Dessa forma, a intervenção governamental neoliberal tem como “ponto de

---

<sup>20</sup> Foucault entende que o neoliberalismo americano tem características próprias que o diferenciam das vertentes europeias. Em particular, nos Estados Unidos, o liberalismo é um princípio fundador e legitimador do Estado, além de uma utopia.

<sup>21</sup> Nessa altura de sua argumentação, Foucault trata de como o trabalho aparece na economia política clássica, em uma análise que, pelo foco desse trabalho, parece importante mencionar aqui. Segundo Foucault, os neoliberais entendem que a economia política não deu ao fator trabalho a importância que deveria, reduzindo-o apenas a sua dimensão temporal (particularmente, em Smith e Ricardo). Os neoliberais se afastam de Marx quando trata do trabalho abstrato que resulta da lógica do capital, quando o trabalho se vê reduzido à mercadoria força de trabalho. Segundo os neoliberais, a abstração do trabalho não resulta do capitalismo, mas da análise econômica que se fez do capitalismo na economia política clássica. Assim, a mutação epistemológica em questão corresponde à tentativa de reintrodução do trabalho na teoria econômica, de modo que a economia mude de objeto, para se tornar uma ciência do comportamento humano, e não de certos processos históricos.

aplicação” a própria sociedade, e não o mercado ou os processos econômicos. O Estado deve agir para permitir que os mecanismos da concorrência tenham o papel de reguladores sociais.

Para Mirowski (2009), o neoliberalismo deveria ser entendido como um “coletivo de pensamento”: uma comunidade de pessoas que compartilham entre si muitas orientações teóricas, e excluídas, em geral, dos ambientes intelectuais ocidentais mais reputados. Esse organismo plural buscava se diferenciar do liberalismo clássico, do liberalismo de bem-estar social e do socialismo. Por volta dos anos 1980, esse coletivo, organizado principalmente em torno da Sociedade de Mont Pelerin, havia chegado a uma doutrina com alguns pontos em comum. Mirowski identifica onze pontos que caracterizariam uma configuração do pensamento neoliberal.

Nessa construção, Mirowski parte da ideia de que, para os neoliberais, as condições de existência de seu projeto de uma boa sociedade devem ser construídas e, a contrário do que diz a doutrina liberal clássica, não surgem naturalmente. Nessa visão “construtivista”, o mercado é entendido como um processador de informações, funcionando através do mecanismo de preços. Na abordagem dos ordoliberalis, em particular, a competição no mercado deveria ser organizada pelo Estado. Mas, apesar de o mercado ser entendido como parte de um arcabouço social e cultural mais amplo, para fins de divulgação pública, a sociedade de mercado deveria ser tratada como natural, abrindo espaço para a integração das áreas biológicas ao pensamento neoliberal.

Uma ambição central do neoliberalismo era redefinir o papel do Estado, tirando poder do regime democrático e do cidadão e explorando outras formas de governança que protejam o mercado da interferência política. A própria política, inclusive, deveria passar a ser vista como um mercado. A liberdade, virtude maior dos neoliberais, é, assim, vista como um conjunto de indivíduos autogovernáveis, movidos por seu autointeresse e se relacionam pelas trocas de mercado, ao invés de uma realização política, humana ou cultural. Nesse sentido, o capital deve poder se mover livremente através dos países, e os países devem ser disciplinados para isso. Ainda, no pensamento neoliberal, a desigualdade é tratada como uma característica inevitável da sociedade de mercado e como seu principal motor de progresso.

Outro ponto de distinção em relação ao liberalismo clássico é a defesa feita, pelos neoliberais, das corporações, assim como seu entendimento de que o monopólio não é um problema à operação do mercado. A implantação de sistemas de avaliação de mercado na empresa seria a forma de lidar com o problema da separação entre propriedade e controle que

emerge com a grande corporação. Assim, a orientação construtivista básica do neoliberalismo repousa na ideia de que o mercado sempre poder resolver qualquer problema, incluindo aqueles que possam derivar do próprio mercado. Não apenas o mercado e a liberdade individual são as melhores soluções, como constituem em si um princípio moral, de valor em si mesmo, que deve guiar a ação política.

O projeto neoliberal encontrou seu objeto na crise dos anos 1970. Como descreve Chamayou (2020), o período de dissolução do capitalismo do pós-guerra foi diagnosticado, por parte das classes dominantes, como uma crise generalizada de governabilidade, que alcançou o Estado com o excesso de demandas populares e as empresas com a contestação da autoridade e das regras de disciplinamento do trabalho. “Para além das reivindicações salariais, as queixas se referem às formas de organização do trabalho e miram a autoridade que as impõe” (p. 34). Diante de greves crescentes e da recusa às técnicas disciplinares vigentes, a tarefa que se impunha era a de “inventar uma nova forma de governar o trabalho”.

Diante da contestação do regime disciplinar da “fábrica” e do risco colocado pela maior autonomia do trabalhador, a solução que se apresenta converge com a interpretação de que as políticas de pleno emprego, o Estado social e o poder sindical<sup>22</sup> haviam deixado os trabalhadores “acomodados em excesso”, além de inviabilizar o custo da mão-de-obra, gerando problemas de lucratividade. Nesse contexto, deu-se o “grande retorno de antigas doutrinas”: a garantia social representa um perigo moral, e era necessário promover a insegurança social para assegurar a disciplina dentro da fábrica.

Na esfera política nacional, o diagnóstico neoliberal identificou que a democracia poderia significar um excesso de pressões sobre a economia capitalista, de modo que seria necessário estabelecer uma ordem global que isolasse o mercado das demandas das populações nacionais. Como apresenta Slobodian (2018), a dimensão “globalista” do neoliberalismo pode ser mais bem entendida como um projeto de construção institucional, levado a cabo pela chamada Escola de Genebra. Nesse projeto, a soberania nacional deveria estar inserida em uma ordem internacional que garantisse a circulação global dos fluxos de capital. Essa ordem seria composta de instituições multilaterais protegidas dos processos

---

<sup>22</sup> “Do ponto de vista patronal, o diagnóstico era duplo: os sindicatos são simultaneamente fortes demais e, em certo sentido, fracos demais. Fortes demais, pois ainda em posição de arrancar aumentos salariais, mas não mais fortes o suficiente, já que as burocracias sindicais não são mais capazes de disciplinar seus grupos” (CHAMAYOU, 2020, p. 61).

democráticos nacionais<sup>23</sup>. O desafio era incorporar a capacidade das instituições democráticas de prover estabilidade e evolução institucional, contendo seus resultados políticos de mobilização da classe trabalhadora.

Para os pensadores da Escola de Genebra, apenas em escala global seria possível constituir uma ordem neoliberal normativa, em que o mercado não estivesse submetido a interesses nacionais. Ao longo do século XX, os teóricos neoliberais identificaram a emergência da economia mundial como uma força supranacional, e atuaram em órgãos internacionais que ofereciam o potencial de construção de uma ordem global: Mises foi um delegado da Câmara Internacional de Comércio, Hakey, Haberler e Ropke cooperaram com a Liga das Nações e estudantes de Hayek desenvolveram as teorias que redundariam na criação do GATT e da Organização Mundial do Comércio, entendendo a economia global como uma esfera de comunicação de sinais de preços, a ser protegida por um arcabouço legal.

Para Dardot e Laval, a “grande virada” para o neoliberalismo encontrou um canal de disseminação na globalização e liberalização financeira, e o “novo capitalismo” da norma neoliberal “está profundamente ligado à construção política de uma finança global regida pelo princípio da concorrência generalizada. Nisso, a mercadorização das finanças é filha da razão neoliberal” (p. 202). Assim, a passagem ao “capitalismo financeiro” expressa a superioridade da concorrência sobre a administração do crédito, uma modificação nas regras de controle das empresas, pelo poder financeiro dos proprietários, e uma nova relação do sujeito com ele mesmo, que se reconhece como um ativo financeiro. Todas essas mudanças são viabilizadas por um Estado que assume a razão neoliberal e se transforma em “instituição financeira de última instância”.

Os autores reconhecem três dimensões disciplinares do neoliberalismo que se manifestam no “capitalismo financeiro”. Primeiro, a implantação de dispositivos que orientam o desejo individual e forçam os indivíduos a adaptar-se ao mercado. Em segundo lugar, a submissão dos indivíduos a situações em que sejam obrigados a escolher, associando o princípio da concorrência à maximização de seus próprios interesses. Por fim, a intensificação de lógicas de mercado disciplinam os trabalhadores no âmbito da gestão da força de trabalho, interiorizando na empresa as exigências de rentabilidade financeira.

---

<sup>23</sup> Slobodian explica que esses pensadores entendiam o mundo a partir da divisão estabelecida por Carl Schmitt: um mundo da divisão entre Estados que governam seres humanos (“imperium”), e outro em que as pessoas detêm propriedades ao redor do globo (“dominium”).

Não se pretende afirmar, nesse trabalho, que o mundo em que vivemos resulte de um projeto conscientemente estruturado em todas as suas dimensões, elaborado por pensadores neoliberais. Menos ainda, porém, seria adequado ignorar as relações que foram se estabelecendo ao longo do tempo entre as ideias disseminadas por esses pensadores e as decisões de política nacional e internacional que elas informavam. Assim, como se verá no restante do capítulo, diversas transformações a nível global na esfera econômica conformaram bases institucionais e “reais” muito propícias para o projeto de sociedade global imaginada pelos neoliberais.

### **1.3 Globalização e liberalização financeira**

Desde logo, é necessário reconhecer que o capitalismo que se transforma a partir dos anos 1970 vai constituindo uma economia global. O projeto da globalização está contido na hegemonia americana, consolidada ao longo do século XX e fortalecida após a posição americana vitoriosa depois das duas guerras mundiais. A economia americana, como grande produtora de matérias-primas e manufaturas, produz uma nova divisão internacional do trabalho, marcada não apenas pela expansão comercial, mas principalmente pela dispersão global do grande capital financeiro americano.

No segundo pós-guerra, a expansão da grande empresa vai promovendo paulatinamente o aparecimento de fluxos comerciais entre países que são, na verdade, comércio entre matrizes e filiais. Este movimento vai se deslocando do Atlântico Norte para a América Latina, avançando depois para o Pacífico. Ao chegar à Ásia, muda novamente a divisão do trabalho, de modo que esta região se torna grande produtora de manufaturas baratas e importadora de matérias-primas. (BELLUZZO; TAVARES, 2004, p. 26)

Como explicam Tavares e Melin (2017), esse processo é marcado por três momentos distintos. Primeiro, há um movimento de relocalização e fragmentação das estruturas produtivas a nível global, em meio a um acirramento da concorrência em indústrias como a automotiva e a eletroeletrônica. Depois, nos setores de tecnologia avançada, há um processo de concentração resultante da fusão de empresas, que reflete também políticas de interesse nacional e estratégico. Por fim, dá-se a centralização de capitais em grandes centros decisórios mundiais, submetendo as atividades econômicas e os fluxos de capital a parâmetros de rentabilidade tipicamente financeiros.

Belluzzo e Galípolo (2019) argumentam que isso levou “à exasperação os desencontros nas relações entre a integração dos mercados, a estratégia da grande empresa

transnacional e os espaços jurídico-políticos nacionais” (p. 75). No capitalismo contemporâneo, a grande empresa transnacional se desverticalizou, diminuindo seu tamanho e terceirizando parte de suas atividades a fornecedores em escala global, constituindo cadeias globais de valor. A produção dessas empresas foi “relocalizada” em áreas que combinam políticas industriais de atração manufatureira, câmbio desvalorizado e baixos salários. Entretanto, tal “desterritorialização” das atividades produtivas não significou uma perda de controle pelas grandes empresas transacionais contratantes. Ao contrário, a estratégia da grande empresa na globalização pressupõe o foco na atividade principal e o controle sobre um conjunto de fornecedores distribuídos em diversos países.

**O verdadeiro sentido da globalização é o acirramento da concorrência entre empresas, trabalhadores e nações, inserida em uma estrutura financeira global monetariamente hierarquizada,** comandada pelo poder do dólar. Sob os auspícios do capital financeiro e de um sistema monetário internacional assimétrico, ocorreu a **brutal centralização do controle das decisões** de produção, localização e utilização dos lucros em um núcleo reduzido de grandes empresas e instituições financeiras à escala mundial. A centralização do controle impulsionou e foi impulsionada pela fragmentação espacial da produção (BELLUZZO; GALÍPOLO, 2019, p. 193).

As mudanças na divisão internacional do trabalho produzidas pela expansão da grande empresa americana foram acompanhadas pelas transformações financeiras impostas pela expansão global dos bancos americanos, intensificadas após o rompimento do sistema monetário de Bretton Woods e das políticas de liberalização financeira impostas no seio da retomada da hegemonia americana a partir dos anos 1980. Como consequência, consolida-se um circuito financeiro transnacional, que “torna elástica a capacidade de valorização financeira e sobrecapitalização das empresas internacionais” (BELLUZZO; TAVARES, 1980, p.122).

O fim do sistema monetário internacional acordado em Bretton Woods representou uma ruptura de objetivos de política monetária, que até então estavam amarrados à manutenção de taxas de câmbio estáveis (fixas no período do padrão-ouro e ajustáveis em Bretton Woods). A restauração da conversibilidade monetária e o aumento da mobilidade internacional do capital, que se fortaleceu a partir dos anos 1960, tornaram inviável a defesa de paridades estáveis sem um consistente apoio internacional. Se, nos anos 1970, a intervenção nos mercados de câmbio e o uso de controle de capitais puderam reduzir os conflitos entre o crescente movimento de capitais e os objetivos de política doméstica, os anos 1980, com o desalinhamento do dólar, tornaram essa busca de convergência virtualmente impossível.

As pressões sobre o regime de Bretton Woods se mostraram insuportáveis. Governos com dificuldades nas transações correntes poderiam provocar a desestabilização dos fluxos de capitais ao acenar com uma eventual desvalorização de sua moeda, enquanto países superavitários, conscientes dessa limitação, se mostraram menos dispostos a apoiar o valor da moeda alheia. O resultado concreto foi uma tendência generalizada para um regime de taxas de câmbio flexíveis. Eichengreen, lembrando a formulação de Polanyi sobre as dificuldades de conciliar um sistema de câmbio fixo com a politização das políticas econômicas decorrente da expansão da participação democrática, entende os controles de capitais como o instrumento esperado para tal cenário histórico. “O que, presumivelmente, o surpreendeu [a Polanyi] foi o vigor com que a ressurgência das forças de mercado comprometeu a eficácia dos controles de capital e como essas forças anularam os esforços dos governos para administrar suas moedas” (EICHENGREEN, 2000, p. 253).

Assim, como mostra Prates (2005), o sistema monetário e financeiro internacional contemporâneo, decorrente da dissolução de Bretton Woods, se assenta sobre três pilares: o regime de câmbio flutuante, a livre mobilidade de capitais e o dólar como moeda-chave. O dólar atua como moeda financeira internacional, denominando as operações financeiras e garantindo liquidez, segurança e uma unidade de conta a elas. Os títulos da dívida pública americana, por sua vez, assumem a posição de refúgio para o qual recorrem os investidores globais em momentos de crise de confiança. Isso garante aos Estados Unidos, o país detentor da moeda chave, a possibilidade de atuar como um devedor líquido nas trocas internacionais, enquanto exacerba a incerteza em relação às taxas de juros e câmbio americanas, em decorrência de eventuais conflitos entre os objetivos de política doméstica e a sustentação do valor do dólar e da dívida pública americana.

O regime de câmbio flutuante e a mobilidade global de capitais estimulam “a especulação nos mercados de câmbio e os fluxos de capitais de curto prazo, que acentuaram ainda mais a volatilidade dos mercados de divisas” (PRATES, 2005, p. 268). A globalização financeira consolidada no bojo da expansão do euromercado, da liberalização dos fluxos de capital e do sistema de câmbio flutuante permitiu a proliferação de inovações financeiras a nível global e alterou o comportamento dos atores econômicos. Nesse contexto, as expectativas sobre a evolução dos preços de ativos financeiros e dos preços-chave da economia (taxas de juros e câmbio) passam a guiar as decisões de alocação de riqueza financeira dos agentes, determinando a direção e as características dos fluxos de capital.

Em suma, dado o contexto de assimetria de informação e poder, opiniões divergentes, incerteza e preferência elevada pela liquidez que caracteriza os mercados financeiros contemporâneos, os agentes protagonistas nesses mercados (fundos mútuos e de pensão, grandes bancos e tesouraria das grandes empresas) são **obrigados a formular estratégias com base numa avaliação convencional sobre o comportamento dos preços e são os formadores de convenções**. Suas estratégias são mimetizadas pelos demais investidores de menor porte e informação, implicando a formação de bolhas especulativas e posteriores colapsos de preços. (PRATES, 2005, p. 273)

Diversos fatores de mercado contribuíram para o fortalecimento dos mercados financeiros globais, conforme a análise de Helleiner (1994). Em primeiro lugar, o retorno da confiança do mercado nas finanças internacionais algum tempo após as intempéries do entreguerras. Além disso, os serviços financeiros a nível internacional passaram a ser mais demandados com a expansão do comércio internacional e a dispersão das empresas multinacionais nos anos 1960. Em terceiro lugar, a resposta dos bancos privados após as crises do petróleo nos anos 1970, para a aplicação dos recursos dos países produtores de petróleo. Também nessa década, a crescente adoção do câmbio flutuante pelos países estimulou a diversificação internacional de ativos, a fim de se aproveitar a volatilidade dos mercados de moeda para ganhos especulativos. Por fim, o intenso processo de inovação financeira associada à competição nos mercados reduziu os custos de operações em nível internacional.

Em que pese o papel das transformações tecnológicas e de mercado, Helleiner defende que os Estados tiveram grande importância para a globalização financeira, a partir da liberalização da atividade financeira, da recusa em aplicar controles de capital e da atuação para prevenir e remediar crises financeiras<sup>24</sup>. Isso era visível já nos anos 1960, quando Inglaterra e Estados Unidos permitiram o crescimento do euromercado de Londres, uma praça offshore e desregulamentada, com ativos negociados principalmente em dólar. Em 1974, os Estados Unidos removeram suas regras de controle de capital, iniciando um movimento de liberalização que, até o final da década de 1980, alcançaria toda a área da OCDE, resgatando um grau de liberdade de operação que não existia desde a crise de 1929.

Nos Estados Unidos, o influxo de capital privado estrangeiro passou a financiar os crescentes déficits fiscal e externo (conta corrente). Assim, a política de dólar forte e o mercado financeiro líquido e profundo dos Estados Unidos permitiram o aproveitamento da

---

<sup>24</sup> Carneiro (1999, p.3), ao analisar a globalização financeira, assume como “hipótese essencial que a globalização é a resultante da interação de dois movimentos básicos: no plano doméstico da progressiva liberalização financeira e no plano internacional da crescente mobilidade dos capitais”. Considerem-se também os fatores adicionais que aponta, ainda que localizados no tempo: “a elevação da taxa de juros que acelerou o crescimento da poupança financeira bem como a crescente institucionalização desta última, talvez tenham sido os fatores de maior importância na explicação da globalização” (p. 12).

globalização financeira para a autonomia de política doméstica americana, incorporando na agenda da política externa de Washington a promoção da liberalização financeira global. O compromisso americano com uma ordem de abertura financeira internacional ficou evidente após a recusa de introduzir novos controles de capitais diante da crise do dólar de 1979.

No centro financeiro de Londres, a orientação neoliberal do governo Thatcher também resultou na abolição dos controles de câmbio em 1979. A remoção do sistema de controle financeiro fora estimulada pelo mundo empresarial britânico e pelo próprio Banco da Inglaterra, que via a necessidade da liberalização financeira para que Londres se mantivesse uma praça financeira competitiva, diante da nova política americana. Nos anos 1980, Tóquio emerge como o terceiro centro financeiro do mundo, a partir do acordo de 1984 com os Estados Unidos, em que os japoneses se comprometiam com a desregulamentação dos mercados de capitais e a constituição de um euromercado em yen. A posição externa de credor também serviu para diluir o apoio político aos controles de capitais do pós-guerra, fortalecendo grupos políticos e empresariais japoneses que desejavam fazer do país um poder financeiro internacional.

Em suma, Helleiner identifica quatro fatores explicativos do apoio dos Estados à globalização financeira, após mais de duas décadas de adesão às políticas de repressão financeira. O mais evidente foi a dificuldade política de manter a regulação dos fluxos de capital, quando Estados Unidos e Inglaterra, unilateralmente, haviam decidido abandonar as políticas de Bretton Woods. Liberalizar o próprio mercado financeiro, como aponta o caso japonês, passou a ser elemento de competição por negócios. A política econômica americana para o exterior, diante de déficits orçamentários e em conta corrente, se tornou menos solidária em relação ao resto do mundo, promovendo a liberalização financeira internacional a fim de atrair fluxos de capitais que financiassem os déficits.

Além disso, o fortalecimento do pensamento neoliberal nas decisões de política econômica não apenas defendia um sistema de câmbio flutuante, como buscava reduzir o grau de autonomia de um Estado considerado intervencionista demais. A estagnação dos anos 1970 e o sistema financeiro crescentemente globalizado garantiram espaço a tais ideias, formando uma nova coalizão, com maior influência dos agentes financeiros privados, em substituição à coalizão “*embedded liberal*”. O fortalecimento da cooperação internacional entre os bancos centrais das maiores economias buscou construir um padrão de novas regras para evitar crises financeiras, ou agir nos casos de sua eclosão, demonstrando o empenho estatal na elaboração

de um regime alternativo a Bretton Woods, que não dependesse de controles de capital para a estabilidade financeira internacional.

Neoliberals also rejected the two reasons outlined at Bretton Woods for justifying capital controls. First, they disregarded the postwar concern that speculative capital flows would disrupt the Bretton Woods exchange rate system by **arguing strongly in favor of floating exchange rates**. Second, they did not seek to preserve the policy autonomy of the interventionist welfare state but rather **supported freer domestic markets and more orthodox fiscal and monetary policies**. Indeed, neoliberal advocates praised international financial markets for prompting states to adopt these policies. (HELLEINER, 1994, p. 15)

A análise de Helleiner sobre a importância dos Estados nacionais na transformação do sistema financeiro internacional converge com as “lições de Bretton Woods” identificadas por Eichengreen (2000). Nos anos do pós-guerra, foi graças à cooperação internacional que foi possível a existência de um sistema de câmbio fixo, e a crescente mobilidade de capitais mostrou os elevados custos econômicos e políticos que isso poderia implicar. Naquele momento histórico, essa cooperação respondia às circunstâncias geopolíticas da Guerra Fria, em que o apoio ao dólar era compensado pelos gastos militares americanos no arco da aliança ocidental. Ao longo do tempo, com a mudança na política externa americana para a retomada unilateral de sua hegemonia, não foi possível combinar um regime de câmbio fixo com a flexibilização dos controles de capital e a inviabilidade política de executar ajustes externos através de recessões domésticas.

As políticas de liberalização aplicadas pelos Estados foram ao encontro de um processo de inovação financeira estimulado pela competição e viabilizado pela globalização e pelas tecnologias de informação e comunicação, resultando em crescente complexidade e diversidade de produtos e serviços financeiros<sup>25</sup>. Como afirma Guttman (2008, p. 15), “as finanças foram profundamente transformadas por uma combinação de desregulamentação, globalização e informatização”. A partir da desintegração do regime monetário de Bretton Woods, esses elementos promoveram mudanças muito significativas na forma de operação dos mercados financeiros, que passaram a atuar em uma mesma esfera global. A partir do mercado de euromoedas, e então com a desregulamentação dos bancos iniciada nos Estados Unidos<sup>26</sup>, uma rede de bancos globais ultrapassou os limites regulatórios dos bancos centrais

---

<sup>25</sup> Por sua própria natureza, a inovação financeira é facilmente copiada por concorrentes, o que resulta em um processo inovador muito intenso, que, a cada rodada, torna as práticas e instrumentos financeiros mais complexos e diversificados. A inovação responde ao objetivo de driblar a regulação vigente, estabelecendo novos espaços de acumulação financeira.

<sup>26</sup> A reformulação da regulação financeira nos Estados Unidos culminou, em 1999, na lei Gramm-Bliley-Leach (ou *Financial Services Modernization Act*), que erodiu as determinações restritivas à atuação dos bancos contidas na lei Glass-Steagall de 1933.

nacionais e estabeleceu uma competição por preços e retornos em torno de grandes conglomerados financeiros e de mercados de capitais internacionais.

Este impulso triplo [desregulamentação, globalização e informatização] **transformou um sistema financeiro estritamente controlado, organizado em âmbito nacional e centrado em bancos comerciais (que recebem depósitos e fazem empréstimos), em um sistema auto-regulamentado, de âmbito global e centrado em bancos de investimento** (corretagem, negociações e underwriting de valores mobiliários). A preferência por mercados financeiros em vez de finanças indiretas utilizando bancos comerciais foi em grande parte facilitada pelo surgimento de fundos (fundos de pensão, fundos mútuos e, mais recentemente, fundos de hedge e de participações) como compradores-chave nesses mercados. (GUTTMANN, 2008, p. 15)

Guttman trata de quatro formas de inovação que criaram novas redes de intermediação financeira para além dos bancos comerciais: as obrigações de empréstimo, que liberaram os bancos para buscar empréstimos no mercado monetário; a rede de bancos supranacionais, estabelecida a partir do euromercado<sup>27</sup>; os investidores institucionais, que proporcionaram liquidez aos mercados financeiros e estimularam os bancos a estabelecer seus próprios fundos; e a securitização, isto é, a transformação de empréstimos bancários em valores mobiliários.

O euromercado constitui o eixo da globalização financeira e resultou em uma explosão de movimentos internacionais de capitais de curto prazo, buscando realizar o maior retorno possível no menor tempo possível, e escapando das regulações nacionais. Esse resultado dependeu também da ascensão dos *money markets*, cujos instrumentos variados (*commercial paper*, certificados de depósito, acordos de recompra, etc) constituem uma ampla rede de financiamento de curto prazo, garantida pelos fundos que provêm liquidez em busca de oportunidades de rentabilidade mais altas nesses mercados. Tais mercados de financiamento “por atacado” se tornaram opções vantajosas para empresas em busca de financiamento e para os próprios bancos comerciais, que se viram liberados da necessidade de manter ativos de alta liquidez e baixa rentabilidade para cobrir saques de clientes. “The banks responded by putting much greater emphasis on so-called *asset liability management* techniques of assessing their various risks and figuring out different strategies to remedy any gaps in their balance sheets” (GUTTMANN, 2016, p. 80).

A securitização, em especial, marca uma mudança fundamental da finança indireta, característica do crédito bancário, para as finanças diretas de mercado. A virada de

---

<sup>27</sup> “This innovation is not really a “market,” but instead comprises a network of transnational banks, which thereby created an alternative payment system among themselves to operate beyond the reach of any national central bank. (...) About half of this network consists of a borderless interbank market in which banks shuffle funds to and from each other, with the LIBOR (London Interbank Offered Rate) as its key benchmark rate on which the world’s entire interest rate structure has come to rest.” (GUTTMANN, 2016, p.76)

empréstimos para valores mobiliários, de um lado, se associou à virada de depósitos bancários para fundos como meio de aplicação da poupança financeira, em uma combinação que impulsionou os mercados financeiros e seus agentes. Com essa transformação, aqueles que operam na disponibilização de fundos ganham uma possibilidade de fuga da relação de crédito estabelecida, enquanto os tomadores de recursos se beneficiam de maiores volumes a taxas menores. Diante desse cenário, os próprios bancos comerciais reformularam suas formas de atuação, assumindo diversos papéis na operação da finança direta e garantindo o direcionamento de uma elevada parcela do dinheiro novo para os mercados financeiros.

**Os bancos comerciais, diante de um declínio possivelmente duradouro de sua função tradicional de intermediação, reagiram à ameaça entrando eles mesmos nos negócios com fundos.** Eles também assumiram o controle da criação de mercados de balcão, informais e descentralizados, nos quais muitos dos novos instrumentos de derivativos e securitização passaram a ser negociados. Esta **atividade de criação de mercados** rendeu-lhes grandes somas de dinheiro. Por fim, os bancos também **forneceram liquidez a esses mercados** com empréstimos de corretores, linhas de crédito emergenciais e outras facilidades de financiamento, todas elas fontes adicionais de rendimento de juros. (GUTTMANN, 2008, p. 21)

Assim, os grandes bancos globais se tornaram bancos universais, combinando funções de banco comercial, banco de investimento<sup>28</sup>, seguradora, gestão de ativos e negócios de tesouraria. Nesse processo, obtiveram ganhos de escala e de escopo, aproveitando das tecnologias para desenvolver serviços integrados e em áreas geográficas sem limites. O cruzamento das atividades desses bancos com instituições financeiras não-bancárias resulta em uma rede de compromissos financeiros, que permite a transferência de riscos e recursos e a geração de contínuas receitas de intermediação.

We are now in the grip of finance's new triangular network constellation of commercial banking, investment banking, and asset management via funds, a **self-perpetuating machine whereby bank loans feed financial markets while securities issued there can in turn be used as collateral for more bank loans.** The universal bank, combining the entire range of financial services under one roof, thus makes loans, turns these loans into securities, attaches derivative contracts to these securities, and then trades both of these. In the process it earns a seamless stream of interest income, fees, commissions, user charges, and capital gains. (GUTTMANN, 2016, p. 91)

Um resultado desse processo é a maior dificuldade, ou virtual impossibilidade, da função de avaliação e gestão de riscos. Como esquematizam Guttman e Plihon (2008): os bancos transferem os riscos ao mercado financeiro através da securitização, os bancos de investimento combinam diferentes tipos de empréstimos em *pools* a serem securitizados, mercados de balcão não-regulados obscurecem certas transações e as instituições financeiras,

---

<sup>28</sup> A diferença fundamental é que o banco de investimento cria liquidez determinando os termos da negociação de títulos ("*market making*"), enquanto bancos comerciais criam liquidez transformando depósitos em ativos de prazo mais longo (LAPAVITSAS, 2014).

para se livrar do risco de mercado e transferi-lo ao poupador final, constroem várias camadas de securitização.

Além disso, o direcionamento de grandes volumes de crédito para a negociação de ativos financeiros significa que a atividade especulativa nos mercados financeiros globais se dá com elevados índices de alavancagem, isto é, em elevada escala. Com isso, a relação virtuosa que se constrói entre uma baixa relação dívida-capital próprio e o caráter autossuficiente da expansão de riqueza financeira constitui intrincadas relações de crédito e débito e aumenta o risco do sistema financeiro. Como resultado, a economia passa a apresentar ciclos de valorização e desvalorização de ativos muito severos, com implicações sobre a determinação dos fluxos de renda e gasto dos circuitos “reais”, como se verá no próximo capítulo.

Carneiro (1999) descreve como se dá uma nova dinâmica cíclica a partir da globalização financeira. O início da expansão se dá com a ampliação do crédito pelo sistema bancário, mas agora uma parcela desse crédito é direcionada a ativos financeiros, um resultado da consolidação das finanças de mercado. A elevação dos preços dos ativos no curto prazo produz um efeito riqueza, dada a maior participação da riqueza financeira no patrimônio de empresas e famílias, estimulando as decisões correntes de investimento e consumo. A elevação nos gastos correntes dos atores econômicos é validada pela ampliação do crédito, que toma o patrimônio de maior valor como colateral e exacerba o ciclo de valorização. À medida que os agentes compõem sua acumulação financeira em busca de ganhos patrimoniais “especulativos”, a relação entre a valorização nos preços dos ativos e a taxa de juros determina a evolução do ciclo.

**A questão pode ser reduzida a de como o ciclo de preços dos ativos é revertido**, ou seja, a partir de que momento o conjunto dos agentes relevantes deixa de apostar numa valorização dos preços desses ativos acima da taxa de juros. **Não há a rigor uma teoria da determinação do ponto de reversão dado que são inumeráveis os fatores que a condicionam. Todavia a experiência histórica atesta a inevitabilidade dessa reversão.** (CARNEIRO, 1999, p. 6)

Na reversão do ciclo de ativos, os financiadores deixam de emprestar aos agentes especuladores, o que interrompe o ciclo de alta de preços. A desvalorização nos preços dos títulos compromete a oferta de crédito e as decisões de consumo e investimento. Assim, as variações dos preços dos ativos são transmitidas ao restante da economia através de seus efeitos sobre os balanços dos bancos, dos investidores institucionais, das empresas e das famílias.

Por sua vez, a nível global, como esclarece Belluzzo (2009), configura-se uma nova dinâmica macroeconômica: a profundidade e liquidez do mercado financeiro americano configuram um influxo de capitais para os Estados Unidos, valorizando os ativos no país e, daí, irradiando para outras economias desenvolvidas. Tendo como colateral os ativos supervalorizados, o crédito ao consumo expande, em diversos segmentos de mercado, ampliando o déficit americano na conta corrente do balanço de pagamentos. Os países asiáticos que concentraram a produção manufatureira, combinando baixos salários e câmbio desvalorizado, acumulam reservas em dólares.

A articulação entre os seguintes fatores impulsionaram o ciclo recente de expansão financeira internacionalizada: 1) os fluxos de capitais para o mercado norte-americano; 2) os métodos inovadores de alavancagem financeira; 3) a valorização dos ativos imobiliários e endividamento excessivo das famílias; 4) migração da produção manufatureira para os países de baixo custo da mão-de-obra; 5) a ampliação das desigualdades; 6) a insignificante evolução dos rendimentos da população assalariada; 7) a degradação dos sistemas progressivos de tributação; 8) a recorrência de déficits fiscais e a expansão da dívida pública. (BELLUZZO, 2009, p. 159)

Assim, no bojo das transformações monetário-financeiras verificadas desde os anos 1980, a nova configuração macroeconômica global torna mais imbricada a relação entre a dinâmica financeira e os fluxos de investimento produtivo que determinam o emprego e a renda. Nessas condições, a instabilidade da finança sugere a produção de efeitos deletérios sobre as condições de trabalho e remuneração, o que exige uma formulação teórica sobre o capitalismo apropriada ao padrão de acumulação de capital vigente após a erosão das relações de regulação do pós-guerra.

#### **1.4 Conclusões**

Procuramos mostrar como, ao longo das décadas de 1970 e 1980, processa-se uma transformação estrutural do capitalismo nos países desenvolvidos ocidentais, e particularmente no caso americano, após o esgotamento do padrão de expansão econômica característico do pós-guerra. Tal esgotamento deslegitimou as ideias e forças políticas que sustentaram o “capitalismo democrático” daqueles anos, abrindo espaço para um “retorno” do mercado como princípio organizador da sociedade e uma perda de força política dos trabalhadores organizados. As mudanças no mundo do trabalho expressam de muitas formas essa virada política.

Destacamos, ao longo da exposição, duas características da forma de capitalismo que se configura a partir de então: a racionalidade neoliberal e a centralidade dos mercados

financeiros. O ideário neoliberal, em sua visão do indivíduo e da sociedade, levou à disseminação de políticas e técnicas de poder que impõem a lógica da concorrência a diversas situações da vida social. A disciplina neoliberal se afasta do caráter hierárquico das organizações fordistas e estimula o autogoverno individual do trabalhador como empreendedor, enquanto o submete a sistemas de avaliação de conduta que impõem os determinantes do mercado.

Por sua vez, os processos de liberalização, globalização e inovação financeira, contidos na nova hegemonia americana e informados pela racionalidade neoliberal, resultaram na centralidade dos mercados financeiros como espaço de decisão de alocação dos investimentos capitalistas, submetendo-os a critérios exclusivamente financeiros de avaliação. Com isso, a dinâmica econômica, a geração de emprego e renda passa a ser determinada no contexto de ciclos de valorização de ativos, assim como o comportamento dos agentes econômicos e das empresas passa a depender mais da dinâmica dos mercados financeiros globais. É nesse contexto histórico geral que está situada a análise da financeirização e do trabalho que se fará a seguir.

## 2 O CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO COMO O TEMPO DA FINANCEIRIZAÇÃO

O segundo capítulo pretende explicar por que é possível pensar o capitalismo contemporâneo, para além de suas dimensões de transformação histórica, como a realização do conceito do capital, expresso no fenômeno da financeirização. O capítulo começa resgatando duas categorias analíticas da crítica da economia política de Marx, capital portador de juros e capital fictício, e avança sobre a interpretação de capital financeiro, a fim de mostrar como sua lógica representa o desdobramento do capital em suas formas mais avançadas. Em tal estágio de existência do modo de produção capitalista, as decisões capitalistas são definidas na esfera dos grandes conglomerados de capital, com dominância da lógica financeira.

O circuito D-D' nasce das tendências centrais do regime do capital: um processo necessário e inexorável, porque **a acumulação capitalista é acumulação de riqueza abstrata e, ao mesmo tempo, um movimento de abstração real que transfigura o dinheiro**, a encarnação substantivada do valor e da riqueza, nas formas “desenvolvidas” do dinheiro do crédito, do capital a juros e do capital fictício (BELLUZZO, 2013, p. 109).

Na sequência, é apresentado como a formulação da Escola de Campinas, a partir das categorias da economia política, culmina na definição da financeirização como um novo padrão sistêmico de riqueza, característico do capitalismo contemporâneo, em que o capital fictício ganha proeminência na dinâmica das economias. A partir de tal construção teórica, é possível analisar o circuito de operação do capital financeiro global e as transformações na forma de operação de seus principais agentes. Dentre eles, as mudanças na forma de atuação da grande empresa são decisivas para a compreensão dos impactos sobre o mundo do trabalho.

O capítulo avança esclarecendo o que se pretende dizer aqui com a expressão “tempo da financeirização”, associada às relações que se estabelecem atualmente entre a operação dos mercados financeiros e o horizonte temporal imposto às atividades produtivas que regem a geração de emprego e a formação da renda do trabalho. A corporação é transformada para que possa responder às expectativas de remuneração do capital viabilizadas pela forma de negociação de ativos nos mercados financeiros.

## 2.1 Valor, trabalho e capital

Pela abordagem teórica que se segue nesse trabalho, entender a lógica do modo de produção capitalista exige partir da interpretação de que Marx, nos volumes de *O Capital*, desenvolve uma teoria monetária do valor e do capital. Segundo essa interpretação, valor, dinheiro e capital não podem ser compreendidos como elementos independentes da realidade socioeconômica capitalista, mas estabelecem entre si uma teia de determinações mútuas. De acordo com essa perspectiva, há uma ruptura teórica de Marx em relação à teoria do valor-trabalho de Ricardo, lançando um novo objeto de análise teórica, que se diferencia da economia política clássica. Como aponta Heinrich (2012), enquanto estes concebem as relações de troca como a soma de atos específicos, Marx tem por objeto a totalidade social, uma totalidade em que a reprodução é necessariamente mediada pela troca mercantil.

No capitalismo, o trabalho é organizado em torno da produção de mercadorias, isto é, não apenas de objetos que satisfazem necessidades humanas, em sentido amplo, mas que constituem valores – ou seja, contêm uma “substância social” comum. Nesse sentido de produtor de mercadorias, contudo, o trabalho não se apresenta simplesmente como trabalho concreto, em suas dimensões físicas ou setoriais específicas, mas também, e principalmente, como trabalho abstrato<sup>29</sup>: uma relação de validação social, em que os diferentes trabalhos concretos particulares são reduzidos à sua dimensão social de produção de valor. Assim, o trabalho enquanto conteúdo dos valores das mercadorias não deveria ser compreendido como uma substância incorporada à mercadoria, como um elemento fisiológico equivalente a determinado número de horas de trabalho, mas antes a uma relação social específica que apenas se realiza quando as mercadorias são confrontadas umas com as outras no momento de troca no mercado<sup>30</sup>.

Portanto, ainda que o trabalho tenha sido executado na esfera da produção, é apenas na esfera da circulação que a produção de valor pode ser de fato confirmada, já que o valor

---

<sup>29</sup> Na explicação de Heinrich (2012), a categoria de trabalho abstrato é um exemplo de abstração real, isto é, não uma abstração reduzida à esfera do pensamento humano, mas uma abstração que se manifesta na realidade das relações humanas, a despeito de se ter ou não consciência disso.

<sup>30</sup> Nesse sentido, autores dessa corrente afirmam que valor e preço são categorias de níveis diferentes de análise, incomparáveis do ponto de vista quantitativo: os preços constituem a forma necessária de aparência do valor, em uma expressão necessariamente monetária. No entanto, como mostra Milios (2020), ao tratar da transformação de valores em preços de produção, Marx empreende uma comparação quantitativa entre valores e preços, incompatível com sua argumentação no sentido de uma teoria monetária do valor. Assim, haveria no texto de *O Capital* dois discursos diferentes sobre a teoria do valor, dando margem a diferentes interpretações e discordâncias no campo marxista. De fato, é preciso levar em conta que *O Capital* é uma obra inacabada. Aqui, segue-se a visão monetária e não substancialista da teoria do valor, no sentido acima definido.

expressa uma forma social específica de equalizar diferentes formas particulares de trabalho no mercado. Assim, um produto de trabalho específico que não seja sistematicamente vendido significa que o trabalho que nele resultou não se configura como valor. Uma vez que o valor é uma substância puramente social, é essencial que se estabeleça uma forma geral de representação do valor, que expresse seu caráter social. Assim, o papel do dinheiro é de ser o equivalente geral de valor, que aparece na troca como o preço monetário da mercadoria no mercado.

So money is in no way merely a helpful means of simplifying exchange on the practical level and an appendage of value theory on the theoretical level. **Marx's value theory is rather a monetary theory of value: without the value form, commodities cannot be related to one another as values**, and only with the money form does an adequate form of value exist. "Substantialist" conceptions of value, which attempt to establish the existence of value within individual objects, are pre-monetary theories of value. (HEINRICH, 2012, p. 63)

No entanto, valor e dinheiro, como sua "encarnação", não são inteligíveis, senão a partir do capital. Em dado momento, o valor, sempre expresso monetariamente, pode assumir o corpo de dinheiro ou de mercadoria, mas isso em si não constitui ainda capital: capital é não apenas valor, mas valor em movimento de autovalorização, isto é, valor que entra no circuito de produção e circulação com o objetivo de gerar mais-valor. A capacidade de geração de mais-valor, por sua vez, está fundada na existência e no consumo de uma mercadoria particular: a força de trabalho.

A princípio, o valor da força de trabalho é determinado pelos meios de vida necessários para a sobrevivência dos trabalhadores, considerados não apenas em uma perspectiva meramente fisiológica, mas também moral e cultural. Afinal, se a reprodução dos trabalhadores não está assegurada, o movimento do capital estaria comprometido. Mas os limites de garantia dessa reprodução são constantemente redefinidos ao longo da história do sistema capitalista. Assim, é indispensável considerar o determinante histórico no valor da força de trabalho.

De qualquer forma, o movimento de valorização do capital depende de uma diferença básica: o valor da força de trabalho é inferior ao valor criado pelo dispêndio dessa mesma força de trabalho em determinado processo de trabalho, durante determinado período<sup>31</sup>. Marx chama esse fato de "exploração". Assim, outra forma de entender o capital é como "value which has been appropriated by capitalists" (MILIOS, 2020, p. 118). Nesse sentido, o

---

<sup>31</sup> Está clara, desde logo, a importância que a dimensão temporal tem na análise do mundo do trabalho, junto à taxa de salário paga por determinado período de trabalho. Voltaremos a esse ponto com mais cuidado no próximo capítulo.

domínio da esfera da produção pelo capitalista é o passo fundamental, já que apenas assim é possível “explorar” a força de trabalho.

Como argumenta Belluzzo (1998), o surgimento do capital subverte as relações da sociedade, de modo que a expansão do valor se torna o único objetivo da produção social, e é o movimento de valorização que determina a distribuição do trabalho social.

Mas a transformação dos meios de produção em capital e da massa de produtores diretos em força de trabalho, se é o resultado de um processo de generalização da produção mercantil, é também o ponto de partida para o reordenamento das relações fundamentais da sociedade, na medida em que **o capital só se contrapõe à força de trabalho como valor cuja única finalidade é autovalorizar-se, e só pode fazê-lo sugando trabalho vivo. A lei do valor, a partir desse momento, é lei reguladora do processo de criação de valores** apenas enquanto lei imanente do processo de valorização do capital. (BELLUZZO, 1998, p. 106)

A lei do processo de valorização é, então, a forma capitalista da lei do valor, e define, como tendência, o movimento do modo de produção capitalista. Isso posto, podemos avançar na análise do capitalismo como sistema essencialmente monetário, a partir da possibilidade de que o dinheiro, forma de expressão do valor, passe a representar um “fim em si mesmo” (MILIOS, 2020, p. 116), voltado à acumulação de riqueza abstrata.

## 2.2 Capital portador de juros e capital fictício

Compreender em termos lógico-genéticos o fenômeno da financeirização exige retornar ao ponto da formulação de Marx, já no livro III de O Capital<sup>32</sup>, em que o dinheiro, expressão de uma soma de valor que potencialmente produz lucro, tem o valor de uso de funcionar como capital. Como meio de produção de lucro, o dinheiro, e o próprio capital, se torna mercadoria<sup>33</sup>. Nessa forma, o dinheiro, como capital, não é mais apenas expressão de um valor dado, mas se transforma em valor que valoriza a si mesmo.

O capital aparece como tal apenas no processo de produção, através da exploração da força de trabalho. No processo de circulação, ele existe apenas como dinheiro ou mercadoria, mas não funciona como capital. No entanto, a transformação do dinheiro em mercadoria, lançada na circulação para uma forma específica de valorização, converte esse dinheiro em

<sup>32</sup> Como lembra Belluzzo (2013), é no terceiro volume de O Capital que Marx desdobra as formas fundamentais do capital nas formas mais desenvolvidas e concretas, de modo que o processo de concorrência e o capital portador de juros “executam as leis de movimento desse modo de produção” (p. 87).

<sup>33</sup> É diferente como funciona o capital-mercadoria no processo de circulação. Este não funciona como capital, mas apenas como mercadoria, e se torna capital-mercadoria, em contraste com a simples mercadoria, porque é potencial de geração de mais valor.

capital, na mercadoria capital, que possui o valor de uso de criar mais valor. É assim que ele se transforma em capital portador de juros. “O capital a juros, como forma de existência do capital, realiza a necessidade de perpétua expansão e valorização do capital para além dos limites de seu processo mais geral e elementar de circulação e reprodução” (BELLUZZO, 2013, p. 88).

No processo completo de reprodução do capital, as transferências de capital entre prestamista e prestatário constituem apenas transações jurídicas, apenas pontos de partida e de retorno sem relação com o processo efetivo de valorização. No entanto, é apenas porque o movimento do capital realiza a forma D-M-D' que o dinheiro do capitalista monetário pode ser adiantado como capital, demonstrando seu atributo de retornar ao fim do ciclo do capital com um incremento de valor, como capital realizado. Portanto, o que o capitalista monetário empresta ao capitalista industrial é o valor de uso do dinheiro como capital, seu potencial de gerar o lucro médio da economia.

Evidentemente, o fato de a mesma soma de dinheiro funcionar como capital para duas pessoas, o prestamista e o prestatário, não significa que o lucro seja gerado duas vezes. Assim, é o lucro gerado na reprodução efetiva do capital que deverá ser dividido entre elas. Ao prestamista, caberá a parte chamada juros, que, como preço do capital como mercadoria, é uma expressão puramente abstrata de seu valor. Assim, na propriedade do capital como tal já está expresso seu comando sobre o trabalho alheio, sua potência latente de se apropriar desse trabalho para constituir valor que valoriza a si mesmo.

Ao tratar dos juros, parte do lucro mas ao mesmo tempo autônoma em relação a ele, Marx diz não haver nenhuma lei que determine seu patamar. Trata-se de um fato puramente empírico, fixado diariamente, que já deve ser admitido como norma legal na definição de contratos e que depende em cada momento das flutuações do mercado monetário. Assim, é da divisão puramente quantitativa do mais-valor entre lucros e juros que aparece sua diferença qualitativa<sup>34</sup>. Se a taxa geral de lucro depende do mais-valor produzido pelo capital, em relação ao capital total, a taxa média de juros é tomada como pressuposto pelo capitalista industrial e comercial no cálculo de suas operações<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> Comparativamente, a diferença entre mais-valor e salário é, antes, uma diferença qualitativa, dada pela divisão entre o capital e a força de trabalho, e a partir daí se dá a diferença quantitativa.

<sup>35</sup> As magnitudes de salário, juros e renda da terra são tomadas como dadas em cada momento e caso concreto e entram no cálculo dos capitalistas, em concorrência, como reguladores de suas operações. Os preços de

A separação qualitativa do lucro bruto entre ganho empresarial, a parte que cabe ao capitalista ativo, e juros faz com que o lucro de todo capital apareça assim separado entre duas partes autônomas entre si, uma correspondente ao capital funcionando no processo de reprodução e outra concernente apenas à propriedade do capital. “O empregador do capital, ainda que trabalhe com capital próprio, desdobra-se em dois personagens: o simples proprietário do capital e o empregador do capital” (MARX, 2017 [1894], p. 424). Do ponto de vista do capitalista individual, ele pode optar em emprestar seu capital como capital portador de juros ou aplica-lo como capital produtivo, ainda que essa generalização não faça sentido para o capital como um todo, já que o juro constitui parte do lucro bruto.

“O capital portador de juros é o capital como propriedade diante do capital como função” (MARX, 2017 [1894], p. 428) e, assim, tem como seu antagônico o capitalista ativo e não o trabalho assalariado. Assim também o ganho empresarial aparece como oposto aos juros e não ao salário, como se representasse uma forma de remuneração à atividade exercida pelo capitalista industrial ou comercial na supervisão do trabalho<sup>36</sup>. “A forma social do capital recai sobre os juros, porém expressa numa forma neutra e indiferente; a função econômica do capital recai sobre o ganho empresarial, porém abstraída do específico caráter capitalista dessa função” (MARX, 2017 [1894], p. 432).

No capital portador de juros, assim, aparece o fetiche do D-D’ em máxima expressão, o fetiche do valor que valoriza a si mesmo, do capital como simples coisa, da relação social como relação do dinheiro consigo mesmo. Pela sua existência como dinheiro, o capital assume a forma em que suas outras determinações não aparecem.

**O dinheiro de crédito aparece como a forma mais adequada para cumprir as determinações mercantis do dinheiro** na medida em que “aperfeiçoa” a execução das funções monetárias no capitalismo ao constituir uma esfera de valorização em que o capital monetário estabelece uma relação consigo mesmo, D-D’. Aqui a função de reserva de valor, isto é, *a realização dos conceitos de substantivação do valor e de forma universal da riqueza, chega ao seu estágio supremo* (BELLUZZO, 2013, p. 89).

---

produção, por outro lado, são determinados na competição capitalista para captura de cada parcela do mais-valor total que lhe cabe.

<sup>36</sup> É importante para a sequência do argumento lembrar que o trabalho de supervisão é necessário quando a produção assume a forma de um processo social, de cooperação, e ainda mais no modo de produção capitalista, em que se trata de um processo de consumo da força de trabalho adquirida pelo capitalista. Porém, o trabalho de supervisão se torna disponível pela própria produção capitalista e se separa ainda mais da posse do capital com as empresas por ações. “Sobre a base da produção capitalista desenvolve-se nas empresas por ações uma nova especulação com o salário de administração, que cria, ao lado e acima dos verdadeiros diretores, toda uma série de conselhos de administração e supervisão (...) para o saqueio dos acionistas e o autoenriquecimento” (MARX, 2017 [1894], p. 439).

O desenvolvimento do modo de produção capitalista expande a base do sistema de crédito, já que a própria circulação simples de mercadorias, com o dinheiro como meio de pagamento, cria relações de dívida. As dívidas contraídas na circulação se convertem em letras de câmbio, que passam elas mesmas a funcionar como meio de pagamento. Enquanto os depósitos de reserva dos negociantes se concentram nos bancos e formam capital emprestável, emprestar e tomar dinheiro emprestado se converte em um negócio específico, isto é, o negócio de administração do capital portador de juros. “Os empréstimos se realizam por meio do desconto de letras de câmbio – conversão destas últimas em dinheiro, antes de seu vencimento – e de adiantamentos sob diversas formas” (MARX, 2017 [1894], p. 455).

O sistema de crédito acelera o processo de reprodução do capital em geral, permite o movimento de equalização das taxas de lucro e promove a expansão da produção e das empresas na forma de sociedades por ações, de modo que o capital assume a forma de capital social. Com isso, o modo de produção capitalista dá nova forma, dentro de seus limites, ao antagonismo entre o caráter social da produção e sua apropriação privada. O crédito realiza a centralização dos capitais e dá ao capitalista individual o poder de dispor do capital alheio.

“A forma de capital portador de juros é responsável pelo fato de que cada rendimento determinado e regular em dinheiro apareça como juros de algum capital, provenha ele de um capital ou não” (MARX, 2017 [1894], p. 522). Isto é, toda soma de valor agora aparece como capital, com o potencial de render rendimentos na forma de juros. Assim, em se considerando um fluxo de receitas recorrentes no tempo, em qualquer possível contexto econômico, esse fluxo pode ser capitalizado, sobre a base da taxa média de juros, para formar um montante de capital fictício. Fictício porque o capital não existe duas vezes, uma como fluxos de receitas e outra como capital realmente investido. O título de propriedade sobre o capital apenas dá direito a rendimentos futuros originados do mais-valor que o capital realmente investido vier a realizar.

Conforme esses títulos de posse adquirem movimento próprio no mercado monetário, tornam-se mercadorias, com preço de mercado próprio, e em parte especulativo, já que dependem de rendimentos futuros esperados. Isso faz com que pareçam capital ao lado do capital a que dão direito, de modo que todo o capital parece duplicar. “A despeito de solidárias no mister de comandar a força de trabalho livre, as formas particulares do capital – capital produtivo, capital mercadorias e capital monetário – se autonomizam, umas em relação

às outras, no metabolismo da acumulação e da reprodução capitalistas” (BELLUZZO, 2013, p. 95).

Essa acumulação de capital monetário é, porém, em maior parte fictícia, trata-se de acumulação apenas de direitos sobre a produção, apenas de valor-capital ilusório – acumulação permitida pelo desenvolvimento do capital portador de juros, que possibilita que o mesmo capital apareça sob diferentes formas, em diferentes mãos. Todas as formas de valorização aparecem subordinadas ao capital fictício e todas as formas de renda aparecem na forma de renda capitalizada. Assim, na medida em que a acumulação monetária na forma de títulos expressa a expansão do capital produtivo, ela representa o processo real de produção. Como valores-capitais duplicados que circulam, porém, são ilusórios, e a acumulação monetária se dá independentemente do valor do capital real. Esses títulos passam a ser, então, esferas de investimento para o capital portador de juros, mas não são eles mesmos capital portador de juros.

O desenvolvimento do sistema de crédito e a ampliação da reprodução real do capital se reforçam mutuamente, o que é evidente quando o crédito ainda é apenas comercial e se dá através de descontos de letras de câmbio entre os capitalistas industriais e comerciais. Desse modo, “o capital-mercadoria é em si mesmo, simultaneamente, capital monetário” e “como capital monetário potencial, ele está sujeito a constantes expansão e contração” (MARX, 2017 [1894], p. 547). Em épocas de paralisação dos negócios, o capital-mercadoria perde capacidade de se converter em capital monetário, assim como o capital fictício na forma de títulos portadores de juros.

Esse capital monetário fictício diminui enormemente em épocas de crise, e, com ele, cai o poder de seus possuidores de obter dinheiro no mercado. A queda da cotação desses títulos nos boletins da Bolsa não tem nenhuma relação com o capital real que representam, mas sim com a solvência de seus proprietários. (MARX, 2017 [1894], p. 550)

Quando o dinheiro se transforma em capital de empréstimo, a acumulação monetária pode se dar de forma puramente “técnica”, não correspondendo a nenhuma acumulação real, à medida que a expansão e concentração do sistema bancário permitem que créditos fictícios sejam criados através de sucessivos redescontos de letras. Por outro lado, todas as rendas geradas da expansão da acumulação real, ao se converterem em depósitos em dinheiro, também permitem a expansão do capital de empréstimo, sejam as rendas originalmente destinadas ao consumo ou à acumulação. A expansão do sistema bancário mostra que a acumulação de capital monetário expressa o fato de que o capitalista industrial toma dinheiro emprestado para aplicar em seu processo real.

A acumulação de capital de empréstimo consiste simplesmente no fato de que o dinheiro precipita como dinheiro emprestável. Esse processo é muito distinto de sua transformação efetiva em capital; ele não é mais que a acumulação de dinheiro numa forma em que pode converter-se em capital (MARX, 2017 [1894], p. 565).

Assim, o capital de empréstimo existe primeiro como dinheiro e, então, como direito sobre o dinheiro – para o prestatário, ele se encontra na forma de dinheiro; para o prestamista, ele assume a forma de um título de propriedade. O desenvolvimento do capital monetário implica a ampliação dos papéis portadores de juros. Isso só pode se dar no modo de produção capitalista, em que o dinheiro assume a forma autônoma do valor diante das mercadorias, e o dinheiro como signo do valor monetário dá base à expansão do sistema de crédito.

**A exacerbação da duplicação das formas do capital não é um defeito da dinâmica do capitalismo, mas resultado inevitável da unidade originária e contraditória entre valor de uso e valor.** A cisão começa com a dupla natureza da mercadoria, valor de uso e valor que se resolve na autonomização do valor que se valoriza (...). **Marx chama a atenção para a unidade contraditória das formas de existência do regime do capital**, o que se exprime, repito, na “separação do que não poderia estar separado”. (BELLUZZO, 2013, p. 89)

Isto é, em seu desenvolvimento como valorização do valor na forma de acumulação de riqueza abstrata, o capital engendra formas de enriquecimento que buscam se livrar da necessidade de geração de mais-valor na esfera produtiva, mobilizando para isso suas formas intangíveis de existência, inerentemente especulativas. Para tanto, porém, depende da constituição de mercados que permitam a avaliação da riqueza sob tais critérios e validem as formas de gestão empresarial que buscam ampliar a acumulação fictícia.

O capital fictício introduz critérios de avaliação do capital que se impõem sobre as formas particulares de riqueza. Nos mercados de avaliação da riqueza, são reavaliados permanentemente os fluxos de rendimento esperados de cada forma de riqueza específica, através do desconto, à taxa de juros de mercado, desses fluxos futuros associados a determinado ativo representativo da riqueza. Isso resulta do fato de que “a riqueza só pode ser avaliada em sua relação com o poder dos demais possuidores de riqueza” já que “a propriedade é a um só tempo uma relação com as coisas e uma relação social de interdependência entre produtores privados” (BELLUZZO, 2013, p. 118). Com isso, a avaliação financeira se torna um critério normativo que guia as decisões capitalistas.

**A predominância do financeiro na organização do capitalismo monopolista apenas demonstra que a autonomização do capital a juros, referida por Marx, acaba se resolvendo no comando sobre o capital produtivo**, independentemente da forma particular que esse comando pode assumir ou da forma morfológica que a grande empresa venha a adotar em suas estratégias de expansão (BELLUZZO, 2013, p. 107).

Como argumentam Palludeto e Rossi (2022), três atributos principais definem o capital fictício. Primeiro, o fato de o capital fictício ser formado através da capitalização de um fluxo esperado de renda, então transformada em mercadoria. Assim, não há razão necessária para que o valor monetário do capital fictício corresponda ao do capital real que ele representa. Em segundo lugar, para que esse processo de capitalização se realize, é necessária a existência de um mercado secundário, em que se dará a dinâmica do capital fictício como mercadoria. Por fim, o capital fictício tem uma natureza puramente financeira, existindo “ao lado” do capital real e apresentando uma forma de circulação relativamente independente do processo produtivo

A centralização do capital e a expansão do sistema de crédito resultam na sociedade anônima, na medida em que a elevação do capital fixo mínimo necessário para conduzir a reprodução do capital faz com que o capitalista individual recorra à participação socializada na produção, assim como concentram o poder de decisão capitalista nos bancos, que controlam a forma líquida do capital, mobilizando os fundos capitalistas dispersos. A sociedade anônima é a forma ideal de organização capitalista, já que rompe os limites de escala colocados pela propriedade individual, enquanto mantém critérios privados como a forma sistêmica de avaliação da riqueza e apropriação da renda produzida nos circuitos de reprodução do capital.

Enquanto a coletivização é promovida nos limites dos marcos capitalistas, dá-se também o encontro de interesses entre a gestão da massa de capital-dinheiro e a reprodução do capital na esfera produtiva. O sistema de crédito leva ao paroxismo a interdependência entre as frações individuais de capital e as torna mais dependentes do movimento do capital em geral. Na forma mais avançada de gestão capitalista, “a sociedade anônima supõe necessariamente a transferência de poder do capital industrial para o capital financeiro, enquanto forma superior de controle das decisões”, “o que impõe a diferenciação das funções anteriormente concentradas no capitalista individual” (BELLUZZO, 2013, p. 98).

### **2.3 Capital financeiro e a mesoestrutura das decisões capitalistas**

A partir da análise de Marx sobre o sistema de crédito e os processos ensejados de concentração e centralização do capital, Hilferding constrói seu conceito de capital financeiro, identificando nesses processos a confluência de interesses entre o capital bancário e o capital

industrial. O cartel, forma específica do capital industrial concentrado visto por Hilferding na Alemanha, supõe a concentração bancária que lhe ofereça o volume de crédito necessário para viabilizar o investimento em capital fixo. Por sua vez, o grande banco também está interessado na monopolização do capital produtivo, já que os lucros mais elevados gerados nessas condições o favorecem como gestor também do capital industrial, produzindo um *amalgamation* de diferentes formas de capital. Essas relações entre banco e indústria vão se construindo a partir das relações de propriedade do capital, que, com a expansão do sistema de crédito, já não se resumem mais a apenas capital bancário ou apenas capital industrial, mas antes se reforçam mutuamente como grandes conglomerados de capital.

I call bank capital, that is, capital in money form which is actually transformed in this way into industrial capital, finance capital. (...) So far as its owners are concerned, it always retain the money form; it is invested by them in the form of money capital, interest-bearing capital, and can always be withdrawn by them as money capital. But in reality the greater part of the capital so invested with the banks is transformed into industrial, productive capital (HILFERDING, 1981 [1910], p. 225).

Hilferding está mostrando que, com a concentração do capital, os detentores do capital fictício que exercem poder sobre o grande banco e sobre a grande indústria são cada vez mais as mesmas pessoas. Nesse estágio mais elevado do desenvolvimento do capital, em que assume a forma do capital financeiro, os capitalistas monetários se tornam também fundadores e gestores da grande empresa. Ainda que observando as especificidades morfológicas do capitalismo alemão, Hilferding “propõe uma formulação geral que se destina a caracterizar uma etapa mais avançada da concentração de capitais”, e mais avançada porque “se transforma em uma força de supressão das barreiras tecnológicas e de mercado que nascem do próprio processo de concentração” (BELLUZZO; TAVARES, 1980, p. 115).

Belluzzo e Tavares afirmam que a grande empresa americana e sua hegemonia, cujos movimentos explicam as atuais empresas transnacionais, também devem ser explicadas através do papel do capital financeiro, como demonstrado por Hobson. Em sua análise do capitalismo moderno, Hobson também identifica o crescente poder que detêm aqueles que controlam o mecanismo monetário – uma classe de financistas, com a função de dirigir as relações intersticiais do sistema econômico capitalista. A atuação desses financistas garante não apenas a centralização dos capitais individuais dispersos, como a mobilidade necessária para que os fundos de capital-dinheiro fluam para os setores mais lucrativos. “É sua função encaminhar e estimular o fluxo de crédito, e, por intermédio do crédito do poder industrial efetivo, leva-lo dos ramos decadentes para os ramos prósperos, e das empresas mal

organizadas e não lucrativas para as empresas bem organizadas e lucrativas” (HOBSON, 1996 [1906], p. 247).

O papel exercido por esses financistas é essencial na constituição da grande empresa na forma sociedade anônima e expressa o próprio conceito de capital financeiro, já que “patrocinam” as novas corporações através da subscrição de ações, seja o próprio financista um capitalista monetário, seja ele um vendedor de ações a investidores. Tais investidores, sejam de pequeno ou grande porte, realizam a separação entre a propriedade de capital e a direção da corporação, enquanto os termos do financiamento do lançamento do empreendimento são definidos pela classe dos financistas. Na nova forma organizacional do capitalismo moderno, a grande empresa, o crédito constitui a estrutura financeira desde sua origem.

Na subscrição de ações da corporação, os financistas avaliam a “capacidade de lucro” da operação ao longo do tempo, considerando a elasticidade dos ativos intangíveis, particularmente da reputação de mercado da empresa. Daí, a elevada incerteza de sua atividade e o caráter inevitavelmente especulativo do valor da companhia, que lhes interessa inclusive como capitalistas monetários aplicando massas de capital-dinheiro. “Na verdade, o que distingue essa forma de capital financeiro das que a precederam historicamente é o caráter universal e permanente dos processos especulativos e de criação contábil de capital fictício, práticas ocasionais e anormais na etapa anterior do capitalismo disperso” (BELLUZZO; TAVARES, 1980, p. 117).

Observando a realidade americana, Hobson constata a “natureza do novo poder” na combinação de diferentes controles de funções econômicas nas mesmas mãos: ferrovias, trustes industriais, bancos.

O triângulo de forças do capitalismo norte-americano, representado por fusões de ferrovias, trustes industriais e corporações bancárias, inclina-se cada vez mais para assumir a forma de um poder puramente financeiro: uma massa de crédito, orientada para qualquer ponto do sistema econômico em que é chamada para forçar uma associação industrial, financiar um coup no ramo da mineração ou ferroviário ou esmagar qualquer ameaça de invasão em uma de suas “esferas de influência”. (HOBSON, 1996 [1906], p. 257)

Tavares (1996) aponta que, enquanto Hilferding trata o capital financeiro como a “totalidade orgânica do capital”, Hobson analisa uma relação interna de dominação em que “uma classe especial de capitalistas financeiros (e não rentistas como em Keynes, ou meros especuladores) exerce uma dominação financeira sobre a indústria capitalista” (TAVARES, 1996, p.14). Dessa forma, Hobson identifica nesse novo poder financeiro, que submete a

indústria e expande o potencial de acumulação do grande capital<sup>37</sup>, a hegemonia da empresa americana na disputa internacional entre os capitais nacionais.

A partir de uma lógica de “capital financeiro em geral”, em que se dá a fusão da forma lucro com a forma juros, Braga (2000) estabelece um método de análise das decisões capitalistas na concorrência entre grandes blocos de capital. Tais decisões descentralizadas se dão em um contexto de incerteza, em uma economia monetário-financeira e estruturalmente instável, em busca da máxima valorização do capital. Através dessas decisões de investimento, gestão da liquidez, endividamento, inovação, entre outras, o capital se move entre dinheiro, ativos financeiros e mercadorias, conformando a dinâmica do sistema capitalista e promovendo a autonomização do dinheiro-capital que permite a valorização fictícia.

Na conformação institucional vigente no capitalismo contemporâneo, essas decisões são tomadas por blocos de capital centralizado na forma das corporações. As corporações capitalistas se colocam “diante dos mercados como um centro de comando financeiro a partir do qual são estabelecidas as estratégias técnico-produtivas, bem como as de ordem monetário-financeira” (BRAGA, 2000, p. 200). Sua participação no comércio, na indústria e nas finanças se dará a partir das distintas oportunidades de lucratividade em diferentes setores e mercados, que implicarão certos níveis locais de gasto capitalista, afastando-se crescentemente do setor originário da corporação em busca de novas esferas de acumulação.

Com a concorrência intercapitalista considerada dessa forma, as decisões das corporações em geral devem se dar em um nível acima daquele de cada realidade microeconômica específica a algum setor ou mercado. Para isso, Braga formula uma mesoestrutura, existente entre a esfera microeconômica e a macrodinâmica, isto é, um “plano teórico-analítico” em que os capitais operam como capital em geral e em que se processa o cálculo capitalista em condições de oligopólio e mobilidade de capitais. Trata-se, portanto, do plano da concorrência capitalista entre corporações.

Na mesoestrutura, impera o “cálculo financeiro geral”, uma avaliação incessante da valorização do capital produtivo e do capital portador de juros, que leva em conta os

---

<sup>37</sup> “Mas Hobson não se engana sobre a verdadeira natureza do grande capital americano. Ele tem claro que, se bem as ferrovias e a monopolização da agricultura e do comércio que acompanharam a expansão ferroviária sejam elementos decisivos do processo de constituição do grande capital americano, este se desenvolve a partir daí com apoio na fusão de interesses da grande indústria com o capital bancário, sob a égide de uma “classe financeira geral” que promove a conglomeração e a diversificação das atividades produtivas fundamentais” (TAVARES, 1996, p. 16).

comportamentos mútuos dos capitalistas e a gestão conjunta da riqueza. Na configuração da corporação, portanto, a matriz assume o papel de centro de decisão financeiro, enquanto as filiais, suas controladas, operam as atividades em setores e mercados específicos. Parte essencial do papel da matriz é a gestão das finanças da corporação, em que a posse da liquidez aparece como elemento estratégico essencial, já que permite a mobilidade do capital entre diversas formas de alocação, seja voltada à formação da renda pelo circuito produtivo, seja na busca de ganhos patrimoniais.

Imposição da própria concorrência e da administração de riscos, **são as finanças que compõem uma adequada estrutura de dívida, de passivos, para imobilizar capital, e ao mesmo tempo constroem posições credoras/ativas para preservar a agilidade inovativa nos vários mercados** nacionais, produtivos e financeiros. Nas manobras estritamente patrimoniais buscam ganhos de capital através do mercado de bolsas, na negociação de ações de empresas contidas em seu portfólio, bem como nas transações imobiliárias. A compra e venda de corporações torna-se um negócio específico destes grandes capitais, constituindo-se um verdadeiro mercado para a transferência de controle de corporações. (BRAGA, 2000, p. 215)

O cálculo capitalista, ainda, está submetido aos riscos e à incerteza da antecipação de rendimentos futuros, o que lhe atribui caráter necessariamente especulativo. Assim, a capitalização financeira, característica constitutiva do processo de formação da renda no capitalismo contemporâneo, aparece como um elemento normativo essencial do cálculo financeiro. Evidentemente, esse circuito autônomo de valorização financeira fictícia permite que a monetização dessa riqueza fictícia se dê em certos momentos para uma parte dos capitalistas. No entanto, um momento de desconfiança que suscitasse a busca pelo resgate monetário de todos esses direitos sobre a riqueza resultaria inevitavelmente na desvalorização geral da riqueza fictícia<sup>38</sup>.

Na proposta teórica de Braga (2000), o lucro geral da corporação resulta de uma combinação de diferentes formas de lucro: aquele gerado por ativos operacionais, isto é, associados ao circuito produtivo de formação da renda; os lucros financeiros, como dividendos, atrelados a esse circuito “real”; e os lucros financeiros fictícios, oriundos de diversas atividades financeiras.

As diferentes formas de lucro não apenas são determinadas por fatores diferentes e relativamente autônomos, como se dão em temporalidades e ritmos diferentes. Assim como a taxa de juros não é determinada pela taxa de lucro, também a valorização da ação não

---

<sup>38</sup> “A capitalização financeira e a liquidez – manifestações plenas e abstratas da riqueza privada – trazem em seu bojo o antagonismo com a riqueza social, porque são, no limite, formas de ampliação e preservação de riqueza que se opõem à formação da renda, atrelada aos investimentos produtivos. Mas, isto é estrutural, é propriedade intrínseca ao sistema, pois é a própria natureza do capital” (BRAGA, 2000, p. 229).

necessariamente segue as condições de operação da empresa que representa. O capitalismo contemporâneo está, portanto, marcado pela simultaneidade da formação da renda e da capitalização financeira, duas formas de enriquecimento do capitalista e dois elementos normativos e especulativos de seu cálculo. Trata-se, então, de uma “economia de ativos”, em que a dimensão financeira promoveu uma transformação qualitativa fundamental na forma de funcionamento desse modo de produção.

**Importa compreender que a produção só começa porque o capital põe-se, desde logo, simultaneamente, como ativo operacional e como ativo financeiro-monetário** (rentável e quase-líquido). Ou ainda, ao decidirem produzir mercadorias para consumo e investimento, os capitalistas cuidam, também, de colocar parte de seu capital numa circulação onde ele seja “uma mercadoria em si mesmo”, onde tudo gire em torno de sua automultiplicação, idealmente sem mediação produtiva. (BRAGA, 2000, p. 228)

Nessa forma de capitalismo marcado pela dominância financeira, a lógica financeira geral da organização capitalista origina uma nova forma de definir, gerir e realizar a riqueza, válida em geral para todos os agentes privados. Tal fenômeno está expresso na “crescente e recorrente defasagem” entre os valores dos ativos financeiros, representantes do direito à riqueza capitalista, e os valores dos próprios bens e serviços em que se materializa essa riqueza. Nesse contexto, é necessário “aprofundar a análise de como corporações, bancos, empresas financeiras e até mesmo, indiretamente, os bancos centrais, ao monetizarem a riqueza fictícia, ‘atualizam’ o conceito de capital financeiro, suas práticas e seus impactos na economia” (BRAGA, 2000, p. 271).

#### **2.4 A financeirização como padrão sistêmico de riqueza**

Na concepção da Escola de Campinas, originalmente formulada em Braga (1992), esse padrão sistêmico de riqueza característico do capitalismo contemporâneo constitui o que se chama de financeirização. “Com este conceito, o que buscamos é apreender o *modo de ser* da riqueza contemporânea, sua gestão e aspectos de sua dinâmica sistêmica, no âmbito destes movimentos internacionais do capitalismo” (BRAGA, 2000, p. 272).

O padrão de riqueza da financeirização é operado no mercado de capitais globalizado, condicionado pelo paradigma americano, o país emissor do dólar e em que opera o sistema financeiro mais líquido e profundo. Nos Estados Unidos, uma economia de gestão de ativos está institucionalizada na concorrência entre bancos, corporações e investidores institucionais, exercida nos mercados de capitais, através de um sistema financeiro em que as determinações

dos mercados securitizados prevalecem em relação à importância do crédito bancário tradicional.

No centro desse padrão de riqueza está o capital portador de juros, em um mundo econômico de dinheiro fiduciário e mercados financeiros plenamente desenvolvidos e inovadores. Em tal contexto, os ativos financeiros combinam inúmeros graus de liquidez e rentabilidade, permitindo que funcionem como quase-moedas sem exigir abdicar da rentabilidade financeira, enquanto as “empresas líquidas podem endividar-se, com determinados propósitos, por determinado tempo, tendo em vista alocação alternativa (finalidade e temporalidade) pertinente numa estratégia global de valorização” (BRAGA, 2000, p. 281).

A distinção da financeirização em relação a períodos precedentes é que a riqueza financeira fictícia constitui um “estrato superior de riqueza” permanente. Se, antes, o crescimento do capital fictício se dava em um determinado período, permitindo “lucros do fundador” na subscrição das ações antecipatórias de rendas futuras, agora os ganhos fictícios divergem sistematicamente dos operacionais, permitindo lucros com arbitragem que são monetizados continuamente através da “moeda privada”. “Este perfil de flutuações se faz sobre uma tendência de longo prazo de expansão do estoque de riqueza que constitui o mencionado estrato, colocando-o como um elemento estrutural” (BRAGA, 2000, p. 287).

A financeirização se consolida como fenômeno diante das transformações espaciais e temporais da finança no capitalismo contemporâneo. A dimensão financeira da riqueza cresce não apenas em proporção em relação à economia “real”, como também em alcance internacional, possibilitado pela constituição de um sistema monetário-financeiro global. Por sua vez, a temporalidade das finanças é flexibilizada pela consolidação dos mercados secundários, que permitem a negociação de contratos menos rígidos que no passado.

**Nunca foi tão grande a mobilidade entre as diversas formas de cristalização da riqueza, na busca de maior e mais rápida rentabilidade, dada pela possibilidade de conversão das diversas temporalidades dos ativos em uma “outra” estrutura temporal de valorização, sempre atualizada, com os sucessivos impulsos de revisões das decisões passadas. O máximo aproveitamento do tempo capitalista de valorização é possibilitado pela capacidade de rever a estrutura temporal, de valorização dos ativos e de ônus dos passivos, a um “custo de transação” cadente, no mercado financeiro global. (BRAGA, 2000, p. 283)**

A consequência dessa flexibilização é que há um menor grau de irreversibilidade nas decisões de alocação da riqueza capitalista, particularmente quando se trata do investimento

produtivo. Isto é, o investimento pode ser revisto em novas estratégias patrimoniais, como na venda de unidades de negócio ou na transformação de contratos de dívida.

A financeirização, portanto, tratada como o padrão sistêmico de riqueza do capitalismo contemporâneo, significa que a lógica financeira se tornou dominante nas decisões de gasto e endividamento dos agentes econômicos - isto é, a expansão quantitativa da dimensão financeira da riqueza provocou mudanças qualitativas nas formas de definir, gerir e realizar tal riqueza. A definição da riqueza capitalista é alterada pela crescente participação dos ativos representantes do capital fictício, teorizado por Marx. “In this sense, wealth has become more and more abstract, purely financial, in the interaction between currencies, credit and real estate assets – while also taking into consideration real capital assets” (BRAGA et al, 2017, p.831).

A gestão da riqueza financeira, por sua vez, se dá em mercados crescentemente globais e desregulamentados, em que participam grandes agentes na forma de “conglomerados financeiros”, em que está em operação o processo de inovação financeira descrito no primeiro capítulo. Ainda, a financeirização implica também uma nova forma de realizar a riqueza capitalista, no circuito próprio do capital fictício, dentro dos limites de monetização desses papéis colocados pela moeda privada e pelas operações de “socorro” dos bancos centrais. Isso não significa uma redução na importância da riqueza realizada pelo circuito produtivo, mas antes sua submissão a uma lógica financeira geral.

**Thus, in contemporary capitalism, from the point of view of large corporations, there is no reason for the split between productive companies and non-productive ones, or even between productive and financial capitalists, since financialization – as a systemic pattern of wealth – means the consolidation of different forms of capital under financial dominance.** (BRAGA et al, 2017, p. 837)

Essa forma de tratar o conceito de financeirização se afasta e se aproxima de outras abordagens de origem marxista e pós-keynesiana, que tratam o aumento da importância das finanças no capitalismo como um elemento de transformação do funcionamento desse modo de produção<sup>39</sup>. Ao identificar as raízes da ideia de financeirização no campo da economia

---

<sup>39</sup> Para além das abordagens de inspiração marxista e pós-keynesiana, a utilização do termo financeirização se acelerou desde meados dos anos 2000 na literatura econômica heterodoxa (Palludeto e Felipini, 2019). No entanto, em muitos casos, particularmente naqueles de análises específicas a certos setores econômicos ou esferas sociais, o conceito parece seguir a definição apresentada por Epstein (2005, p. 3), segundo a qual “financialization means the increasing role of financial motives, financial markets, financial actors and financial institutions in the operation of the domestic and international economies”. Assim colocada, porém, a definição parece pouco útil para demarcar uma transformação histórica do capitalismo, ou mesmo associar o fenômeno a algum paradigma teórico. Como coloca Toporowsky (2015, p. 255) apud Braga et al (2017, p. 830), “the use of the term in different contexts and with different meanings makes it of dubious analytical value”. Como aqui se procura utilizar o termo, na tradição da Escola de Campinas, para conceituar uma transformação na forma da

política marxista, Lapavistas associa o conceito a uma mudança de fase do capitalismo e a uma transformação sistêmica da economia e da sociedade capitalistas. Ao mesmo tempo, no entanto, “it carries a whiff of disapproval by tacitly suggesting a problematic relationship between finance and the rest of the economy” (LAPAVITSAS, 2014, p. 41).

Assim, uma primeira forma de avaliação de outras formulações da financeirização se refere às relações entre a esfera financeira e a esfera produtiva de uma economia. Nesse sentido, a financeirização apareceria já no Capital Monopolista de Sweezy e Baran, como uma característica de economias capitalistas maduras em que o “excedente” gerado pela exploração do trabalho já não pode ser absorvido, nem pelo gasto produtivo (consumo e investimento), nem pelos gastos improdutivos ou vindos do Estado. Em tal situação, as atividades financeiras constituem uma esfera de absorção desse excedente que não encontrou aplicação na economia real. Assim compreendida, a financeirização seria importante como forma de “resolver” uma inexorável tendência à estagnação do investimento produtivo.

A partir dessa formulação, Foster e Magdoff (2009, p. 77) defendem que a financeirização não constitui uma nova fase do capitalismo, já que o problema da acumulação na esfera produtiva continua o mesmo do capitalismo monopolista, constituído de oligopólios: “capital is trapped in a seemingly endless cycle of stagnation and financial explosion”. No lugar de um novo estágio, trata-se de uma derivação do capitalismo monopolista por eles definido como “monopoly-finance capital”.

Evidentemente, tal tradição do marxismo diverge do raciocínio até aqui empreendido, a partir da Escola de Campinas, da financeirização como um resultado lógico do capitalismo, e característico de uma fase do capitalismo que se diferencia dos crashes financeiros do passado. Apesar de reconhecer que empresas financeiras e não-financeiras já são dificilmente diferenciáveis, dado o envolvimento das empresas produtivas nos mercados de capitais, os autores apenas associam esse resultado à falta de oportunidades de aplicação na produção. Como argumentado até aqui, porém,

**financialization does not result from the deterioration of the conditions of production and circulation** of goods and services in capitalism. **Financialization is, indeed, a logical and a historical result** of a system driven by the incessant search for new ways to accumulate wealth, considering the increased inter-capitalist competition – and, consequently, of the processes of capital centralization and concentration – in a US-led international economy based on the liberalization of international capital

---

riqueza capitalista, a partir das categorias de Marx, serão consideradas para comparação apenas as definições alternativas mais importantes, que também se referem a uma mudança lógico-histórica no padrão de acumulação capitalista. Palludeto e Felipini (2019) identificam essa forma de tratar o tema como uma das cinco “linhas mestras” da literatura sobre financeirização.

flows and on the deregulation of markets, and driven by the emergence and development of innovations on a global scale. (BRAGA et al, 2017, p. 840)

Em sentido contrário, a financeirização é tratada em algumas vertentes pós-keynesianas a partir da ideia de que a aplicação financeira desvia recursos que, de outra forma, seriam investidos na esfera produtiva. Em tal formulação, emerge a figura do rentista como o capitalista que desvia liquidez da economia real para a esfera financeira, impactando negativamente o investimento e o crescimento econômico. Stockhammer, por exemplo, se baseia em uma teoria da firma pós-keynesiana para argumentar que o maior poder detido por acionistas na estrutura institucional das corporações favorece uma escolha por lucratividade que se contrapõe ao objetivo de crescimento da firma. “If our story were true, one would expect that managers and consequently non-financial businesses identify increasingly as rentiers and hence will also behave as such. We would expect higher dividend payout, lower growth and more financial investment” (STOCKHAMMER, 2004, p. 11).

A exposição de Marx feita acima, porém, mostrou que o capital de empréstimo surge da própria atividade do capitalista industrial, incorporando e submetendo formas pretéritas ao capitalismo. O desenvolvimento do sistema de crédito vai gerando uma classe de capitalistas monetários cuja atividade consiste em emprestar o dinheiro que será utilizado como capital na esfera produtiva – isto é, o surgimento do capitalista monetário significa antes um impulso à reprodução do capital do que uma causa de estagnação da acumulação capitalista. O mais-valor gerado é que será depois dividido entre a forma juros e a forma ganho empresarial, mas essa divisão se coloca para todos os capitalistas, independentemente de sua operação específica.

Outra avaliação comparativa da literatura marxista sobre financeirização pode ser feita em relação às categorias de capital portador de juros e capital fictício. Nessa dimensão lógica, Fine (2013), por exemplo, também parte do dinheiro como capital e do circuito D-D’ para caracterizar o desenvolvimento do capital portador de juros, que culmina na dívida assumindo uma circulação própria no mercado. Afirma, porém, que “Marx termed this independent circulation of interest bearing capital in paper form as fictitious capital”, “because it is distinct from the circulation or performance of the capital it represents” (p. 50). Fine, portanto, reduz o capital fictício a uma forma que assume o capital portador de juros.

Na exposição acima apresentada, porém, procurou-se mostrar que os títulos representantes de direitos sobre a riqueza, que Marx chama de capital fictício, não são eles mesmos capital portador de juros, mas, na verdade, significam uma forma de investimento

desse capital. Conforme esses títulos de posse constituem mercadorias que ganham circulação própria no mercado, eles aparecem “ao lado” do capital a que dão direito, como valores duplicados, ainda que fictícios. Essa distinção é relevante porque é ao capital fictício que se submeterão, então, todas as formas de valorização.

Feito tal apontamento, a definição de financeirização de Fine passa pela importância do capital fictício na acumulação, o que cresce tanto de forma intensiva, com a distância dos ativos financeiros em relação à produção, quanto extensiva, alcançando novas atividades econômicas e sociais. Apesar de aproximar-se da formulação aqui adotada de financeirização pelo destaque dado à dinâmica do capital fictício no capitalismo contemporâneo, Fine também termina aderindo à ideia de que a ampliação da esfera financeira provocou a redução do investimento produtivo – resultado que parece derivar de seu tratamento do capital portador de juros (do qual o capital fictício é apenas uma expressão) como uma forma separada da reprodução do capital, “tomando o lugar” da esfera produtiva nas estratégias de valorização.

Por fim, as reflexões teóricas sobre financeirização também aparecem na literatura crítica associadas a uma nova fase do capitalismo, uma nova forma de “funcionar” da acumulação capitalista. Na vertente pós-keynesiana inspirada pelos trabalhos de Hyman Minsky, aparece o conceito de “*money manager capitalism*”. Esse estágio do capitalismo coincide com o que aqui se está entendendo como o período de desenvolvimento da financeirização, com a ruptura da ordem das finanças reguladas de Bretton Woods. O “*money manager capitalism*” se caracteriza pela importância dos fundos altamente alavancados, em um contexto de maior instabilidade e inovação financeira, que procuram maximizar seus ganhos monetários totais, dados pela soma dos ganhos de capital e dos fluxos de rendimentos associados aos ativos detidos (WRAY, 2009). Ainda que não apareça explicitamente, a ideia de uma mudança na forma da riqueza detida pelos capitalistas está presente nessa formulação originalmente associada a Minsky, cuja preocupação com a formação de passivos de crescente fragilidade marcou também a visão do período da financeirização, caracterizada pela expansão e dispersão da dívida privada. A outra face desse processo de endividamento, no entanto, constitui justamente a formação dos ativos securitizados detidos pelos agentes financeiros.

Um novo estágio histórico do capitalismo também é a forma como, em geral, os regulacionistas abordam o fenômeno da financeirização. Guttman (2008) trata de um “capitalismo dirigido pelas finanças”, o que constitui um novo regime de acumulação no

sentido da escola da regulamentação francesa. Guttman toma a definição mais geral de Epstein para a financeirização, considerando-a como um processo que integra as diversas dimensões de transformação da finança no capitalismo contemporâneo, resumidas em duas tendências principais: o novo *modus operandi* da finança após a desregulamentação financeira e a globalização financeira.

Enquanto tomando a definição corrente, Guttman associa a financeirização à categoria de capital fictício de Marx, empreendendo uma compreensão equivalente à aqui defendida. “O capitalismo dirigido pelas finanças tem dado prioridade ao capital fictício, cujos novos condutos, como derivativos ou valores mobiliários lastreados em ativos, estão a vários níveis de distância de qualquer atividade econômica real de criação de valor” (p. 22). A partir de tal concepção, surge também uma preocupação com a instabilidade produzida entre o sistema de crédito e a acumulação de ativos financeiros, geradora de maior fragilidade financeira.

O fato de o seu objeto ser fictício não significa que essas bolhas não tenham impacto na economia real. Para começar, a **distinção abrangente entre as esferas real e monetária não faz sentido em uma economia composta de circuitos monetários (espacial e temporalmente interdependentes), cuja maior finalidade é a acumulação de dinheiro** como capital. (GUTTMANN, 2008, p. 24)

Entendendo, portanto, a financeirização como um novo padrão sistêmico de riqueza, vigente no capitalismo contemporâneo, e incorporando elementos da literatura de inspiração marxista e keynesiana sobre o tema, é possível analisar a forma de operação do circuito global do capital financeiro, assim como as mudanças provocadas na forma de atuação dos agentes econômicos, velhos ou novos. Como coloca Lapavistas (2011, p. 618), “in order to construct a theory of financialization it is necessary to have a view of changes in the behavior of industrial enterprises, banks and workers, while being aware of transformation in the structures of the international financial system”. Evidentemente, um esforço dessa natureza vai além do escopo desse trabalho, de modo que, na sequência do capítulo, procura-se elucidar apenas alguns aspectos da operação de grandes empresas, unidades familiares de trabalhadores e investidores institucionais na globalização financeira, estabelecendo uma base para a análise do mundo do trabalho no próximo capítulo.

## 2.5 Efeitos da financeirização

### 2.5.1 Ascensão dos investidores institucionais

Um ator essencial do processo de financeirização, da maneira como aqui o definimos, é o investidor institucional, que, apesar de assumir diferentes configurações legais e organizativas, se define por seu papel de investidor intermediário, isto é, de gerir o dinheiro alheio de forma institucional. Apesar de sua origem remontar pelo menos aos anos 1920, não foi até a década de 1980 que essas organizações ascenderam para gerir parcelas rapidamente crescentes dos ativos financeiros, em meio aos processos de globalização e liberalização financeira. O crescimento dos mercados de ações e a mudança para sua propriedade via gestores de ativos, por parte das famílias, foram elementos centrais para esse desenvolvimento, e os investidores institucionais se tornaram grandes proprietários de empresas de capital aberto.

Além disso, como mostrou Sauviat (2005), os regimes de previdência por capitalização, principalmente nos países anglo-saxões, criaram uma importante categoria de investidor institucional, o fundo de pensão, que cresceram impulsionados pelo período fordista. A partir dos anos 1980, contudo, o risco do investimento para a aposentadoria passou de forma crescente para os trabalhadores, com a mudança de regimes de benefícios definidos para regimes de contribuições definidas, com contas individuais. Com isso, os fundos mútuos ganharam importância como gestores da poupança coletiva dos trabalhadores, particularmente no caso das famílias americanas, em que os planos de pensão 401k foram também impulsionados pelos incentivos fiscais.

Na classificação de Fichtner (2020), os fundos de pensão e fundos mútuos constituem o segmento tradicional dos investidores institucionais. A expansão dos fundos mútuos durante os anos 1980 e 1990 se deve à possibilidade oferecida aos indivíduos de aplicar quantias relativamente pequenas de dinheiro em um portfólio diversificado, principalmente com a gradual eliminação de fronteiras nacionais nos mercados financeiros. Como proprietários importantes de um grande número de empresas, os fundos mútuos provocaram o aumento na intensidade de estratégias de recompra de ações e fusões e aquisições, e protagonizaram a mudança no papel das bolsas de valores de fornecedoras de capital para as empresas para outro de transferir recursos das empresas para os investidores. Por outro lado, mostraram pouca disposição a participar ativamente da governança das empresas, apesar de seu poder de controle garantido pelas elevadas parcelas de ações detidas.

Como afirma Lapavitsas (2014), os investidores institucionais lidam com o problema da assimetria de negociação que o detentor individual de capital emprestável enfrenta diante de um banco de investimento. Para isso, “coletam” os fundos dispersos e os disponibilizam aos emissores de títulos. Assim, estão preocupados menos com a monetização de seus passivos e mais com a liquidez dos ativos possuídos. Nesse sentido, são muito diferentes dos bancos no papel de centralizar a riqueza social.

Como aponta Sauviat (2005), a busca pela rentabilidade financeira de curto prazo, praticada essencialmente nos mercados secundários, conferiu a esses atores os papéis de aumentar o volume de negociações e reduzir o tempo médio de manutenção das ações nas carteiras. Ainda que o risco seja do aplicador individual do fundo, os administradores devem lidar com uma pressão concorrencial muito intensa por “superar o mercado” no retorno obtido. Isso implica na reivindicação sobre as empresas de maiores retornos aos acionistas, o que se fortaleceu a partir dos anos 1980 com a constituição de um “mercado para o controle de empresas”, nos quais os investidores institucionais se colocam como “compradores de títulos que serviram para financiar operações como as compras de empresas, que funcionaram como alavancas, ou operações de fusões-aquisições e de OPCs hostis” (SAUVIAT, 2005, p. 122). Nesse contexto, os fundos passaram a contestar o poder dos administradores das empresas.

**Esse novo poder dos investidores institucionais manifesta-se pela ameaça permanente de retirada que eles fazem aos dirigentes da empresa** e pela possibilidade que têm de se livrar de todo compromisso financeiro da noite para o dia. Isso decorre da liquidez dos títulos, mas não se funda somente na ameaça ou na utilização de seu poder financeiro. **Desdobra-se em um poder mais amplo e mais difuso, o de avaliar publicamente as empresas** com a ajuda de métodos e de instrumentos padronizados. (SAUVIAT, 2005, p. 123)

As outras duas categorias de investidor institucional classificadas por Fichtner são o segmento de altas taxas, o dos *hedge funds* e dos fundos de *private equity*, e o de baixas taxas, como os fundos de índices. Os *hedge funds* cresceram nos anos 1990 e 2000, empregando estratégias mais arriscadas e especulativas, ao contrário do que o nome original poderia sugerir (durante o período de Bretton Woods, esse fundos de fato adotavam uma postura de limitar riscos através de “hedge”). Fundos de *private equity*, como os *hedge funds*, também cobram taxas elevadas, mas se diferenciam por uma estratégia definida de adquirir empresas listadas em bolsa e fechar seu capital, recebendo os dividendos gerados. Muitas vezes,

promovem a reestruturação da empresa, endividada após o “*buy-out*” promovido de forma alavancada, a fim de tornar a abrir seu capital com um valor acima do adquirido<sup>40</sup>.

Alguns *hedge funds*, chamados de “ativistas”, buscam se aproveitar de empresas “subvalorizadas”, interferindo em sua gestão para aumentar seu valor de mercado, através da pressão por mecanismos de aumento do benefício do acionista em curto prazo (recompra de ações, pagamento de dividendos especiais, venda de divisões da empresa). Em certos casos, fundos diferentes se juntam e formam “*wolf packs*” para garantir o alcance desses objetivos. Com isso, esses fundos exercem um papel disciplinador sobre empresas negociadas em mercado aberto, e que podem se tornar o próximo alvo de aquisições hostis<sup>41</sup>.

**Activist hedge funds see companies predominantly as bundles of financial assets** that can be dismembered, traded and recombined rather than as sources of production and employment, and thus have driven particularly intense forms of corporate financialization. (...) Hedge funds and private equity funds exert kinds of disciplinary power of listed corporations that do not have “protective” blockholders, i.e. large permanent shareholders that support longterm strategies of their investee companies. Because if they do not have such suppliers of “patient” capital, it would be rational for listed firms to implement some of the typical demands to maximize shareholder value in order not to become viable targets. (FICHTNER, 2020, p. 270)

Gospel e Pendleton (2014) equiparam *hedge funds*, fundos de *private equity* e fundos soberanos (classificados como os “*new investment funds*” dos anos 2000) em sua estratégia comum de interferir mais nas empresas investidas, em relação aos fundos tradicionais. Para isso, adquirem parcelas maiores de uma mesma empresa, que garanta poder de controle sobre suas decisões, ou buscam se envolver na governança corporativa. Com isso, principalmente no caso de operações de *private equity*<sup>42</sup>, garantem a transferência de valor de outros stakeholders das empresas – trabalhadores, através da reestruturação dos recursos humanos; governo, através de engenharia financeira para reduzir a carga tributária – e de outros investidores, para quem será vendida a empresa reestruturada a preço mais alto.

Os fundos soberanos, por sua vez, são fundos de propriedade de governos e agências governamentais, usados por países com elevadas reservas externas, e gerenciam um volume global maior de ativos que os *hedge funds* e os fundos de *private equity*. Podem ser

<sup>40</sup> Gospel e Pendleton (2014) informam que, em média, fundos de private equity mantêm a posse de uma empresa por quatro a cinco anos e financiam mais da metade do valor de compra através de dívida (segurada contra os ativos e retornos da empresa adquirida).

<sup>41</sup> Gospel e Pendleton (2014) diferenciam 3 tipos de estratégias dessa categoria de hedge funds: as estratégias direcionais, em que o fundo explora (e causa) movimentos no mercado, levando a instabilidade na gestão da empresa atingida; estratégias movidas por eventos, em que o fundo se aproveita de situações específicas como fusões e aquisições e falências; e estratégia ativista, em que o fundo de fato adquire ações da empresa para influenciar em sua governança e forçar uma estratégia voltada a maiores transferências aos acionistas.

<sup>42</sup> Um exemplo particularmente criticado de atuação dos fundos de private equity é a aquisição de empresas públicas e a privatização de serviços sociais.

diferenciados dos outros dois tipos de “novos fundos” por conciliarem a gestão de portfólio com agendas nacionais de diferentes horizontes temporais de investimento. Por exemplo, podem atender a objetivos de prazo mais longo, como poupança nacional e fundo de reserva para aposentadorias.

Em comum, os três tipos de fundos que cresceram nos anos 2000<sup>43</sup> têm a menor regulação a que estão submetidos, a forma assumida de grandes fundos privados de riqueza e o maior investimento em ações de empresas, ainda que *hedge funds* e fundos soberanos também mantenham aplicações em outros tipos de ativos financeiros. As diferenças entre eles aparecem na intensidade com que procuram influenciar as atividades das empresas investidas e o horizonte de tempo em que usualmente carregam suas ações.

O terceiro tipo de fundo analisado por Fichtner (2020) é o fundo de índices, que compõe o segmento de taxas mais baixas. Esses fundos adotam uma estratégia mais passiva, replicando as composições de ações dos índices de bolsas, enquanto reduzem o custo de aplicação do investidor individual. A indústria de fundos de índices é extremamente concentrada, de modo que poucas grandes gestoras de ativos assumem de forma crescente o poder de voto nas grandes empresas listadas em bolsa, muitas vezes agindo de forma combinada para exercer seus interesses. Apesar de, a princípio, esses investidores institucionais poderem incorporar estratégias de longo prazo, dado seu caráter mais permanente de aplicação, eles também têm estimulado medidas curto-prazistas, como recompra de ações.

A expansão desses atores institucionais, portanto, está associada ao processo de financeirização, contribuindo para ele e se beneficiando dele. As transformações nos mercados financeiros, globalizados e liberalizados, as teorias de “mercados eficientes”, o acelerado processo de inovação financeira estabeleceram um contexto favorável ao crescimento dos investidores institucionais. Por exemplo, a combinação entre a redução de restrições sobre os bancos e a regulação de princípios de governança corporativa e normas de contabilidade criaram “*level playing fields*” que multiplicaram as oportunidades de atuação dos fundos. Assim, esses agentes se consolidaram como importantes formas institucionais

---

<sup>43</sup> McKinsey (2007) chama esses fundos de “*new power brokers*”, pelo seu papel de dar nova configuração ao mercado de capitais em esfera global. Os bancos centrais asiáticos e os fundos de petrodólares garantem maior liquidez aos mercados, como fontes de capital, enquanto *hedge funds* e fundos de *private equity* criaram formas alternativas de intermediação e aplicação de capital.

assumidas na mesoestrutura das decisões capitalistas, contribuindo para a imposição das normas financeiras sobre as atividades produtivas das grandes empresas nos diversos setores.

### 2.5.2 Endividamento e consumo dos trabalhadores

Um dos efeitos do processo de financeirização, já muito presente na literatura pós-keynesiana e nos debates sobre a cultura da financeirização, principalmente após a eclosão da crise de 2008, é a mudança na relação das famílias com o crédito ao consumidor, assim como os desdobramentos dessas dívidas no sistema financeiro. Ainda que a modalidade do crédito ao consumo seja anterior a esse processo, e já tenha produzido a separação entre a renda corrente e os gastos das famílias há muito tempo, é no capitalismo contemporâneo que isso ganha maior dimensão e profundidade, dada a maior importância da riqueza financeira também nos balanços das famílias.

Como argumentam Belluzzo e Coutinho (1998), em um contexto de financeirização, a ampliação do acesso ao crédito para os consumidores e a valorização de ativos por eles detidos geram um efeito riqueza, já que os ativos podem ser utilizados como colaterais para o endividamento, particularmente no caso da propriedade imobiliária. Assim, na fase de boom da economia, se estabelece uma relação virtuosa entre a ampliação da oferta de crédito às famílias, tanto em termos de escala como de alcance de novos segmentos populacionais, e o crescimento da riqueza financeira, permitindo o crescimento dos níveis de consumo, particularmente no caso das famílias americanas<sup>44</sup>. Esse fenômeno foi essencial para garantir o consumo agregado das famílias em um período de estagnação da renda do trabalho e elevação da desigualdade entre os salários de base e os salários do topo da distribuição salarial.

É possível perceber que essa tendência está se manifestando em todas as principais economias capitalistas avançadas. **Em todo mundo industrializado, ao longo das últimas poucas décadas, pudemos ver a correlação entre parcelas de salários estagnadas, ou mesmo em declínio, e o crescente uso do endividamento do consumidor.** Suspeitamos que possa mesmo haver uma relação simbiótica entre os dois, no sentido de que por meio da permanência do consumo impulsionado pelo endividamento em níveis suficientemente altos, o crescimento do PIB pode então ser incitado o bastante

---

<sup>44</sup> Guttman e Plihon (2008) levantam diversas hipóteses para o maior endividamento no caso das famílias americanas: a satisfação oferecida pela casa própria no imaginário americano, as normas sociais de consumo ditadas pelos mais ricos, a reduzida oferta de determinados serviços de forma pública, o sistema econômico e institucional construído em torno do endividamento do consumidor. É importante lembrar também da discussão do primeiro capítulo, em que se tratou de como o projeto de globalização americano implicou a participação das famílias americanas como “consumidores de última instância” da produção global.

para sustentar, por sua vez, o crescente uso do endividamento pelas famílias por um longo período de tempo. (GUTTMANN, PLIHON, 2008, p. 587)

Brochier (2014) demonstra a tendência à elevação da propensão média a consumir na economia americana entre os anos 1980 e os anos 2000, identificando o consumo de bens duráveis como os mais associados à oferta de crédito e, portanto, mais voláteis, particularmente nos cenários de crise financeira. Nesse período, as rendas do trabalho passaram por significativa redução na participação na renda disponível das famílias, tendência atenuada pela maior participação das transferências do governo. Ao mesmo tempo, o consumo em relação à renda aumentou e, mesmo em momentos de queda na renda, o consumo foi expandido, evidenciando a importância do endividamento. Particularmente no caso dos imóveis sendo utilizados como colaterais das dívidas<sup>45</sup>, é possível perceber que a riqueza física de uma propriedade residencial, através do processo de inovação financeira característico da financeirização, foi transformada em maior capacidade de gasto.

Barba e Pivetti (2009) observam, desde os anos 1980, as tendências combinadas de crescimento do consumo, maiores parcelas de renda domiciliar destinada ao serviço de dívidas, elevação da desigualdade de renda, com a estagnação da renda do trabalho, crescimento do crédito ao consumo e declínio da taxa de poupança das famílias, e concluem que o crescente endividamento das famílias para financiar o consumo de bens e serviços deve ser explicado pela dificuldade de fazê-lo a partir da renda disponível. Esses fatores dizem respeito aos quatro quintis inferiores da distribuição de renda nos Estados Unidos, e particularmente aos estratos inferiores da sociedade. Além disso, mesmo no caso de famílias com renda crescente pode se notar a elevação do endividamento. É importante lembrar, nesse caso, que um componente do crescimento da desigualdade de renda é a concentração nos executivos das empresas de pagamentos exorbitantes, que estabelecem padrões de consumo inalcançáveis para outros grupos da estrutura salarial sem recorrer-se ao crédito e ao uso de ativos como colaterais. “And in fact, as is widely acknowledged in the literature, the increase in income inequality experienced by the USA over the past 25 years has not been accompanied by a corresponding increase in consumption inequality” (BARBA; PIVETTI, 2009, p. 126).

A financeirização do consumo foi favorecida por diversas transformações institucionais, como estímulos tributários, novas modalidades de empréstimo e modelos de

---

<sup>45</sup> Guttman e Plihon (2008) ressaltam o papel da securitização das hipotecas e da possibilidade de refinanciamento sobre o saldo da valorização imobiliária, que permitia aos proprietários de imóveis usar valores mais elevados como colaterais e aumentar sua capacidade de gasto.

avaliação de risco, tornando o crédito ao consumo mais propenso a resultados de fragilização financeira. Distinguindo entre devedores de diferentes perfis de “qualidade”, os bancos atribuem diferentes taxas de juros a diferentes graus de risco, ampliando a fragilidade agregada dos empréstimos.

One important reason for these developments is new information technology that makes it easier to obtain information on prospective borrowers. Standard models of credit rationing rely on the lender's inability to distinguish between “good” and “bad” borrowers. Such models generate outcomes in which lenders ration credit if they cannot distinguish the quality of borrowers. However, **if lenders can distinguish between borrowers, they finance those they identify as good risks at low interest rates and the bad ones at high interest rates.** If new credit reporting technologies make distinguishing between good and bad credit risks easier at the micro level, credit should have become more accessible. But in a world of uncertainty, one cannot expect such decisions to account for the transformation of aggregate financial fragility that took place with these new practices, a macroeconomic setting in which historical data became increasingly less relevant at the underlying structure of consumer finance changed. (CYNAMON; FAZZARI, 2008, p. 8)

Langley (2008) chama de “*default risk*” a essa miríade de técnicas de avaliação de risco que atribuem a cada cliente um “*credit score*”. Consumidores que estavam antes excluídos do sistema de crédito têm agora fundamentos que permitem a “precificação” de seu risco mais elevado. É com base nisso que se dá o processo de mudança de uma lógica de intermediação de risco para outra de decomposição e transferência de risco. Langley também chama a atenção para a outra face do boom no endividamento das famílias para o consumo: o crescimento na emissão e negociação de ativos financeiros associados ao “*default risk*” dos consumidores endividados, no processo de *asset-backed securitization* (ABS). Inicialmente aplicado às hipotecas residenciais, o processo de ABS foi expandido para um conjunto de obrigações de pagamento em que é possível prever fluxos de caixa futuros – financiamento estudantil, de veículos, dívidas de cartão de crédito.

Nesse processo, é possível agregar um “pool” de pagamentos futuros originados dos empréstimos e espalhar o risco de crédito entre os diversos agentes financeiros. Para tanto, os bancos se utilizam de instrumentos específicos, os *Special Purchase Vehicles* (SPV), que permitem gerar novos ativos de forma isolada e fora do balanço, emitindo títulos para financiar a transferência desses ativos. Outra característica do processo de ABS são as práticas de “*structured finance*”, em que os títulos emitidos (*collateralized bond obligations* ou *collateralized debt obligations*) são estruturados em diferentes partes (tranches) com diferentes níveis de risco e retorno<sup>46</sup>. Os CBOs e CDOs são usados crescentemente nas redes de crédito ao consumo e atraem diferentes perfis de investidor: enquanto as “fatias” de menor

---

<sup>46</sup> Não apenas isso, como a gestão desses ativos de diferentes níveis de risco estimula a contratação de derivativos que fazem o próprio “*default risk*” assumir a forma mercadoria, através dos credit default swaps (CDS).

risco atendem a fundos de pensão e seguradoras, as mais arriscadas são preferidas por fundos mútuos, bancos de investimento e *hedge funds*.

Envolto nesse arcabouço de redes financeiras, o indivíduo deve incorporar uma disciplina financeira que não apenas lhe impõe a necessidade de procurar as melhores formas de aplicação de seus recursos, como lhe impele a gerir as obrigações oriundas de seu endividamento para o consumo, aproveitando oportunidades oferecidas pela manipulação de suas dívidas. Nesse sentido, Langley apresenta o caso dos endividados “*revolvers*”, que não conseguem pagar totalmente a conta do cartão de crédito ao final de cada mês, mas apenas a parcela mínima, e devem recorrer a estratégias de extensão do prazo de pagamento, transferência da dívida entre diferentes cartões de créditos, consolidação de diferentes tipos de dívida (aproveitando diferenciais de juros nas oportunidades de refinanciamento) e melhoria no “*credit score*” pessoal. Esse comportamento financeiro “empreendedor” se torna ainda mais premente no caso de trabalhadores que devem lidar com salários incertos.

Representations of borrowers as disconnected figures that are disembedded from all other social relations cannot be maintained. For example, **the flexible, downsized, mobile and contracted-out worker who necessarily encounters uncertainties over employment contracts, hours, pay and conditions is very poorly placed to perform the financial self-disciplines of the responsible borrower**. The meeting and management of repayments is reliant upon relatively predictable wages that, for those on low incomes who are most ‘flexible’ in their work, cannot be guaranteed. (...) Already confronted by rising living costs and knife-edge labour market flexibility, exclusion from the growth of the asset-based wealth leaves many low-income households with little choice but to extend their borrowing once again. (LANGLEY, 2008, p. 25)

As transformações no endividamento voltado ao consumo expressam, ao mesmo tempo, as transformações na atuação dos bancos, descritas no capítulo anterior em meio ao processo generalizado de desregulamentação financeira, e as mudanças no comportamento do consumidor, induzidas pelo processo de financeirização. Essa relação é uma das faces dos efeitos sobre os trabalhadores, responsável por garantir seu acesso a bens e serviços necessários para sua “sobrevivência” em um contexto histórico-cultural específico. No restante do capítulo, será analisada a outra face do problema: a geração da renda dos trabalhadores, através dos impactos da financeirização sobre a empresa que os emprega, e que os impele a converter-se em sujeitos endividados.

### 2.5.3 Reconfiguração da corporação

Se tratamos acima do crescente controle exercido pelos investidores institucionais sobre a governanças das empresas, é preciso agora entender como essa realidade altera a

própria concepção de empresa. Buscando na aplicação em ações uma forma de impulsionar a rentabilidade de suas carteiras no curto prazo, esses fundos exercem um amplo poder social, arrogando-se a habilidade de avaliar corretamente o valor da empresa, impondo sua finalidade premente de remuneração do acionista.

Assim, contribuíram para a **afirmação de uma concepção financeira da empresa, que fez desta última uma coleção de ativos divisíveis e líquidos, prontos para ser cedidos ou comprados de acordo com as oportunidades de rendimento financeiro**. Essa concepção começou a surgir nos anos 60 nos Estados Unidos, no momento da formação dos grandes conglomerados e da tomada do poder pelos “analistas financeiros”. (SAUVIAT, 2005, p. 123)

A concepção de empresa é um desafio para a teoria econômica desde a fábrica de alfinetes de Adam Smith. Boyer (2006) traça um panorama histórico do conceito: enquanto a teoria neoclássica se ateu à firma maximizadora de lucros, as teorias de gestão trataram de incorporar as transformações que deram origem à corporação por ações, como a separação entre propriedade e controle. Assim, Berle e Means descrevem originalmente uma organização burocrática de grandes dimensões, cujo sucesso depende de investimentos específicos a sua estrutura, das competências desenvolvidas por seus empregados e da diferenciação de seus produtos. A primazia dos administradores da empresa os convoca a perseguir diferentes objetivos de crescimento, diversificação, gestão de riscos, atração de bons empregados e a conciliar interesses de diferentes “stakeholders”, garantindo a remuneração segura do capital de acionistas dispersos.

No período do pós-guerra, em particular, o contexto sociopolítico garantiu um maior poder de barganha aos empregados, que foram reconhecidos como importantes stakeholders da administração, como teorizado por Alfred Sloan a partir do caso da General Motors. O conceito de empresa de então não existe apenas na esfera econômica, mas está inserida (embedded) em uma rede de relações sociais, como formulado por Granovetter: a firma é um elemento da sociedade civil e deve se responsabilizar pela busca de justiça social, pelo reconhecimento dos direitos sociais e pelas externalidades negativas resultantes de sua operação.

James Galbraith (1984) destaca a importância da concepção de corporação formulada por John Kenneth Galbraith, na tradição institucionalista americana que cresceu sob a influência da Escola Histórica Alemã. Kenneth Galbraith questiona a firma da teoria econômica neoclássica, uma “caixa preta” que responde a sinais de oferta e demanda do mundo exterior e transmite sinais de quantidade e preço. Para Galbraith, a corporação não apresenta tal racionalidade: seu controle organizacional é antes apenas um “estado de ser”,

que existe como imperativo da tecnologia e da gestão, isto é, da necessidade de tomada de decisões de coordenação informadas. O poder é exercido na corporação por uma classe social específica, a tecnoestrutura, que goza de prestígio social. A partir do “framework” estabelecido pela tecnoestrutura, os empregados da corporação atuam e procuram extrair vantagens para si próprios. Assim, são relações de poder, ao invés de relações de mercado, que governam a corporação.

É através da perspectiva da construção de acordos de poder que Boyer (2006) avalia a ruptura com o capitalismo da corporação dos administradores (*managerial corporation*). No período fordista, o maior poder de barganha dos sindicatos e a orientação pró-trabalho de muitos governos estimularam os administradores a se considerarem parte da classe trabalhadora, medindo sua renda como um múltiplo do salário médio. Essa aliança entre gerentes e trabalhadores, concretizada na relação entre salário e produtividade, erode com as transformações dos anos 1970 e a busca das empresas por maior competitividade. No capitalismo dominado pela financeirização, uma nova “aliança implícita” se estabelece entre os administradores e os investidores, que resulta na transferência de riscos aos trabalhadores e em formas de remuneração dos gerentes baseadas em resultados financeiros<sup>47</sup>.

Nesse contexto, O’Neill (2001) mostra como novas narrativas financeiras passam a compor a linguagem operacional das empresas. O papel do administrador passa a ser o de fortalecer um sistema de administração financeira que estabelece o foco da gestão corporativa em um conjunto de medidas de resultado financeiro, enquanto enfraquece narrativas alternativas na organização. Assim, com o apoio de procedimentos contábeis e de recursos fornecidos por consultorias estratégicas, a metodologia de administração financeira ganha força de autoridade: “it translates complex social processes into measurable quantities without any aparent need for further referent” (O’NEILL, 2001, p. 193). De forma normativa, a administração financeira define fluxos de informação e de tempo, reinterpreta o passado e limita as opções de futuro, determinando futuras ações da corporação.

Analisando o uso da linguagem do valor do acionista (“*shareholder value*”), Froud et al (2000) identificam a importância das agências de consultoria, ainda nos anos 1980, para a disseminação desse novo norte para a governança corporativa. O principal produto das consultorias para isso foram métricas próprias baseadas em normas contábeis, que buscavam

---

<sup>47</sup> Boyer (2006) argumenta que, nos anos 2000, essa aliança passa a ser questionada por novos atores: os advogados, que comandam processos de stakeholders em desvantagem nas empresas, e os ativistas, que criticam o processo de liberalização financeira e demandam ação do Estado para disciplinar a finança global.

identificar a “geração de valor” da empresa para o acionista e compará-la a outras empresas. Criticando a banalidade dos acrônimos particulares de cada agência, os autores afirmam que as recomendações eram sempre as mesmas: analisar os componentes do custo e identificar seus elementos controláveis. Assim, surge um elemento de tautologia no trabalho das consultorias: “shareholder value is identified with particular ratios and strategy becomes the corollary actions which improve the ratio by acting on numerator or denominator” (FROUD ET AL, 2000, p. 85).

O trabalho das consultorias encontrou respaldo acadêmico na ideia de que uma administração voltada ao interesse dos acionistas resultaria na alocação de ativos nas empresas que gerariam maior valor a partir deles. Professores de finança corporativa, como Michael Jensen de Harvard, foram entusiastas do movimento de fusões e aquisições estimulado pela formação do mercado de controle corporativo<sup>48</sup>. A imposição do objetivo de geração de valor para o acionista se intensifica com a publicitação de comparações entre medidas financeiras de empresas, estabelecendo os próximos candidatos a desinvestimentos e reestruturações. Froud et al mostram, porém, que há constrangimentos setoriais à dimensão de reestruturação que uma empresa pode suportar, de modo que apenas a gestão de custos não constitui um recurso suficiente para as crescentes demandas do mercado de capitais por maior remuneração.

Um dos principais argumentos de teoria econômica utilizados para a defesa do “valor do acionista” é o problema microeconômico da relação agente-principal. A separação entre propriedade e controle nas grandes corporações estimula os administradores a buscar objetivos próprios de reputação através do crescimento da corporação, deixando de agir como agentes dos acionistas, proprietários do capital investido. Assim, a concepção da empresa voltada à geração de valor para o acionista é uma forma de garantir o controle dos administradores, através do conselho de administração e de novas formas de remuneração que incentivam os gerentes a priorizar a taxa de retorno sobre os ativos detidos.

Boards of directors are supposed to monitor managers by tying their pay to performance. **If boards find that these incentives do not sufficiently produce high enough profits, then boards would be forced to change management teams.** If boards of directors failed to monitor managers closely enough, the equity markets would punish firms when owners begin to sell stock and the share price of the firm drops. **If it dropped low enough, the assets and cash the firm held would become worth more than the cost of taking the firm over.** This condition produced the final source of discipline for recalcitrant

---

<sup>48</sup> Froud et al (2000) mencionam também a resistência de outros acadêmicos que criticavam o uso apenas de medidas financeiras para avaliar os resultados da corporação, como Hamel. Esse foco excessivo produziria visões de curto prazo, que dariam menor importância à pesquisa e desenvolvimento e à formação de capital humano.

firms: the hostile takeover. Theoretically, a new team of owners and managers will take over the assets by buying them at the depressed price and use them more fruitfully in the pursuit of maximizing shareholder value. (FLIGSTEIN; SHIN, 2007, p. 403)

No afã de maximizar o valor do acionista através de taxas mais elevadas de retorno sobre os ativos da corporação, os administradores empreenderam diversas táticas. Nos anos 1980, em meio ao movimento de fusões e aquisições, as empresas buscaram escapar de serem alvos de aquisições hostis, endividando-se para crescer. Em segundo lugar, os administradores passaram a avaliar financeiramente linhas de produto e unidades de negócio específicas da corporação, vendendo determinados ativos menos rentáveis. Terceiro, fecharam unidades produtivas e dispensaram trabalhadores, em busca de ganhos de eficiência (redução de custos via eliminação de postos de trabalho redundantes ou menos importantes para o “foco” da empresa). Os “*layoffs*” de trabalhadores também provocavam aumentos temporários na cotação da ação da empresa. Além disso, as corporações passaram a adquirir ativos financeiros e estabelecer subsidiárias financeiras, incorporando a seus resultados lucros de aplicações financeiras (CROTTY, 2002).

Filgstein e Shin (2007) empreendem um estudo empírico para entender como as táticas de maximização do valor do acionista se deram em um contexto de globalização produtiva e transformação tecnológica, na diversidade de setores e contextos específicos a firmas individuais. Os autores concluem que as táticas foram empreendidas mais frequentemente em setores com níveis mais baixos de lucratividade, e que as ferramentas de tecnologia da informação e comunicação foram utilizadas mais intensamente quando alinhadas a uma estratégia de remuneração do acionista (e principalmente nos casos em que o trabalho sindicalizado estava mais presente). Assim, notam uma relação entre a aplicação de novas tecnologias (desde os anos 1980) e a busca de objetivos financeiros, ainda que não seja possível concluir que essa estratégia tenha se traduzido em níveis mais elevados de lucro (resultaram, sim, em maior produtividade).

Na dimensão de mesoestrutura da acumulação capitalista, Serfati (2008) trabalha com a hipótese de que as corporações transnacionais constituem uma categoria particular de empresa, correspondendo a centros financeiros que empreendem atividades industriais, isto é, uma “modalidade organizacional de capital financeiro” (p. 36). Nessa forma de organização, a empresa holding aplica critérios financeiros para orientar a alocação de recursos, que envolvem a dimensão produtiva (em que se dá, por exemplo, a organização do trabalho). Assim, a holding centraliza o papel de gestão dos ativos e garante uma lógica financeira à corporação. Resultante da “revolta dos acionistas” em relação à firma “chandleriana” do pós-

guerra, essa nova forma de corporação produziu a elevação da parcela dos lucros em relação à dos salários na renda, assim como o crescimento das taxas de pagamento de dividendos em relação ao lucro da empresa.

A partir desse framework analítico, Serfati avalia as mudanças na gestão das cadeias de valor a nível global e suas conexões com o processo de financeirização. O objetivo principal foi o de reduzir o custo do trabalho através da fragmentação dos processos produtivos e do outsourcing internacional das cadeias intermediárias. Os administradores das corporações focaram nas atividades de início e fim da cadeia de produção, que são geradoras de margens de lucro mais elevadas. Um elemento essencial dessa mudança de orientação é a capitalização de ativos intangíveis<sup>49</sup> pelos mercados financeiros<sup>50</sup> – particularmente, direitos de propriedade intelectual voltados ao fortalecimento do “market share” e da relação com o cliente final (patentes, marcas, desenhos de produto, formas de conhecimento retidos na empresa, etc). A “institucionalização” dos ativos intangíveis se beneficiou de mudanças em regras contábeis que os caracterizassem como ativos financeiros.

A estratégia da corporação financeirizada requer uma arbitragem permanente entre mercados de produtos, fatores e capitais. Nesse contexto, contratos e acordos com diversos stakeholders são revistos na esfera da produção, das cadeias de fornecimento e do mercado de produtos. No entanto, como argumentam Andersson et al (2008), há limites para a extração de fluxos de dinheiro nessa esfera, de modo que a estratégia de criação de valor deve ser combinada a outra de absorção de valor. Nesse sentido, o retorno sobre o capital empregado pode ser aumentado não apenas pela extração de fluxos de rendimento, mas também através da diminuição do capital empregado (o denominador da fórmula), o que justifica o crescimento das operações de recompra de ações próprias pelas empresas.

Value absorption arises when the **corporate sector accounts for the market value of capital market transactions** such as business combinations and share buy-backs. Sustaining value creation and value absorption for shareholders **depends on arbitrage across product, factor and capital markets to squeeze additional cash** out of sales revenue, modify the pattern of cash distribution to shareholders and **lever cash resources as holding gains from wealth accumulation**. (ANDERSSON ET AL, 2008, p. 273)

<sup>49</sup> Serfati atribui 3 características para definir os ativos intangíveis: são fontes de provável lucro futuro, não têm substância física e podem ser retidos e comercializados por uma empresa.

<sup>50</sup> Serfati apresenta a categoria de “goodwill”, que corresponde à diferença entre a avaliação dos ativos tangíveis da empresa e seu valor de mercado, e que se explicaria pela capitalização de seus ativos intangíveis. O autor, no entanto, avalia criticamente o conceito, atribuindo essa diferença ao capital fictício, na abordagem de Marx. De fato, a partir da explanação teórica apresentada nesse capítulo, não há surpresa em que o valor de mercado da empresa em dado momento se autonomize em relação à avaliação financeira do capital fixo, já que incorpora expectativas do mercado em relação ao futuro da empresa.

A partir de Milberg (2008), os autores percebem a persistência dessa estratégia no tempo, opondo-se à argumentação clássica de Lazonick e O'Sullivan (2000) de uma mudança “*once and for all*” da estratégia de reter e reinvestir para outra de *downsize* e distribuir. A organização da produção a nível global e a manutenção de processos de arbitragem física e financeira, aproveitando-se de assimetrias regulatórias, permitiram inserir permanentemente a ideologia corporativa de maximização do valor do acionista nas estratégias das empresas. Streeck (2001) mostra que tais processos de arbitragem em busca de vantagens competitivas são crescentes entre as corporações multinacionais europeias, questionando os regimes de “cidadania industrial” a nível nacional que permitiam acordos de cooperação entre capital e trabalho.

Na formulação de Lazonick (2010), essas transformações na forma de operação da grande empresa motivadas pela priorização dos interesses dos acionistas foram consolidadas no “modelo de negócio da nova economia”, isto é, no modelo de empresa característico da emergência da indústria de tecnologia da informação e comunicação nos anos 1980. Nesse modelo, tecnologias de sistemas abertos, práticas de offshoring e outsourcing, relações de trabalho individualizadas e inseguras e a inovação através da aquisição de empresas menores substituem as estruturas estáveis do modelo de empresa da “velha economia”. A finança do “venture capital”, da recompra de ações e do uso de opções de ações como pagamento de aquisições substitui a “finança paciente” e o pagamento estável de dividendos.

No contexto pós-crise financeira de 2008, nos Estados Unidos, as políticas monetárias conhecidas como “quantitative easing” levaram as corporações a tomar emprestado a taxas de longo prazo baixas nos mercados de títulos, aplicando os recursos na recompra de ações. Assim, o comportamento da corporação financeirizada compromete a própria eficácia da política monetária, direcionando capital para operações financeiras que provocam a elevação dos preços das ações, gerando “valor para o acionista”, mas com baixos efeitos sobre a geração de emprego e renda por essas empresas (ERTURK, 2020).

As transformações na concepção e na forma de operação das corporações expressam a consolidação do domínio da lógica financeira sobre as atividades industriais ou comerciais (assim como sobre as próprias atividades financeiras). Incorporada ao padrão de riqueza financeiro que governa as decisões capitalistas no capitalismo contemporâneo, a empresa deve responder aos anseios de remuneração do capital nela aplicado em uma temporalidade

própria da financeirização, lançando mão de técnicas que aproveitem as diversas oportunidades de valorização de capital nas diferentes esferas de atividade econômica.

## 2.6 O tempo da financeirização

Ao avaliar o impacto da ação dos investidores institucionais sobre a gestão do trabalho nas empresas, Gospel e Pendleton (2014) tratam da combinação de três fatores: o horizonte temporal, as estratégias corporativas e o poder de governança. Aspectos como a segurança dos contratos de trabalho, perspectivas de carreira e promoção, regras de pagamento e benefícios dependem do tipo de investidor proprietário, do balanço de poder em relação a outros stakeholders da empresa, dos níveis de endividamento, da estratégia de expansão ou de desinvestimento. Particularmente, podem ser severamente impactados pelo horizonte temporal em que se espera que a empresa mostre desempenho financeiro aos proprietários.

Short-term horizons, with a high propensity to sell, may lead to higher pay-back demands and a **disinclination to invest in longer-term, intangible assets, such as human resources**. In turn, this may affect the likelihood of investing in training and prospects of job stability. It may also mean that investors with shorter time horizons create mechanisms, such as performance-based pay, to obtain a quick return on human capital. (GOSPEL; PENDLETON, 2014, p. 27)

De fato, qualquer análise das decisões econômicas no capitalismo não pode se abster de identificar sua temporalidade, uma marca irreparável ao se considerar a economia como um produto da ação humana em certo momento histórico. Foi isso que identificou Shackle ao estudar o “processo de mercado”.

Para ele [Shackle], a economia deveria estar comprometida em estudar o **comportamento dos agentes privados em busca de riqueza, nos marcos de um quadro social e político produzido historicamente**, isto é, construído pelas decisões passadas desses mesmos agentes ou de seus antecessores. Isso seria trivial, não fosse o fato de que cada nova decisão tem um caráter crucial, ou seja, toda nova decisão de acumular riqueza pode destruir para sempre as circunstâncias em que foi concebida. (...) Esta **criação do futuro é, para ele, um ato originário e irredutível dos que controlam a criação de riqueza no capitalismo**. (BELLUZZO; GALÍPOLO, 2019, p.50)

É em tal visão de mundo que se torna possível incluir a incerteza como concebida por Keynes, já que as decisões econômicas são sempre tomadas com base em um passado irrecuperável e um futuro indeterminado e imprevisível. Como argumenta Esposito (2011), o modo como se lida com o tempo determina o modo como a incerteza é gerida pelos agentes econômicos em seu conjunto e em suas relações recíprocas. A fonte mais profunda de incerteza é o comportamento dos operadores no mercado, já que todos se orientam e se referem pelo que os demais operadores fazem. Além disso, se o futuro é criado pelas decisões dos que controlam a riqueza, então o presente depende do futuro, que depende do que o

presente espera sobre o próprio futuro. A orientação econômica, assim, depende de projeções do passado e do presente, e de expectativas sobre o futuro que mudam à medida que o futuro se torna o presente.

A incerteza em relação ao futuro é, ao mesmo tempo, multiplicada e estruturada pela incerteza em relação ao comportamento dos demais agentes econômicos. Diante da complexidade ampliada pela multiplicação da incerteza, o estabelecimento de um vínculo no tempo permite suporte social (pelos que compartilham do mesmo vínculo), ainda que também implique custos sociais, já que os vínculos constroem outras oportunidades e perspectivas de todos os agentes. Esposito argumenta que tal cenário produz uma “sociedade de risco”, em que “risco” envolve certa relação entre o presente e o futuro incerto. O paradoxo com que se depara o agente econômico é que as condições de ganho são as mesmas de perda: tanto um investimento pode implicar um prejuízo futuro, quanto uma decisão de não investir pode resultar em menos dinheiro futuro do que a decisão pelo investimento.

The future is not only unknown, but also unknowable, given that what we can predict are only its non-future aspects. **Time itself, including the future assessment of our actual present, is generated in time**, but does not exist alone. It is generated because the present decision produces a difference to what would result from the past if one had decided otherwise, and one always sees it from the perspective of the present. **Here the world can offer no reference. Only the (actual or expected) behaviour of others** – that is, the reference to the social dimension – can fulfil this function. (ESPOSITO, 2011, p.33)

O mercado capitalista depende, portanto, da variabilidade de opiniões e da inconstância, que produz o “*delay*” da antecipação no presente das transações futuras, a fonte de ganho e de perda. No mercado, os operadores não observam os bens e suas características, mas observam a si mesmos, tendo os preços como formas de representação (avaliação) dos bens. Os agentes devem captar no mercado, através dos preços, informações que os habilitem a tomar decisões, informações sobre o que os demais agentes esperam sobre os lucros futuros dos investimentos. Assim, o papel do mercado não é antecipar o futuro, mas produzi-lo.

Nesse sentido, Konings argumenta que a lógica do balanço deve ser vista como uma forma de formalizar uma relação específica com o tempo, operacionalizando a distinção entre passado e futuro e representando a estrutura temporal de reivindicações e obrigações (ativos e passivos). “The principle that double-entry bookkeeping codifies in this way is that a subject can make promises (that is, incur debts) and invest the cash proceeds of those commitments (their present value, made available as credit) in promises made by others” (KONINGS, 2018, p.73).

A essa altura da argumentação, é possível definir o que se quer dizer aqui pela expressão “tempo da financeirização”, que dá nome ao capítulo. Em primeiro lugar, é necessário esclarecer a ambiguidade do termo: por um lado, pretende-se dizer que é possível tratar o capitalismo contemporâneo, historicamente, como marcado pelo período em que se consolida o fenômeno da financeirização, assim como formulado ao longo do texto desse capítulo. Essa formulação foi ancorada principalmente na concepção da “Escola de Campinas”, ainda que incorpore contribuições de diversos outros autores a partir da literatura de base marxista e keynesiana. Por outro lado, também se pretende dizer que há uma temporalidade característica da financeirização, isto é, que esse tempo histórico do capitalismo contemporâneo tem implicações específicas sobre o horizonte temporal das decisões capitalistas e de seus impactos sobre a economia e a sociedade<sup>51</sup>.

A marca central dessa temporalidade é que, em uma economia monetária em que um sistema financeiro organizado e desregulado permite a permanente reconsideração da aplicação de capital em ativos ou esferas específicas, há uma tendência inexorável de todo o sistema econômico a voltar-se a decisões e avaliações de riqueza de curto prazo. De fato, Keynes já havia notado essa tendência ao tratar da formação de expectativas sobre rendimentos prospectivos:

Na ausência de bolsas de valores não faz sentido procurar reavaliar com frequência os investimentos com que nos comprometemos. Mas **a bolsa de valores reavalia todos os dias muitos investimentos** e estas reavaliações proporcionam a cada indivíduo (embora não à comunidade como um todo) a oportunidade frequente de rever as suas aplicações. É como se um agricultor, tendo consultado o barômetro após o desjejum, pudesse decidir retirar o seu capital da atividade agrícola entre as dez e as onze da manhã, reconsiderando mais tarde, durante a semana, se deverá voltar a ela. (KEYNES, 2012 [1936], p.135)

Na prática, diz Keynes, há uma tendência à emergência de convenções, que se estabelecem sobre o pressuposto de que o estado atual de coisas continuará indefinidamente. Essa convenção permite que os agentes estabeleçam métodos de cálculos que, em períodos curtos, trazem alguma segurança e estabilidade para os negócios. Keynes adverte, porém, para a precariedade dessas construções sociais, dado que o investidor profissional não se dedica a formular as melhores previsões de longo prazo, mas sim a antecipar variações iminentes e flutuações de curto prazo na “psicologia de massas do mercado”.

Esse é o **resultado inevitável dos mercados de investimento organizados em torno da chamada “liquidez”**. Entre as máximas da finança ortodoxa, não há seguramente nenhuma mais antissocial do

---

<sup>51</sup> “The time horizon of society as a whole now seems to be determined more by the economy with its mobile and open form of preparation of the future through the availability of money than by politics with its traditional orientation to wisdom.” (ESPOSITO, 2011, p.69)

que o fetiche da liquidez, a doutrina que diz ser uma das virtudes positivas das instituições de investimento concentrar os seus recursos na posse de valores “líquidos”. Tal doutrina ignora que não existe liquidez do investimento para a comunidade como um todo. (KEYNES, 2012 [1936], p.139)

Assim, se, por um lado, a liquidez dos mercados financeiros pode facilitar novos investimentos, já que permite ao investidor individual diminuir seu risco pela fácil conversão de um ativo em dinheiro, por outro está colocada a possibilidade de que os “especuladores” não sejam apenas bolhas, mas constituam um turbilhão que transforme as atividades produtivas em “um subproduto das atividades de um cassino” (p.142), como temia Keynes.

Se a expansão de mercados financeiros organizados permite, então, lidar com a incerteza e impulsionar a valorização do capital em prazos mais curtos, ela, ao mesmo tempo, consolida a separação entre propriedade e gestão das empresas, típica da modalidade acionária. A sociedade anônima não é mais propriedade de alguém que investe seus recursos nela, mas possui a si mesma a partir desse aporte inicial de investimentos, estabelecendo certos direitos aos detentores de suas ações (como o direito a voto na assembleia de acionistas e o direito a receber dividendos).

Em tal forma de estrutura institucional, característica dos grandes blocos de capital contemporâneos, é necessário estabelecer mecanismos de governo privado que viabilizem a geração dos resultados financeiros exigidos na esfera de formação das expectativas de retorno, isto é, na formação das convenções dos mercados financeiros. Tal “governo da finança”, como veremos a seguir, tem o papel essencial de disciplinar a esfera da produção e do processo de trabalho, de modo tal que produza o nível de lucro correspondente a esse novo regime de acumulação capitalista.

## **2.7 Conclusões**

O recurso às categorias de análise da economia política nos permitiu compreender a transformação estrutural do capitalismo descrita no primeiro capítulo, ao menos em parte, como um desdobramento do processo de financeirização. O desenvolvimento do capital fictício, em sua lógica de capitalização de rendas futuras de determinada aplicação, subordina as formas de valorização, de modo que, nos mercados financeiros, a avaliação de formas particulares de aplicação da riqueza capitalista pode se dar através de critérios financeiros gerais.

Diante desses mercados, os investidores institucionais e as corporações aparecem como centros de comando financeiro, que devem reavaliar continuamente seus investimentos, produzindo efeitos sobre a dinâmica da produção. Como argumentam Palludeto e Rossi (2022), o capital fictício informa o cálculo capitalista, através da comparação entre os retornos esperados de cada ramo de atuação em que o capital pode ser aplicado. Com isso, os preços estabelecidos nos mercados financeiros, ao tornarem-se referência para os processos produtivos, influenciam a distribuição do trabalho social.

No interior das corporações, a gestão da operação produtiva é pressionada a voltar-se à geração de ganhos de curto prazo para os acionistas, o que resulta em iniciativas de fragmentação e outsourcing da produção, *layoff* de trabalhadores e operações de recompra de ações da própria corporação. Assim, a centralidade dos mercados financeiros no capitalismo contemporâneo tem efeitos sobre o horizonte das decisões de investimento capitalistas, cuja reversibilidade implica em avaliações “curto-prazistas” de retorno financeiro. Nesse contexto, é necessário estabelecer, ao nível da gestão da produção e da força de trabalho, formas de governança e modelos de relações de trabalho que direcionem o trabalho social para atender às expectativas definidas pelos agentes financeiros.

### **3 PROCESSO E RELAÇÕES DE TRABALHO NO TEMPO DA FINANCEIRIZAÇÃO**

No terceiro capítulo, trataremos de algumas mudanças na forma de gestão da força de trabalho, no âmbito do processo de trabalho, que se dão no capitalismo contemporâneo, a partir dos efeitos do processo de financeirização descrito até aqui. Não se pretende afirmar que essa forma tenha eliminado o padrão da relação salarial do capitalismo fordista, mas sim apontar algumas tendências que se pode observar no sentido da reconfiguração das relações de trabalho sob os efeitos da finança. Nem se pretende, evidentemente, mostrar essa reconfiguração de forma definitiva, completa ou inevitável. Como se sabe, o resultado histórico de tais transformações não pode ser simplesmente derivado da lógica do modo de produção capitalista, posto que resulta de configurações institucionais e de forças sociais e políticas que constroem formas de reação a essas transformações<sup>52</sup>.

Abordaremos, em particular, duas dimensões do mundo do trabalho, cuja análise remete a elementos da economia política e, especificamente, a abordagens do campo marxista que dedicaram esforço ao entendimento dos efeitos do processo de financeirização sobre o trabalho. Primeiramente, trataremos da necessidade de disciplinar os trabalhadores no âmbito do processo de trabalho, e de como isso se transforma com a maior importância dos mercados financeiros. Para isso, serão analisadas as formulações mais recentes no campo da Teoria do Processo de Trabalho. Na sequência, trataremos das tendências observadas na dimensão temporal dos contratos de trabalho, analisando as interpretações produzidas no campo do pós-operarismo italiano.

---

<sup>52</sup> Não é objeto desse trabalho, porém, investigar a organização do movimento operário na atualidade. Para teorias sobre as reações sociais características do tempo da financeirização, ver, por exemplo, as obras de Hardt e Negri.

### **3.1 Disciplina do trabalho**

Para tratar do problema da disciplina da força de trabalho, partimos da compreensão basilar de que a competição intercapitalista cria imperativos aos empregadores para manter o controle das condições de trabalho, o que é garantido pelas relações capitalistas de propriedade. No mundo das relações de trabalho concretas, “the labor contract is an ‘open-ended agreement to follow orders’ for what falls outside of its explicit terms” (CICERCHIA, 2009, p. 15). A submissão da própria gestão da força de trabalho à finança produziu novas formas de controle e disciplina da força de trabalho, à medida que o processo de financeirização estabeleceu mecanismos de vigilância e punição do desempenho das empresas.

#### **3.1.1 Mercado e disciplina do trabalho**

A sociedade por ações revolucionou as formas de propriedade do capital e estabeleceu uma nova classe de governantes privados, a do gerente na empresa. A grande dimensão da sociedade anônima no capitalismo fordista gerou, em um contexto histórico em que a economia estava inserida na sociedade, a ideia de que esses gestores deveriam levar em conta um conjunto de interesses sociais em suas decisões. Assim se pode entender, então, o reconhecimento social dos dirigentes corporativos de que tratava Galbraith. A autonomização do poder gerencial continha uma dimensão moral, e era necessário estabelecer regras de caráter político (constitucional) para tratar de decisões de interesse econômico privado.

Em meio ao processo de crise econômica e política dos anos 1970, porém, o avanço da finança legitimou a racionalidade neoliberal e mecanismos políticos de governança na empresa se tornaram mais permeáveis ao mercado. Assim, o problema da governamentalidade empresarial em meio às contestações políticas do momento, tratado no primeiro capítulo, se resolveria a partir de uma ideia muito simples: os gestores são agentes dos acionistas e devem agir segundo seus interesses privados. A questão toda se reduzia, então, a regular a conduta dos dirigentes conforme os interesses dos detentores do capital investido.

Assim, mecanismos como o pagamento dos gerentes via opções de ações e bônus associados à performance da empresa no mercado acionário e a constituição do mercado de controle de corporações podem ser entendidos como mecanismos disciplinares, que subordinariam a administração gerencial ao interesse do acionista. Seja através de incentivos

autointeressados, como a recompensa financeira aos gerentes, seja via mecanismos institucionais dos próprios mercados financeiros, era necessário estabelecer dispositivos que permitissem controlar à distância as decisões tomadas no âmbito da atividade produtiva.

O funcionamento dos mercados para tomada de controle corporativo mostra como o mercado opera como dispositivo disciplinador por excelência. Devidamente regulamentados para permitir operações financeiras de fusão e aquisição, os mercados financeiros avaliam em tempo real o desempenho da administração da empresa, punindo-a com a queda na cotação acionária quando esse desempenho não corresponder à média do mercado, e então promovendo a substituição da equipe dirigente por outra concorrente através de uma oferta pública de compra, por exemplo. A autonomia gerencial, portanto, está garantida apenas enquanto esteja alinhada ao interesse do acionista (evitando, inclusive, uma ação disciplinar do conselho de administração) e atenda às expectativas de valorização do capital investido.

Esses mecanismos foram amparados pelas novas formulações teóricas da corporação descritas no capítulo anterior. Como mostra Davis (2009), “governança corporativa” tem por significado o sistema que aloca poder e controle para o governo do mundo da finança. Nesse sistema, não é mais a economia que gira em torno de grandes corporações, mas as corporações que giram em torno dos mercados financeiros e dos sinais por eles emitidos – o que Davis conceitua como “teoria funcionalista da corporação”. Nessa abordagem, os mercados financeiros se destacam por sua capacidade de fazer previsões bem-informadas sobre o futuro, de modo que os preços de mercado sejam muito próximos do que deveriam ser. A hipótese dos mercados eficientes – como essa ideia ficou conhecida – constitui em si uma forma de regime de verdade.

A partir da construção teórica de Henry Manne, a proeminência dos mercados financeiros no controle das corporações passou a ser justificada por sua capacidade de avaliar a qualidade de uma equipe administrativa. Através de seus dispositivos de controle e disciplina, é possível lidar com o problema da propriedade dispersa do modelo acionário, em que o detentor do investimento não pode controlar diretamente as operações cotidianas de estratégia e gestão que determinarão seu retorno. Um conjunto de mercados, portanto, exerceria o papel de gerir a gestão das empresas.

What were these markets? First, **a labor market for corporate managers disciplines them in the pursuit of shareholder value**. If markets for “human capital” operate like markets for financial capital, then managers know that poor performance now will be reflected in low wages down the road, and thus their expectations of higher future wages will induce them to better performance now. (...) Second, the **board of directors acts as a referee** in these contests, hiring, firing, and compensating top

management and ratifying their important decisions. (...) The upshot of this analysis was that **managerial labor markets, boards of directors, and the takeover market all compelled corporate managers to pay close attention to their company's share price**, even when ownership was highly dispersed. (DAVIS, 2009, p. 47)

Nesse contexto, impõe-se a submissão dos mecanismos políticos de direção da empresa aos imperativos de mercado. Como mostra Chamayou (2020), o pensamento neoliberal, particularmente em Hayek, entendia que a evolução da história impôs a subsunção do governo privado da organização ao cosmos do mercado – tal a ideia de “catalarquia”, um novo regime de governo em que o mercado governa os governantes.

Pode-se dizer que a questão central da governança contemporânea é saber como governar sem governantes. Mas isso é um exagero. Agentes que se sentam na cadeira para desempenhar o papel de dirigentes ainda são necessários. **A verdadeira questão é saber como governar os governantes, como instituir formas de metacontrole de modo que, quaisquer que sejam seus propósitos iniciais, os governantes não tenham outra opção**, uma vez instauradas tais formas, senão fazer o que deve ser feito. **O que Marx designava por “governo do capital”, a novilíngua contemporânea começou a chamar de “governança”**. **A governança como arte de governar os governantes** – mecanismos de governo impessoal dos dirigentes. (CHAMAYOU, 2020, p. 109)

No governo pelo mercado, o preço da ação funciona como “uma medida de vigilância de ativação automática”. Os mercados financeiros não apenas revelam a verdade através dos preços, como estabelecem os instrumentos de controle de conduta, exercendo o papel de regulação social. A mediação se dá pelo disciplinamento dos gestores, cujo mercado específico de trabalho reconhece e recompensa com melhores posições aqueles com as melhores performances. Assim, o princípio do valor do acionista “é louvado como um princípio de metagoverno catalártico eficiente” (p. 112); isto é, um programa normativo, uma racionalidade subjacente às práticas.

No interior da corporação, o poder gerencial deve ser capaz de trasladar os mecanismos de seu próprio disciplinamento a seus subordinados, de como que “a pressão disciplinar exercida na cúpula vai repercutir em cascata em cada nível do organograma até o último, que assumirá, de modo bem particular, o ‘risco residual’ – no próprio corpo” (CHAMAYOU, 2020, p. 113). Isto porque, para que a administração gerencial atinja o desempenho demandado pelo mercado, é preciso maximizar o lucro extraído em relação aos recursos investidos, que, em muitos setores, corresponde em grande parte a pagamento de salários aos trabalhadores da organização - daí a intensidade das reestruturações corporativas que se darão a partir de então, seguindo-se a cada operação de fusão e aquisição e a cada necessidade de melhoria nos resultados trimestrais aos acionistas.

O texto clássico de Lazonick e O’Sullivan (2000) mostrou que, a partir da disseminação do princípio de maximização do valor do acionista na governança das empresas,

as grandes corporações americanas empreenderam processos de reestruturação da força de trabalho, resultando na erosão do número de postos de trabalho estáveis e bem pagos. Os alvos desses processos foram não apenas os trabalhadores manufatureiros de menor qualificação (*blue collar*), a partir dos anos 1980, mas também, a partir da década de 1990, os profissionais técnicos e de escritório (*white collar*). Os trabalhadores submetidos a tais processos mostraram maior tendência ao desemprego de longo prazo, a novos contratos mais instáveis de trabalho e a receber menores remunerações.

Lazonick (2015) trata de três processos estruturais que deterioraram a capacidade americana de geração de bons empregos: a partir dos anos 1980, a racionalização das estruturas produtivas das empresas; a partir da década de 1990, a “mercadorização” que substituiu a carreira em uma empresa por outras normas empregatícias; e, a partir dos anos 2000, a globalização da geração de postos de trabalho, com a realocação de cadeias produtivas para países de baixos salários. Os processos convergem no que Lazonick chama de “*new economy business model*”, um modelo de gestão da força de trabalho baseada em contratos de emprego flexíveis, e que teve a IBM como caso paradigmático de mudança<sup>53</sup>.

No interior da corporação, esses processos alteraram as relações de disciplinamento entre gestores e trabalhadores. Diante de maiores pressões por performance a cada nível da hierarquia organizacional, essas relações assumiram características tipicamente financeiras, induzindo os gestores e trabalhadores a formas de comportamento mais adequadas ao novo contexto decisório na empresa.

### **3.1.2 Financeirização e gestão do trabalho na corporação**

Analisar as mudanças na forma de gestão do trabalho no âmbito da corporação é um caminho mais direto para entender as continuidades e rupturas em relação à forma de gestão tipicamente fordista, já que se dão no mesmo espaço social em que esta ora predominou

---

<sup>53</sup> Perraudin et al (2014), por sua vez, enfatizam a importância dos processos de subcontratação de fornecedores ao longo de cadeias produtivas para as mudanças na forma de gestão da força de trabalho. Quanto maior a dependência assumida por uma firma na cadeia, concluem, maior é a diferença negativa de salários pagos a seus trabalhadores em relação às demais firmas. Os autores concluem que o poder exercido por uma firma sobre suas subcontratadas influencia também suas políticas de governo da força de trabalho, aproveitando-se da estratégia de “dividir e governar” (*divide and rule*) para disciplinar a força de trabalho segmentada. O que se observa, portanto, é uma articulação entre técnicas de racionalização, externalização e globalização (*outsourcing* e *offshoring*) como fator essencial de mudança na gestão do trabalho a nível da corporação.

(apesar do declínio das ocupações industriais na fábrica e da ascensão dos serviços e das ocupações de escritório). Nesse sentido, a Teoria do Processo de Trabalho, que tratou de interpretar as formas de controle dos trabalhadores na empresa, parece ser o espaço teórico mais frutífero para entender tais transformações.

### **3.1.2.1 Teoria do Processo de Trabalho**

O campo da Teoria do Processo de Trabalho (LPT, na sigla em inglês) surge a partir da publicação de *Trabalho e Capital Monopolista* (1974), de Harry Braverman, que, no campo da sociologia marxista do trabalho, buscou desenvolver o papel da gerência capitalista na transformação do potencial da força de trabalho contratada em trabalho efetivo. Através do processo de trabalho, estabelecem-se os mecanismos de controle do trabalhador que tornam essa transformação possível. No entanto, como apresenta Ramalho (1991), um debate teórico se estabeleceu em torno do problema, resultando em diferentes visões sobre a relação entre os mecanismos de controle e a resistência e consentimento dos trabalhadores.

Assim, uma forma de encarar o problema é supor uma relação dialética entre controle e resistência, em que os gerentes, na incumbência de garantir o cumprimento do processo de trabalho, confrontam os trabalhadores que resistem às pressões a que são submetidos nesse processo. De outro lado, está a interpretação de que a acumulação exige não apenas o controle, mas também a cooperação dos trabalhadores no uso de sua capacidade produtiva, o que implica um universo de possibilidades de negociação entre a gerência e a força de trabalho. Dessa forma, seria necessário analisar os interesses específicos em jogo em determinado contexto de trabalho e as formas de criação de consentimento.

Em seu estudo do processo de trabalho, Braverman analisa o capitalismo fordista: a gestão taylorista, a especialização da ocupação industrial, a separação entre as fases de concepção e execução no processo de trabalho. Nesse quadro, observa uma tendência à desqualificação dos postos de trabalho, com a redução da influência do trabalhador sobre o processo de trabalho, cuja definição deve estar sob o controle do capitalista e seu gerente. Edwards caracteriza o controle exercido no processo de trabalho do capitalismo monopolista como uma soma de controle técnico, incorporado na estrutura tecnológica da empresa, e controle burocrático, caracterizado pela hierarquia da organização e suas regras impessoais que submetem a própria gerência.

As críticas a Braverman procuraram aprofundar a análise do processo de trabalho ao levar em conta a subjetividade dos trabalhadores para além do controle gerencial, que implicaria uma concessão de autonomia relativa para determinados grupos de trabalhadores, cuja gestão deveria ser flexibilizada para que possam contribuir com sua criatividade ao processo de trabalho.

Nesse sentido, Burawoy, o maior expoente da crítica a Braverman, defende que se analisem as relações no processo de trabalho como um jogo, em que as regras são reguladas pela gerência e produzem consentimento à medida que se joga o jogo. Assim, a experiência no contexto do trabalho cria uma dimensão ideológica própria das relações sociais ali estabelecidas, que é tão importante quanto a dimensão econômica na moldagem dos compromissos de interesses.

As divergências quanto à avaliação e continuidade da obra de Braverman estruturam um campo teórico que busca compreender a questão da organização e do controle do processo de trabalho. Nesse campo, Paul Thompson detém atualmente certo protagonismo, destacando os consensos que estruturam o campo teórico: o papel da mediação, os efeitos de resistência dos trabalhadores, a conjugação entre uma base de compreensão da organização capitalista do trabalho e a consideração de fatores históricos e sociais mais específicos.

Thompson e Smith (2009) tratam de dois debates contemporâneos em que a Teoria do Processo de Trabalho tem contribuído para a melhor compreensão das tendências do mundo do trabalho, particularmente através de estudos de caso aplicados a contextos de trabalho formal. Primeiro, os estudos de casos questionam as mensagens otimistas associadas a análises pós-fordistas, que tendem a descrever uma nova economia do conhecimento em que os trabalhadores executam tarefas mais sofisticadas e colaborativas. A pesquisa aplicada aos locais de trabalho expressa, ao contrário, um maior controle do processo de trabalho e uma intensificação qualitativa do trabalho, resultante também de maiores pressões e responsabilidades, concomitantemente à redução de quadro de trabalhadores. Além disso, a LPT também mostrou que os trabalhadores identificam as intenções da gerência e muitas vezes se rebelam ou resistem a mecanismos disciplinares.

Thompson e Vicent (2010) argumentam que existe um “core” teórico da LPT partindo do problema da indeterminação do trabalho: o problema da transformação da mercadoria força de trabalho adquirida pelo capitalista em esforço de trabalho efetivamente realizado pelo trabalhador nas condições de acumulação de capital. Quatro princípios derivam daí: o

processo de trabalho como objeto privilegiado de análise, a constante revolução dos produtos e serviços como lógica do capital, a necessidade de controle do trabalho pelos sistemas de gestão para reduzir o problema da indeterminação e o caráter estruturalmente antagonista da relação entre capital e trabalho, ao qual podem se apresentar diferentes formas de resposta na realidade do local de trabalho.

Um aspecto central da crítica de Thompson no âmbito da LPT está na estreiteza de se considerar apenas o espaço da produção nas análises do trabalho, de forma insulada da sociedade e da economia. Para Thompson, é essencial que as questões de controle e conflito no processo de trabalho estejam integradas aos demais “circuitos do capital”, isto é, que o espaço de geração de mais-valia seja analisado da perspectiva do processo de reprodução do capital como um todo. É nesse sentido que emerge sua Tese do Capitalismo Desconectado, integrando às discussões de controle do trabalho uma compreensão da financeirização.

### **3.1.2.2 Paul Thompson: Tese do Capitalismo Desconectado**

Para Thompson (2003), entender os sistemas de emprego pós-fordistas exige trabalhar com o duplo de continuidade e mudança e questionar os pressupostos de reciprocidade assumidos em diversas versões de interpretação desses sistemas. Ao contrário do que predomina nessas análises, o trabalho criativo e de alta qualificação não é o predominante nos serviços, os controles burocráticos não deram lugar a um compromisso consensual entre os trabalhadores e o comando nas cadeias de produção não se descentralizou. Na realidade, as reformas na gestão do trabalho nas corporações reproduzem em novas formas várias velhas características: a fragmentação das atividades, a intensificação do trabalho, o controle rígido e hierárquico.

A questão, para Thompson, é que “desenvolvimentos estruturais” nos mercados de capitais comprometeram a capacidade dos acordos capital-trabalho de gerar ganhos mútuos entre os atores econômicos, um atributo do período fordista em diversos países avançados. No capitalismo contemporâneo, a busca dos empregadores por maior flexibilidade na relação de emprego e a exigência de que os trabalhadores ofereçam “tudo de si”<sup>54</sup> no processo de trabalho significaram uma intensificação qualitativa do trabalho e uma maior contingência dos contratos de trabalho. Tais exigências seriam recompensadas, ao nível do ambiente de

---

<sup>54</sup> Tradução livre a partir da frase “investment of more of the whole person” (Thompson, 2003, p. 363).

trabalho, com maior confiança, segurança e incentivo, ao menos para os trabalhadores “core” da empresa. No entanto, como argumenta Thompson, os empregadores são incapazes de cumprir sua parte no acordo.

Esse é o sentido da desconexão que dá nome à tese de Thompson: o que a gerência busca realizar a nível do contexto de trabalho é irreconciliável com as tendências que marcam a evolução dos contratos de trabalho, em franca contradição com as promessas que acompanham as exigências de maior comprometimento com o sucesso da corporação por parte dos trabalhadores. E não apenas os trabalhadores “core” são muito impactados por essa desconexão, como aqueles que sobrevivem às ondas de racionalização e downsizing têm cada vez maiores dificuldades de realizar suas atividades por falta de quadro<sup>55</sup>.

O local de trabalho, porém, não contém a explicação desse problema: não se trata de uma questão de mecanismos de controle ou poder gerencial em si. Ao contrário, explicar a desconexão exige uma análise a nível dos mercados que determinam o padrão de acumulação de capital. Para tanto, Thompson (2003) recorre ao conceito de “circuitos de capital” utilizado pela LPT, “which recognizes that the management of labour as a commodity is not necessarily the only or main source of realization of value” (p. 366); – isto é, o acirramento da competição financeira faz com que os mercados de capitais passem a atuar como reguladores do comportamento corporativo.

A dominância dos mercados financeiros impõe novas métricas de desempenho financeiro à firma, que responde cortando custos: por um lado, com a revisão dos ativos da empresa; por outro, reestruturando o processo de trabalho, já que em muitos setores o trabalho é o custo maior e mais controlável. “Taken together, the outcome is that virtually every growth strategy for firms involves a bias against continuity and employment stability” (THOMPSON, 2003, p. 367). A nível sociotécnico, isso implica a crescente importância das tecnologias de informação e comunicação como mecanismos de coordenação e controle, que permitem simultaneamente uma racionalização sistêmica das cadeias de produção e a terceirização de atividades.

---

<sup>55</sup> Thompson critica a visão otimista da literatura de gestão corporativa sobre a ideia de um mercado de trabalho com profissionais de alta qualificação, que têm liberdade e autonomia para poder definir para qual empregador preferem trabalhar. Em geral, tal situação se aplica apenas a um pequeno nicho do mercado, de profissionais de qualificação muito específica ou de alta administração. A grande parte do mercado de trabalho para profissionais qualificados também está submetida a essas tendências, tornando mais difícil para os trabalhadores vítimas de downsizing conseguir novos postos de trabalho em outras empresas.

Apesar de reconhecer que a diversidade de institucionalidades nacionais pode gerar resultados diferentes entre países, Thompson argumenta que as tendências nos mercados de capitais e nas formas de governança corporativa têm caráter cada vez mais global, especialmente com a maior atividade dos investidores institucionais internacionais. O que se vê nos diversos países avançados é a construção institucional da viabilidade de execução da disciplina de mercado sobre as corporações, com atuação ativa dos Estados.

O objetivo de Thompson em sua discussão é, declaradamente, aproximar as reflexões, alegadamente separadas, direcionadas à análise do local de trabalho e à compreensão do padrão de acumulação correspondente ao capitalismo contemporâneo. Na conclusão do artigo de 2003, Thompson esclarece o que quer dizer com a ideia de capitalismo desconectado:

This article does not question either the desirability of HPWS and mutual gains for employers and employees, nor does it engage with the widespread debate about their extent and effectiveness. **What it has questioned is whether the interaction between transformative work organization and human resource practice is sustainable under current conditions (...)** It is in this sense that the term ‘disconnected capitalism’ has been used. Rather than denying any economic and social connectedness, the term highlights **circumstances in which employer objectives in the labour process and employment relationship are frequently at odds.** (THOMPSON, 2003, p. 371)

Clark (2009) parte da formulação de Thompson para analisar o modelo de negócio dos fundos de *private equity*. Como apresentado no capítulo anterior, tais fundos são um importante investidor institucional quanto a seus efeitos sobre as corporações, já que seu modelo de negócio consiste em adquirir participação controladora em empresas a fim de reorganizar sua estrutura e operação para gerar fluxos de caixa livres no curto prazo. Para tanto, lançam mão de estratégias como desintegrar e vender partes da empresa, adotar práticas de engenharia financeira que aumente o lucro de curto prazo, realizar mudanças nos contratos de emprego, aproveitando brechas legais dos países, e aproveitar benefícios fiscais indisponíveis para empresas de capital aberto. As operações desses fundos são financiadas através de dívidas colateralizadas em ativos da própria empresa adquirida.

O modelo *private equity*, segundo Clark, reflete a evolução das teorias de administração corporativa na direção da compreensão da empresa como “a nexus of private contractual relationships subject to regulation by capital markets” (CLARK, 2009, p. 780). Nesse sentido, o modelo envolve um conjunto de mecanismos de incentivo e monitoramento através dos quais os gestores dos fundos conseguem limitar a atuação da gestão da empresa e a influência de outros atores econômicos envolvidos nas atividades da empresa.

Tal modelo é tipicamente representativo das causas que provocam a desconexão formulada por Thompson<sup>56</sup>. Os fatores de sucesso atribuídos a uma operação de *private equity* implicam medidas de *downsizing* e racionalização, mudanças de estrutura organizacional e revisão de contratos de trabalho voltadas a ganhos de curto prazo, conflitantes com objetivos de longo prazo que caracterizariam uma gestão de recursos humanos comprometida com a evolução da qualificação de seu quadro de trabalhadores e de suas carreiras na corporação.

Thus, in agency theory, re-connecting finance and corporate capital can disconnect corporate strategy and HR policy in the manner captured in Thompson's argument that employers find it more difficult (even if they aim to) to keep their side of the bargain as a result of developments in the financial circuit of capital. (...) **My usage of the term highlights a disconnect between employer objectives at the level of the firm and the shift to the imperative of investor and shareholder value as a business system driver.** (CLARK, 2009, p. 784)

Thompson volta ao assunto dez anos depois (Thompson, 2013), agora com o objetivo de construir com maior profundidade as relações entre os problemas no processo de trabalho e a financeirização. Para tanto, reforça sua metodologia de considerar os fatores de conexão e desconexão entre distintos domínios da análise teórica. Thompson considera a existência de quatro dimensões institucionais: o padrão de acumulação, a empresa, o trabalho e o emprego (“emprego” referindo-se às relações de emprego e características do mercado de trabalho, e “trabalho” englobando o processo de trabalho em si, com seus aspectos sociotécnicos e suas relações de controle).

O conceito de financeirização utilizado no argumento significa o padrão de acumulação correspondente ao capitalismo contemporâneo, extraído diretamente da ideia de capitalismo financeirizado empreendida pelos regulacionistas. Mais especificamente, Thompson entende tal regime como definido pela maior importância dos canais financeiros como fonte de lucro, no lugar da produção e da concorrência no mercado de produtos. Com isso, a ideia de “circuitos de capital” extraída da LPT é desenvolvida a partir de uma abordagem comum a parte dos marxistas, regulacionistas e pós-keynesianos, a partir da qual vem sendo analisada por diversos autores a piora na distribuição de renda, a queda no investimento produtivo e as formas de extração de valor ampliadas a partir dos salários dos trabalhadores. Não existe no artigo, porém, a pretensão de desenvolver uma teoria da financeirização ou analisar detalhadamente as existentes.

No âmbito da corporação, Thompson defende os argumentos críticos que apontaram a combinação entre a dispersão de unidades produtivas, com certa autonomia operacional, e a

---

<sup>56</sup> Mais à frente, veremos que Thompson e Cushen (2016) discordam dessa colocação.

centralização do controle financeiro, no lugar da imagem de uma rede de firmas descentralizadas que trabalham colaborativamente. A centralização do controle das cadeias de valor implica uma tendência permanente de racionalização de todo o processo produtivo. As mudanças na corporação se associam diretamente a mudanças derivadas da financeirização: o mercado de controle de empresas facilita a fragmentação das corporações, o maior poder de influência dos acionistas reduz o prazo de consideração das decisões administrativas e centraliza nos altos executivos maior poder de direção.

Um elemento central que resulta da maior influência dos acionistas é a redução do quadro e o aumento de pressão sobre os trabalhadores remanescentes, com uma intensificação qualitativa do trabalho. Ainda, o trabalho se torna mais elástico, entrando na esfera da vida privada e no tempo de “não trabalho”. Thompson estabelece, assim, na LPT a tese de que as tendências do mundo do trabalho no pós-fordismo deveriam ser explicadas a partir do efeito disciplinador do mercado.

No campo das relações de emprego, Thompson critica a visão otimista que interpreta o declínio dos mercados “internos” de trabalho e dos contratos de longo prazo a partir da ascensão de um tipo novo de trabalhador flexível, de alta qualificação, que prefere constituir um portfólio de projetos no lugar de uma carreira de longa duração com um mesmo empregador. Na realidade, o que os estudos empíricos têm mostrado é uma tendência de polarização da força de trabalho com maior dinamismo na ponta inferior da qualificação<sup>57</sup>. Não se verifica, assim, uma transformação do mercado de trabalho no sentido de maior espaço de mobilidade e autonomia para trabalhadores muito qualificados.

A tendência que pode ser vista com maior clareza, da perspectiva das relações de emprego, é a diversidade de situações nacionais pós-fordistas, dada a mediação das transformações mais gerais pelas diferentes institucionalidades locais. No entanto, a tendência “secular” mais observada aponta no sentido da fragmentação dos sistemas de emprego em arranjos inter-organizacionais, com o crescimento dos contratos temporários e do recurso à terceirização.

As Bosch (2010) notes, **fragmentation is seldom a reflection of actual changes in the labour process, but derives from strategic choices about who and how to employ by firms** seeking cost savings. The consequent blurring of boundaries, combined with previously noted trends towards systemic rationalization and perpetual restructuring, tends to tighten cost pressures, undermine job security and introduce different pay structures and rates. (THOMPSON, 2013, p. 481)

---

<sup>57</sup> Ver MISHEL, L. et al. *Assessing the Job Polarization Explanation of Growing Wage Inequality*. Massachusetts Institute of Technology Institute for Work and Employment Research (IWER) Seminar, 2013.

Nesse sentido, Thompson advoga por um conceito mais amplo de insegurança no trabalho, recusando a tradicional divisão entre trabalhadores core e trabalhadores periféricos, ou “insiders” e “outsiders”. Um conceito adequado deveria considerar não apenas a duração do contrato, mas ainda fatores como transferência de riscos e proteção social.

Thompson conclui o artigo de 2013 ampliando o conceito de desconexão, que, para ele, seria útil não apenas para descrever a oposição entre as maiores exigências dos trabalhadores e a oferta de piores condições de emprego, como para destacar a falta de uma base estrutural que permita que um regime pós-fordista se estabeleça de forma estável. Não por menos, o capitalismo da financeirização é intrinsecamente instável nos níveis macro e micro, refletindo a desconexão entre a esfera financeira dos mercados e da governança e a esfera de geração de valor na empresa. Defende, porém, que o processo de trabalho continua sendo uma dimensão central para ganhos de produtividade e captura de valor.

### 3.1.2.3 Mecanismos de desconexão

No âmbito da Teoria do Processo de Trabalho, nas discussões transcorridas em suas conferências anuais<sup>58</sup>, vários autores têm se dedicado a avançar na análise sobre os impactos da financeirização no mundo do trabalho a partir da formulação de Thompson. Várias dessas contribuições teóricas e empíricas têm analisado os mecanismos utilizados para, no âmbito da corporação e no local de trabalho, realizar os objetivos financeiros colocados a partir dos interesses dos acionistas.

Como mostra Cushen (2013), por exemplo, um canal de transmissão dos interesses financeiros é a construção de narrativas que guiam as decisões na corporação, atingindo efeitos de “hegemonia performativa”. Nesse caso, o que acontece na corporação é menos a adoção de uma estratégia “financeirizada” clara com resultados conhecidos ou previsíveis, e mais uma construção retórica otimista que dê sustentação ao objetivo de alcançar maiores taxas de retorno para os acionistas. Para que a narrativa tenha efeitos performativos, são necessários agentes “calculistas” dispostos a agir segundo o discurso hegemônico.

Analisando o caso de uma empresa de capital aberto na área de tecnologia, com processos de trabalho envolvendo trabalhadores de alta qualificação (“*knowledge workers*”),

---

<sup>58</sup> Chamadas de *International Labor Process Conferences* (ILPC). Foram analisadas as conferências a partir da publicação original da TCD (Thompson, 2003).

Cushen mostra a importância das práticas contábeis, e particularmente orçamentárias, como mecanismos de financeirização corporativa, mesmo quando se envolvem trabalhadores muito qualificados. No caso analisado, a disponibilização de orçamento de CAPEX, para projetos de investimento, passou a estar diretamente atrelado ao ROI calculado e a depender de aprovação de uma área de finanças diretamente conectada às demandas dos investidores. Por sua vez, o orçamento de OPEX foi reduzido por medidas de centralização e outsourcing, facilitadas pela nomeação de um “*business partner*” financeiro para cada departamento corporativo, incumbido de identificar “oportunidades” de redução do quadro de trabalhadores. Tais medidas levaram à intensificação do trabalho e indefinição dos papéis de cada um no processo de trabalho.

O relato organizado por Cushen demonstra dois tipos de impactos na atividade dos trabalhadores, conforme o tipo de processo de trabalho em que estão envolvidos (há os processos de criação de novos projetos e aqueles de operação dos projetos existentes). No caso da criação de novos projetos, o que se desenvolveu foi uma forma de competição dentro da corporação por fatias do orçamento de CAPEX, através da apresentação de “*business cases*”. Para ter sucesso, os trabalhadores buscaram associar seus projetos aos objetivos da alta gestão e dar visibilidade ao potencial de geração de retorno financeiro dos projetos: dessa forma, as narrativas “financeirizadas” da alta gestão ganharam efetividade performática no processo de trabalho dos trabalhadores envolvidos na criação. Evidentemente, o viés otimista colocado nos projetos encontraria resultados muito inferiores aos esperados em muitos casos, aumentando a insegurança dos trabalhadores neles envolvidos quanto aos efeitos do cancelamento do projeto ou de resultados frustrantes.

No caso dos trabalhadores envolvidos na operação de projetos existentes, a narrativa “financeirizada” oferecida ao mercado foi a da redução de custos de OPEX. Os trabalhadores operacionais, para evitar que seu processo de trabalho fosse terceirizado, arcaram com a intensificação do trabalho decorrente de ter que alcançar níveis mais elevados de resultados com redução de quadro. Além disso, para evitar serem vistos como empecilhos para o objetivo de geração de receita financeira, esses trabalhadores não avaliaram de forma realista as necessidades operacionais decorrentes dos novos projetos criados. O otimismo dos projetos se converteu, no caso dos que tiveram sucesso, em intensificação do trabalho para os trabalhadores operacionais.

Both categories of work served the same product market and both were required to deliver continuous change. It was the market story and subsequent calculative equipment that affected the extent to which employees could be held accountable for their actions. (CUSHEN, 2013, p. 325)

Assim, as narrativas apresentadas aos investidores e o processo orçamentário-financeiro da corporação agiram como mecanismos de submissão do processo de trabalho de alta qualificação (*knowledge labour process*) aos critérios financeiros de retorno, provocando mudanças de comportamento nos trabalhadores. No entanto, as entrevistas conduzidas por Cushen mostram que a narrativa otimista da gestão de recursos humanos da empresa não era bem recebida pelos trabalhadores, que tinham alto nível de compreensão de como a priorização de objetos financeiros pela alta gestão resultava em insegurança no emprego e intensificação do trabalho. Apesar disso, os trabalhadores se engajaram na submissão e aceitaram as narrativas financeirizadas como forma de proteger seu emprego, de modo que os objetivos colocados na relação com os investidores puderam se consolidar em toda a organização.

Analisando o mesmo caso, Cushen e Thompson (2012) mostram como a financeirização questiona o discurso hegemônico da literatura de administração de recursos humanos, que atribui os resultados de comportamento do trabalhador a diretivas normativas do departamento de recursos humanos. Tais teorias defendem que os resultados da empresa estariam atrelados a determinadas culturas corporativas, definidas como “*soft human resources management*”, que buscam estimular compromisso e engajamento. Como mostram os autores, porém, os efeitos normativos são produzidos não apenas por iniciativas administrativas, mas também por práticas materiais que comprometem a barganha dos trabalhadores. Como observado no caso em questão, porém, a “raiva” dos trabalhadores não se traduziu em resultados ruins para a empresa, indicando que as formas de controle financeiras foram efetivas, relegando à estratégia de recursos humanos um papel de “*marketer selling the brand*”, sem maiores relações com o desempenho dos trabalhadores.

Cushen e Thompson (2016) avançam na compreensão dos mecanismos de “desconexão”, contrapondo-se à ideia de que a financeirização significaria uma menor importância da criação de valor no processo de trabalho<sup>59</sup>. Ao contrário, argumentam, o que

---

<sup>59</sup> Nesse sentido, os autores criticam as formulações de Appelbaum et al (2013), para quem o processo de financeirização abre um amplo leque de formas de “extração de valor”, marginalizando a criação de valor no processo de trabalho em prol de novas formas de relação com diversos stakeholders (entre eles, os trabalhadores). Criticam também a ideia de que o modelo de private equity seria um framework ideal para avaliar os impactos da financeirização sobre as corporações e o trabalho, já que corresponde apenas a uma menor parte das corporações “financeirizadas”.

se mostra necessário é compreender como e por quais canais, nos níveis meso e micro, a “financeirização dos lucros” implica mudanças no papel do trabalho que permitam à elite corporativa “to extract a disproportionate amount of value in relation to the creation process” (p. 354).

Na análise apresentada, a financeirização avança sobre a empresa através de pressões financeiras executadas por investidores institucionais, que podem comprar e se desfazer de ações à medida que sejam avaliadas ou não como vantajosas contra sua referência de mercado. A rotatividade de investidores implica que a gestão da empresa precisa garantir que suas ações sejam desejáveis aos investidores atuais e a potenciais novos investidores. Um intermediário importante nesse processo é o analista financeiro, cuja avaliação e recomendação é interpretada como correspondendo ao “valor intrínseco” da ação, calculado através da estimação de seu desempenho futuro esperado (por modelos de “*valuation*”).

Isso significa que a gestão da empresa deve empreender medidas que melhorem seu desempenho nesses critérios de valoração financeira, o que, em termos gerais, pode ser feito através de iniciativas de crescimento de receita ou redução de custos. Como reduzir custos tem resultados mais certos e em prazo mais curto, não envolvendo o risco de entrada em novos mercados ou produtos, há uma tendência a que redução de custos, particularmente na gestão da força de trabalho, seja uma consequência frequente do processo de financeirização a nível da corporação. Além disso, iniciativas de redistribuição de recursos para os investidores, como pagamentos de dividendos e recompras de ações, cumprem o mesmo papel de melhorar os indicadores financeiros dos modelos de “*valuation*”.

Ultimately, the novel financialized valuation factors are key *transmission mechanisms* connecting NFCs with the interest of investors. Achieving these financialized targets has led to distinct forms of organizational control or “control financialization” NFCs rely heavily on accounting techniques that provide quasi-legal firm level control mechanisms to position financial targets central and dominant in decision making. (CUSHEN; THOMPSON, 2016, p. 357)

As metas financeiras estabelecidas, porém, precisam ser alcançadas pelos trabalhadores no âmbito do processo de trabalho: “it is within the labour process that interventions prompted by the speculative financialized firm valuations confront a ‘moment of truth’” (p. 358). Nesse sentido, Cushen e Thompson estabelecem quatro proposições que associam os mecanismos financeiros de controle corporativo aos resultados para o trabalho. A primeira proposição afirma que a financeirização direciona a firma para formas de “extração de valor” fundadas na redução do custo do trabalho e na maior insegurança do emprego. A

sinalização ao mercado de redução do custo operacional é entendida como um compromisso com o princípio da maximização do valor do acionista.

A segunda proposição estabelece que o investimento sob a financeirização gera reestruturações que aumentam a insegurança e a intensificação do trabalho. As constantes reorganizações da corporação visam ativos que “entregam valor” através de técnicas contábeis a eles adequadas. Para os trabalhadores, porém, elas envolvem uma elevada incerteza de papéis dentro da organização, sempre em redefinição, além de maior intensificação para os trabalhadores envolvidos em processos que passam a ser revistos nesse contexto. Em terceiro lugar, a financeirização provoca mudanças nos mecanismos de controle do trabalho que fortalecem regimes de punição, já que passam a prevalecer metas de resultados financeiros de curto prazo, em detrimento de iniciativas baseadas no compromisso ou na cultura de trabalho. A quarta proposição, nesse sentido, afirma que a financeirização reforça disciplina e atitudes de mercado: entendendo a si mesmos como mercadorias, os próprios trabalhadores adotam comportamentos calculistas.

A partir dessas quatro proposições, Thompson e Cushen reforçam seu entendimento de que a financeirização significa uma mudança específica nos “circuitos do capital”, gerando uma tensão entre a “extração de valor” na esfera financeira e a operação produtiva das corporações, sem conseguir, porém, explicar teoricamente como essa contradição se resolveria.

It is important, however, to recognize that financialization within the corporate sphere is not a single, coherent process. Nor is it defined by the complete supplanting of value expansion through production. Rather it is **characterized by tensions between sources of value extraction (...)** **Labour process change therefore continues to reflect product and labour market competition and sources of value.** This is a shift in the circuits of capital, not a wholesale displacement, and the extent to which financialization is a primary or secondary driver of change varies by industry. (CUSHEN; THOMPSON, 2016, p. 360)

Se as análises no campo da Teoria do Processo de Trabalho apontam para uma transformação da relação salarial sob domínio da financeirização, marcada por mudanças na intensidade, segurança e disciplina do trabalho, é possível deparar-se com outras formulações sobre o mundo do trabalho contemporâneo que indicam uma ruptura mais grave do padrão fordista<sup>60</sup>. No meio do caminho, parece haver distintos graus de mudança, a depender do setor específico, do contexto de trabalho, do lugar onde ela se dá. Nesse sentido, há de se destacar o caso de “empresas de serviços profissionais” em países onde a financeirização é um fenômeno

---

<sup>60</sup> Estou pensando, por exemplo, no modelo de “uberização” do trabalho, que passou a ser estudado mais intensamente nos últimos anos e tem ganhado espaço no mercado de trabalho.

mais avançado: o caso analisado por Alvehus e Spicer (2012) é muito instrutivo nesse sentido, ao apontar como certos mecanismos correspondem à financeirização do controle do trabalho.

A “tecnologia financeira” central encontrada no controle do trabalho de consultores, auditores e advogados nesse caso foi a contabilização de “horas faturáveis” (*billable hours*), que relegou menor importância a medidas de recursos humanos como gestão por objetivos e cultura corporativa. O mecanismo consiste na necessidade de cada trabalhador de registrar em um sistema integrado as horas de seu trabalho que poderiam ser atribuídas a determinado projeto e, assim, faturáveis na conta do cliente. Mais horas faturáveis em relação ao total de horas trabalhadas mostrava uma maior eficiência do profissional e favorecia seu crescimento na carreira. A monetização direta do tempo de trabalho e a busca de uma relação mais direta com a demanda do cliente transformaram, ainda, o comportamento dos trabalhadores na empresa.

Um resultado importante do novo sistema de registro de horas na empresa foi uma forma de autoavaliação e autodisciplina incorporada pelos profissionais, que precisam permanentemente refletir sobre o “valor” de cada atividade que desenvolvem e devem focar todo seu tempo disponível em tarefas associadas a horas faturáveis. Com isso, pouco ou nenhum tempo pode ser destinado a pensar sobre objetivos, visões ou estratégias da empresa. Por outro lado, é possível quantificar, apesar da precariedade da medida e das manipulações empreendidas, o esforço requerido por cada tipo de atividade e o quanto cada uma está relacionada à meta financeira da empresa.

Ainda, o tempo de trabalho é diretamente vinculado à demanda do cliente e ao preço que será pago por ele pelo serviço. Dentro da empresa, é como se surgisse um mercado interno de tarefas faturáveis, em que os profissionais disputam pela alocação das atividades e, portanto, pelas horas faturáveis que demonstrarão sua eficiência e aumentarão suas chances de crescimento. Para vencer a competição interna e conseguir as tarefas mais “valiosas”, o trabalhador precisa “cobrar barato”, isto é, ser eficiente no tempo de trabalho despendido. Se o profissional não é assim reconhecido, passará a receber menos tarefas, até o momento de sua demissão da empresa.

Viewed from a managerial perspective, there are several reasons for developing and enforcing these systems. **The increased emphasis on time measurement is a way of establishing a more precise control over how time is spent. Each individual becomes accountable for his or her contribution to the firm’s profitability** and this is all put in an easily manipulated and aggregated form. When firm value is reduced to simplistic financial measures, this creates a link between individual performance and firm value and reputation. (ALVEHUS; SPICER, 2012, p. 41)

Essa pesquisa etnográfica aponta para um sentido que converge com muitas experiências verificadas no mundo do trabalho contemporâneo: a financeirização impõe a criação de dispositivos disciplinares no âmbito da gestão da força de trabalho que demandam um controle mais rigoroso do tempo de trabalho. Para buscar o significado desse fenômeno no campo da economia política, recorreremos, na sequência, às formulações teóricas recentes na tradição pós-operaísta, que permitirão abordar a relação entre financeirização e tempo de trabalho em uma perspectiva para além dos limites da grande corporação em transformação.

### 3.2 Tempo de trabalho

Outra dimensão essencial do padrão de gestão da força de trabalho é a organização do tempo das atividades, que atua também como mecanismo de controle do trabalhador. Thompson (2005), em seu ensaio sobre os costumes e o surgimento do relógio no alvorecer do operariado industrial, relata que a introdução da contratação do trabalhador no capitalismo estabelece uma diferença entre o tempo do empregador e o tempo do trabalhador: o tempo reduzido a dinheiro, que não apenas passa, mas é gasto. Na manufatura em escala doméstica ou no sistema de *putting-out*, prevalecia um padrão irregular de tempo de trabalho, com a combinação de ocupações pelo mesmo trabalhador e a alternância de períodos de trabalho intenso com períodos de ociosidade.

Mas a introdução da máquina implica a disciplina das operações industriais. Não se trata, porém, de “uma questão de técnicas novas, mas de uma percepção mais aguçada dos empregadores capitalistas empreendedores quanto ao uso parcimonioso do tempo” (THOMPSON, 2005, p. 284). Isto é, o tempo não apenas é condicionado tecnologicamente, pela sincronização do trabalho característica da fábrica, mas é também a medição necessária para a exploração da força de trabalho<sup>61</sup>. É assim que entram em ação os mecanismos de governo e disciplina dos trabalhadores no capitalismo industrial, como o código de regras da fábrica, a folha de controle de tempo, o supervisor, o controlador de tempo, os delatores, os sinos e as multas.

---

<sup>61</sup> Na exposição de Thompson, o lazer das massas passou a aparecer como problema, como um desperdício de tempo por aqueles que “não têm cultura”. A disciplina do tempo passou a compor pregações e ensinamentos transmitidos aos trabalhadores, que deveriam internalizar essa disciplina. Por outro lado, no entanto, a prática da medição do trabalho pelo tempo ensinou às sucessivas gerações de trabalhadores a organizar sua barganha em torno do mesmo preceito: daí, as lutas pela redução da jornada de trabalho, pelo pagamento das horas extras, por adicional de salário ao trabalho extra.

Enquanto, na análise da dimensão disciplinar da gestão do trabalho, nos detivemos sobre o processo de trabalho e sua interpretação no capitalismo contemporâneo, agora passamos a tratar de uma dimensão mais associada à forma de contratação da força de trabalho, apenas introduzida na formulação de Thompson. Com seus efeitos sobre a avaliação de performance das empresas, a financeirização também implicou novas formas de contratação, uso e remuneração da força de trabalho, com impactos sobre o padrão de tempo de trabalho.

### **3.2.1 Tempo e flexibilidade nos contratos de trabalho**

A transição para o capitalismo contemporâneo significou uma reconfiguração do tempo de trabalho. No capitalismo fordista, o planejamento taylorista administrava o tempo necessário para a execução de cada tarefa pelos trabalhadores especializados na fábrica. Sennett (2016) descreve que, com o fordismo, o tempo de trabalho passou a ser minuciosamente planejado e “a micrométrica de tempo governava tanto os escalões inferiores dos escritórios como os trabalhadores braçais na linha de montagem” (p. 47). O planejamento do tempo, porém, tornou-se também a moeda de barganha dos trabalhadores sindicalizados.

A métrica de tempo já se tornara outra coisa que não um ato de repressão e dominação praticado pela administração. (...) O tempo rotinizado se tornara uma arena onde os trabalhadores podiam afirmar suas próprias exigências, uma arena que dava poder. (...) A rotina pode degradar, mas também proteger; pode decompor o trabalho, mas também compor uma vida. (SENNETT, 2016, p. 48)

No capitalismo contemporâneo, para Sennett, a gestão do trabalho é marcada pela busca da flexibilidade, o comportamento humano “adaptável a circunstâncias variáveis, mas não quebrado por elas”. Um novo sistema de poder e controle emerge dessa busca por flexibilidade, composto de três mecanismos: a reinvenção descontínua de instituições, a especialização flexível da produção e a concentração de poder. As organizações rigidamente hierarquizadas do fordismo se transformam para se constituírem em redes elásticas, que permitam uma permanente reestruturação de suas partes.

No processo produtivo da especialização flexível, a estrutura interna das organizações deve ser determinada pelo mercado em mudança contínua. Na estrutura flexível, a concentração de poder na organização se dá de forma descentralizada: o comando é transmitido através de metas de resultado financeiro para cada unidade que compõe a rede. O tempo e o local de trabalho são flexibilizados, mas isso não significa um maior controle do trabalhador sobre o processo de trabalho. “O tempo da flexibilidade é o tempo de um novo

poder. Flexibilidade gera desordem, mas não livra das limitações” (SENNETT, 2016, p. 66). A microadministração individualizada do tempo, feita na tela do computador, não liberta o trabalhador, mas antes intensifica sua subordinação.

A organização flexível muda a forma como é moldada a busca do trabalhador por mobilidade social. Na rede, as posições ocupadas são sempre incertas, e passar de uma posição a outra envolve uma tomada de risco. No lugar das negociações salariais em massa intermediadas por sindicatos, a mobilidade se converte em um processo ilegível ao trabalhador, e que estimula o risco, a procura empreendedora de oportunidades. Na falta de um sistema regulador da mobilidade, aqueles que acessam as melhores posições, independentemente dos critérios de seleção, constroem formas de ganhar tudo, acirrando as desigualdades (o sistema “*the winner takes all*”).

Para Crary (2016), o capitalismo contemporâneo é regido por um princípio de funcionamento contínuo, adequado à operação dos mercados globais e às redes de informação virtuais. Diante disso, o tempo não se associa mais a tarefas de longo prazo, assumindo uma dimensão própria, que submete o trabalho a um ritmo atemporal, sem limites ou pausas. A partir de Marx, Crary argumenta que o capitalismo é inseparável da reorganização do tempo de trabalho: trata-se de disciplinar o trabalhador a atuar conforme um sistema de produção automático, de temporalidade abstrata própria, para adaptá-lo à “permanente continuidade” do processo de circulação. Mas é apenas no capitalismo contemporâneo, com a liberação do capital das amarras democráticas, que isso se consolida.

O alinhamento temporal do indivíduo com o funcionamento de mercados, em desenvolvimento há dois séculos, tornou irrelevantes as distinções entre trabalho e não trabalho, público e privado, vida cotidiana e meios institucionais organizados. Sob essas condições, continua sem controle a financeirização implacável de esferas antes autônomas de atividade social. (CRARY, 2016, p.84)

A flexibilidade do tempo também tem um papel central na argumentação de Standing (2009) a respeito do crescimento do precariado<sup>62</sup>. A sociedade industrial introduziu a regulamentação do tempo e organizou a produção e a vida social em blocos de tempo definidos, assim como em espaços separados e fixos de trabalho e moradia. No capitalismo

---

<sup>62</sup> Ao tratar do precariado, Standing se refere a um grupo social em crescimento na estrutura social global, que não goza das relações do contrato social característico do proletariado do capitalismo industrial regulado. A condição de precariedade inclui não apenas a renda baixa e a incerteza de emprego, mas também a falta de identidade ocupacional e de perspectiva de construção de uma carreira. Assim, são diversos os canais que, no mundo do trabalho contemporâneo, podem conduzir a uma situação precária: o trabalho temporário, o emprego de meio período, o trabalho por contrato, o estágio. Essas formas de contratação e gestão da força de trabalho não permitem o envolvimento do trabalhador em redes de confiança e suporte, assim como não estabelecem canais de mobilidade ocupacional possível.

contemporâneo, porém, a regulamentação fixa do tempo de trabalho se tornou um estorvo, entrando em conflito com as normas de funcionamento do “mercado global” em uma “sociedade terciária”. Para Standing, a mudança mais importante é a passagem de um sistema de trabalho encerrado na fábrica para outro dominante nos serviços, em que “a disciplina ou controle sobre a tarefa são exercidos em qualquer lugar” (p. 181) e em que predomina a “indivisibilidade dos usos do tempo” (p. 182).

Uma característica da sociedade terciária e da existência precariada é a pressão para estar atarefado o tempo inteiro. O precariado pode assumir vários empregos ao mesmo tempo, em parte porque os salários estão caindo, em parte por manutenção de seguro ou prevenção de riscos (STANDING, 2009, p. 183).

A desintegração do local de trabalho não significa, porém, que o trabalhador tenha maior autonomia sobre o processo de trabalho. O fato de a prestação de serviços ser muitas vezes “imaterial” em relação ao trabalho na fábrica não implica que as tarefas executadas sejam imensuráveis. Pelo contrário, não apenas são mensuráveis, como estão submetidas a um conjunto de determinações normativas, indicativas de uma “superregulamentação” do tempo de trabalho, viabilizada por ferramentas tecnológicas de monitoramento. “O estilo de vida terciário envolve a multitarefa, sem controle sobre uma narrativa do uso do tempo, de ver o futuro e construir com base no passado” (STANDING, 2009, p. 199).

Sob os impulsos da financeirização, a contratação e uso do tempo de trabalho pelo capitalista se despreendeu de seus limitantes impostos no capitalismo regulado do pós-guerra, com a multiplicação de formas contratuais que escapam ao padrão fordista. Bellofiore e Halevi (2010) tratam de uma subsunção real do trabalho à finança: “indebted consumers are compelled to work more and more intensively thereby unifying an increase in the productive power of labor with longer working hours” (p. 9). No “novo modo de regulação do trabalho”, o resultado é o “pleno subemprego” de uma força de trabalho precarizada e flexível, e os processos de extração de mais-valor absoluto e relativo convergem na combinação de intensificação do trabalho via aumento da jornada de trabalho e via desenvolvimento tecnológico<sup>63</sup>.

---

<sup>63</sup> Bryan, Rafferty e Jefferis (2015) destacam que as transformações no trabalho e na finança implicam dificuldades de medida de valor pela perspectiva do capital, associadas à maior instabilidade do sistema econômico derivada da supremacia dos mercados na “precificação do futuro”, assim como à crescente força de trabalho que atua fora do ambiente conhecido da fábrica. O contexto histórico de incerteza econômica exige maior consideração do risco associado a cada possível resultado de mais-valor apropriado pelo capitalista e produz a expansão das esferas de subsunção real do trabalho ao capital. Assim, o imperativo de cálculo financeiro do capitalista enfrenta o desafio de garantir (e medir) o retorno esperado das atividades exercidas pelo trabalhador na temporalidade da financeirização. Os autores derivam daí uma argumentação voltada a

Ainda, como aponta Dedecca (2012), o novo padrão de acumulação de capital, que aqui se entende determinado pelo processo de financeirização, se traduziu em novas instituições de regulação do trabalho, mais afeitas a interesses específicos de empresas ou indivíduos, com a perda de legitimidade das instituições fundadas em interesses coletivos. O autor destaca três formas de reorganização na regulação econômica, social e política: no âmbito dos contratos e relações de trabalho, as normas públicas foram flexibilizadas e, muitas vezes, transferidas às negociações individuais ou ao nível da empresa; na esfera da proteção social, a participação de serviços privados foi fortalecida e as regras endurecidas; no campo da representação de interesses, por fim, as instituições de representação de interesses coletivos, como os sindicatos, retrocederam, em benefício de organizações de interesses específicos.

**O poder de contratação das empresas foi ampliado nesse processo, dando-lhes maior autonomia na definição dos contratos e das relações de trabalho, revertendo tendência de maior equilíbrio nesse processo estabelecida até a década de 1970.** Esse movimento foi observado, inclusive, em uma economia na qual a intervenção estatal no mercado e nas relações de trabalho foi historicamente restrita, isto é, na americana. (DEDECCA, 2012, p.456)

Um objetivo central das empresas nesse processo era o que se convencionou chamar de racionalização produtiva, que procurava obter maior flexibilidade no uso do trabalho, para lidar com a maior instabilidade econômica e o acirramento da competição intercapitalista a nível global. Como aponta Dedecca (1999), a racionalização produtiva exigiu alterar o padrão de relações de trabalho característico do pós-guerra, através de três principais canais: recomposição do próprio poder da empresa de organizar sua estrutura ocupacional, com menos interferência pública e sindical; maior flexibilidade e modulação da jornada de trabalho; e individualização das regras de determinação dos salários. A flexibilização da jornada permitiu sincronizar a demanda de trabalho ao nível oscilante da produção.

Como argumenta Krein (2007), a distribuição do tempo de trabalho e a apropriação dos bens produzidos durante sua duração é um aspecto central da relação entre capital e trabalho, dada a separação produzida pelo capitalismo entre a reprodução econômica e a reprodução social. Esse conflito foi exacerbado no processo de questionamento da regulação pública do trabalho, a partir dos anos 1970: os avanços das forças produtivas não significaram uma nova regulação no sentido da ampliação do tempo livre, mas, sim, no de flexibilização da jornada. Tal flexibilização serviu para estruturar novas bases de ampliação da jornada

---

elaborar como se daria a subsunção do trabalho ao capital na esfera financeira, através da securitização dos ativos e das rendas das famílias. Não se pretende aqui tratar dessa abordagem.

absoluta, assim como de condensação do tempo de trabalho, com a eliminação de tempos mortos.

Krein trata, ainda, de outras duas dimensões associadas à flexibilização da jornada. Por um lado, inovações organizacionais e tecnológicas criaram a possibilidade de que o tempo de trabalho flexível seja controlado, mesmo que à distância, e devidamente medido em sua intensidade e ritmo. Por outro, novos aspectos da vida em sociedade, como os padrões de consumo e as mudanças previdenciárias, dão respaldo social ao processo. Dedecca (2004) dá o exemplo de atividades de lazer e consumo que funcionam nos fins de semana, de como que a flexibilização da jornada de trabalho se associa à individualidade do consumo. Ao mesmo tempo, essas mudanças criam incompatibilidades com a vida social, já que elementos como o horário escolar ou o tempo de aposentadoria respondiam ao padrão de regulação pública do trabalho correspondente à jornada normal de trabalho.

O aspecto mais preocupante aí inscrito, é a subordinação do tempo social ao tempo econômico garantida pelo caráter compulsório do trabalho para a maioria da população. Pode-se dizer que **a flexibilização da jornada de trabalho expressa o principal retrocesso da regulação social sobre a máquina econômica do capitalismo**, ao permitir novamente que a reprodução social se subordine aos desígnios da acumulação de riqueza. (DEDECCA, 2004, p. 28)

Seguindo a argumentação de Gibb (2017), a partir de Dedecca e Krein, é possível falar de um processo de “despadronização do tempo de trabalho” no capitalismo contemporâneo, que se manifesta na maior liberdade do empregador de manipulação das horas de trabalho nos contratos padrão, na implementação de jornadas em escala, e no crescimento dos contratos atípicos. As medidas mais comuns de flexibilização de jornada de trabalho adotadas desde os anos 1990 nos países desenvolvidos foram a hora-extra, a compensação de jornada (trabalho em horário flexível, horas anualizadas, banco de horas, horário flexível individual), o trabalho em turnos, o trabalho em sistemas de escala e o trabalho aos domingos e feriados. Por sua vez, contratos flexíveis em relação ao tempo ganharam importância, como os contratos a tempo parcial, por tempo determinado, temporários, *on call* e zero hora.

Essas medidas permitem resultados como adequar a jornada à periodicidade da demanda, evitando novas contratações, adensar o trabalho com a eliminação de tempos mortos, estender a jornada de turmas de trabalhadores em escala, atender a necessidades transitórias de força de trabalho e reduzir proporcionalmente o salário ao tempo efetivamente trabalhado nos arranjos flexíveis, a despeito da exigência ou não de disponibilidade por parte do trabalhador. A análise de Gibb das mudanças regulatórias nos principais países europeus

mostra que as alterações na legislação trabalhista nas últimas décadas permitiram que esse processo de despadronização se consolidasse por toda a economia.

Entender tal reconfiguração do tempo de trabalho exige estabelecer suas relações com a financeirização e a transformação nas relações e nos vínculos de trabalho. Uma vez identificadas as tendências expressas nas mudanças concretas no mundo do trabalho que apresentamos no primeiro capítulo, podemos recorrer à análise da crítica da economia política em busca de categorias que permitam compreender essas tendências à luz de nossa interpretação do sistema capitalista e de seus desenvolvimentos contemporâneos.

### **3.2.2 Financeirização e apropriação capitalista das forças produtivas do trabalho**

Se a Teoria do Processo de Trabalho e seus avanços mais recentes permitiram analisar as transformações na forma de disciplina da força de trabalho na corporação, identificando as mudanças em relação ao regime fordista, é preciso buscar outras raízes teóricas para tratar de como a financeirização e o desenvolvimento das forças produtivas da sociedade se associam na criação de novas formas de organização e controle do trabalho, reconfigurando sua temporalidade. Tais formas podem se estabelecer não apenas no âmbito da corporação, mas também apresentar-se como tendência nas demais formas de mediação e gestão do trabalho no capitalismo contemporâneo.

Insistimos, mais uma vez, nas formulações do campo marxista, por identificarmos nele a mais promissora compreensão da lógica de desenvolvimento material da humanidade a partir da Revolução Industrial, assim como de suas implicações sobre o trabalho. As formulações atuais derivadas da tradição italiana do operaísmo vêm estabelecendo diversas interpretações para as relações entre automação e regimes de trabalho no capitalismo contemporâneo, sob dominância financeira, e serão apresentadas na sequência.

#### **3.2.2.1 Capital fixo e tempo de trabalho**

Nos termos de Marx, o processo de produção capitalista é uma unidade de processo de trabalho e processo de valorização. Nessa unidade, o processo de trabalho é apenas o meio, um traço universal da história que aparece em formas históricas determinadas. O processo de valorização, por sua vez, representa o objetivo do processo: produção de mais-valor. Assim, o

produto específico do processo de produção capitalista é valor adicional, na forma de mercadoria que possui um valor superior em relação ao que foi adiantado para a produção, na forma de dinheiro e mercadorias.

As condições objetivas de produção, na forma de meios de produção e força de trabalho, só se tornam capital quando confrontadas com o trabalho assalariado. Isto é, a riqueza objetiva só se converte em capital porque o trabalhador vende sua capacidade de trabalhar para sobreviver, porque sua capacidade de trabalho é vendida por ele mesmo no mercado. O sistema de trabalho assalariado, portanto, é uma forma social necessária para a produção capitalista. Mas o trabalho aparece apenas como um meio através do qual certa quantidade de valor valoriza a si mesma, ou seja, certa massa de trabalho objetivado absorve trabalho vivo para se manter e incorporar mais valor. E isso porque é o capital que emprega o trabalhador, e não o contrário.

In the production process, **labour becomes objectified labour as opposed to living labour capacity**, i.e. it becomes capital; a second result of this absorption and appropriation of labour in the production process is that the value pre-posed becomes value in process, and therefore **value which creates a surplus value** distinct from itself. Only through the conversion of labour into capital during the production process is the pre-posed quantity of value, which was only potential capital, realised as actual capital. (MARX, 1864, p.423)

Quando o processo de trabalho se torna um instrumento da valorização do capital, o trabalho é subsumido ao capital, torna-se o próprio processo do capital, e o capitalista, personificação do capital, assume a função de governá-lo. Marx chama esse processo de subsunção formal do trabalho ao capital, que concretiza o momento em que o trabalhador passa a depender da venda de sua força de trabalho, como mercadoria, ao capitalista. Essa dependência estabelece o que Cicerchia (2019) define como “structural domination in the labor market”. Como mostra Russell (2015), a subsunção formal é a fundação geral do modo de produção capitalista, já que uma relação de dominação e subordinação entra na própria relação de produção.

O processo de produção é diretamente transformado sobre bases capitalistas, desenvolvidas através da cooperação, da divisão do trabalho na fábrica, do emprego da maquinaria e da aplicação da ciência em tecnologias específicas – isto é, do desenvolvimento das forças produtivas sociais do trabalho. Marx conceitua esse momento como a subsunção real do trabalho ao capital, cuja expressão material é a geração de mais-valor relativo. Assim, a subsunção real do trabalho promove “a complete [and a constant, continuous, and repeated] revolution in the mode of production itself, in the productivity of labour and in the relation

between capitalist and worker” (MARX, 1864, p. 439). Essa revolução produtiva, porém, atende a objetivos específicos:

Na produção capitalista, portanto, a economia do trabalho por meio do desenvolvimento de sua força produtiva **não visa em absoluto a redução da jornada de trabalho**. Seu objetivo é **apenas a redução do tempo de trabalho necessário para a produção de determinada quantidade de mercadorias**. (...) Mais ainda, sua jornada de trabalho pode ser prolongada, ao mesmo tempo. (MARX, 2013 [1890], p. 395)

A produção passa a ser antagônica ao produtor, que é apenas um meio para o objetivo real de produzir riqueza objetivada. A busca pelo lucro máximo, com o mínimo de trabalho, se torna uma lei desse modo de produção, já não dependente da vontade do capitalista individual. O produto individual, por sua vez, deve conter tanto trabalho não pago (ou valor adicional) quanto possível. O capitalista individual, na verdade, se movimenta sempre no sentido de reduzir o custo da mercadoria produzida por ele abaixo do socialmente necessário.

Como argumenta Fumagalli (2016), a partir da subsunção real do trabalho, o ritmo da extração de valor adicional é ditado pela velocidade da máquina. A quantificação do trabalho pelo tempo é uma mudança econômica e social essencial e o trabalho se torna mais abstrato em relação à especificidade de seu conteúdo. A submissão do trabalhador ao capital segue a incorporação da tecnologia endogenamente, não é mais apenas uma submissão monetária. Esse processo atinge seu ápice com o sistema taylorista de produção, que consolida a divisão entre tempo de trabalho e tempo de não trabalho e constitui uma estrutura social própria ao modo de produção capitalista. Nas palavras de Russell (2015, p. 43): “real subsumption is therefore the internal and mutual determination of capital and labor within the singular identity of valorization”. A partir desse momento lógico na argumentação de Marx, a forma da produção capitalista, isto é, a valorização abstrata da riqueza monetária, submete a produção material e a torna um elemento de sua autovalorização.

Em resumo, a **subsunção real permite que o capitalismo industrial abarque o conjunto da sociedade, através da generalização da relação salarial e do valor de troca**, tendo efeitos profundos sobre os hábitos e o modo de vida dos empregados. Com o desenvolvimento do paradigma fordista de produção e o estágio da subsunção real, a acumulação de capital baseada na produção material atinge seu apogeu. (FUMAGALLI, 2016, p. 10)

É na obra Grundrisse (Marx, 2011), os manuscritos elaborados entre 1857 e 1858, que Marx reconhecidamente trata de forma muito profícua sobre as potencialidades produtivas dadas pela transformação do capital circulante em capital fixo, tendo servido de inspiração essencial para as formulações teóricas posteriores no campo do operaísmo italiano.

Ao tratar da materialidade do capital, uma vez subsumido o processo de trabalho ao capital, Marx vê partes qualitativamente diferentes nessa existência material do capital: o material de trabalho (as matérias-primas utilizadas), os meios de trabalho e o trabalho vivo. Os meios de trabalho, incorporados ao processo de valorização, assumem a forma de um modo de existência do capital, o capital fixo, que avança no sentido de tornar-se um “sistema automático da maquinaria” – “posto em movimento por um autômato, por uma força motriz que se movimenta por si mesma (...) de modo que os próprios trabalhadores são definidos somente como membros conscientes dele” (MARX, 2011, p. 580).

Assim, enquanto, no manejo de instrumentos individuais, o trabalhador define o movimento da produção, no sistema de máquinas a sua atividade é regulada pela maquinaria. Há, portanto, uma tendência do capital a, no processo de produção, aumentar a força produtiva do trabalho através do avanço da maquinaria, negando o trabalho necessário, assim como o trabalho vivo é crescentemente governado pelo trabalho morto, objetivado no capital fixo. “A acumulação do saber e da habilidade, das forças produtivas gerais do cérebro social, é desse modo absorvida no capital em oposição ao trabalho” (p. 582).

O meio de trabalho torna o trabalhador independente – coloca-o como proprietário. A maquinaria – como capital fixo – coloca-o dependente, como apropriado. Esse efeito da maquinaria só vigora na medida em que ela é determinada como capital fixo, e ela só é determinada como tal pelo fato de que o trabalhador se relaciona com ela como trabalhador assalariado, e o indivíduo ativo em geral, como simples trabalhador. (MARX, 2011, p. 585)

Cada vez mais, a produção se torna uma forma de aplicação da ciência em geral, e o caráter científico da produção capitalista rebaixa a importância do trabalhador e do trabalho vivo imediato, diretamente aplicado à produção. Emerge, assim, uma contradição central no modo de produção capitalista, já que o elemento determinante do valor, qual seja, o trabalho<sup>64</sup>, tem seu papel subordinado à tecnologia do sistema de máquinas e sua importância quantitativa reduzida, e o tempo de trabalho deixa de ter papel regulador do fluxo de produção.

O mesmo processo que reduz a importância do tempo de trabalho para a criação da riqueza material também desvaloriza a capacidade de trabalho direto. A produção de riqueza passa a depender diretamente do progresso tecnológico e o trabalho humano direto tende a se

---

<sup>64</sup> Segundo Marx, “o capital fixo, em sua determinação como meio de produção, cuja forma mais adequada é a maquinaria, só produz valor, i.e., só aumenta o valor do produto em dois sentidos: 1) desde que ele tenha valor, i.e., que ele próprio seja produto do trabalho, certo quantum de trabalho em forma objetivada; 2) na medida em que ele aumenta a proporção do trabalho excedente em relação ao trabalho necessário, por meio do aumento de sua força produtiva”. (MARX, 2011, p. 584)

concentrar nas funções de supervisão e regulação. Assim, a produção capitalista se apropria menos do trabalho diretamente aplicado e do tempo de trabalho, e mais do trabalho de compreensão e domínio da natureza – o que, porém, se dá menos individualmente e mais como “corpo social”.

O próprio capital é a contradição em processo, pelo fato de que procura reduzir o tempo de trabalho a um mínimo, ao mesmo tempo que, por outro lado, põe o tempo de trabalho como única medida e fonte da riqueza. Por essa razão, ele diminui o tempo de trabalho na forma do trabalho necessário para aumentá-lo na forma do supérfluo. (MARX, 2011, p. 589)

Na interpretação de Belluzzo e Galípolo (2019), o processo de substituição do trabalho vivo por capital fixo não pode ser diretamente assumido como determinado pela necessidade de rebaixamento dos salários. O progresso técnico, ao se voltar à redução do tempo de trabalho socialmente necessário (e, logo, à produção de mais-valia relativa), “só pode se exprimir enquanto arma de combate dos capitais individuais” (p. 72) – isto é, como forma de redução do valor do produto do capitalista individual abaixo da média social.

Isso significa, falando em nível mais alto de abstração, que submissão do trabalho, autonomização da estrutura técnica e, portanto, reversão das potencialidades do trabalho para o capital, estabelecem a **dominância da concorrência entre capitais sobre as relações entre capital e trabalho no movimento do modo de produção capitalista**. (BELLUZZO; GALÍPOLO, 2019, p. 72)

Assim, o tempo de trabalho se torna um “fundamento miserável” da criação de riqueza, e é o desenvolvimento do capital fixo que mostra como a vontade humana dominou a natureza, o “conhecimento deveio força produtiva imediata” e “as próprias condições do processo vital da sociedade ficaram sob o controle do intelecto geral” (MARX, 2011, p. 589).

Belluzzo e Galípolo (2019) apresentam o conceito de “*general intellect*”, derivado dessa passagem de Marx, conferindo-lhe um importante significado no capitalismo contemporâneo. “O *general intellect* se institui em uma forma de apropriação dos significados do conhecimento humano, em particular dos códigos da ciência” (p. 74), e instituições educacionais e científicas devem ser estabelecidas e articuladas de modo a garantir que a educação responda ao processo de valorização do capital e desvalorização do trabalho, ainda que qualificando o trabalho intelectual exigido pela inovação.

Virno (2007) faz uma crítica ao tratamento de Marx do tema, que tiraria importância das questões relativas ao “trabalho vivo” no *general intellect*. Para isso, lança mão da ideia de “intelectualidade de massa”, que envolve todo o trabalho cognitivo do capitalismo pós-fordista que não pode ser objetificado na maquinaria. O trabalho associado ao *general intellect* pressupõe a participação comum nas atividades cognitivas, no uso da linguagem, no

exercício do pensamento. Porém, por se dar sob o sistema capitalista, esse trabalho compartilhado não permite superar, mas antes desenvolve novas formas de sujeição e hierarquização do trabalho.

No capitalismo contemporâneo, o potencial de automação contido na indústria 4.0 atingiu patamares muito elevados, com a constituição de redes de máquinas inteligentes, tornando o trabalho redundante em muitas atividades, mais e menos qualificadas. Tal processo leva à aceleração do tempo de produção e à redução do espaço por ela exigido e suscita a aplicação de métodos industriais na agricultura e nos serviços, o que Belluzzo e Galípulo chamam de “hiperindustrialização”.

Os autores dão pistas para investigar o capitalismo contemporâneo a partir das relações entre o *general intellect* e a financeirização. O tempo livre derivado do aumento da produtividade social do trabalho e viabilizado pelo *general intellect* não se converte, imediatamente, em redução da jornada média de trabalho, mas antes é apropriado pelas “formas mais avançadas do capital-propriedade”. A produção do conhecimento a ser tecnologicamente aplicado à produção, que permite a automação dos postos de trabalho, apesar de ser gerado de forma social (e, em grande parte, pública, nos centros nacionais de pesquisa e ciência), é apropriada através dos direitos exercidos pelo capital fictício sobre os centros de produção (as corporações) e os ativos imateriais.

**A acumulação de capital propriedade assume a sua forma mais avançada e abstrata no capital fictício.** A acumulação de mais dinheiro mediante o uso do dinheiro para capturar mais valor sob a forma monetária culmina nas formas “desenvolvidas” do capital fixo sob a forma da automação (...) o capital realiza o seu conceito de valor que se valoriza e ensaia acrescentar seu valor com a desvalorização da mercadoria força de trabalho (BELLUZZO; GALÍPOLO, 2019, p. 91)

Nos Grundrisse, Marx capta tal contradição na tendência do capital “por um lado, de criar tempo disponível, por outro lado, de convertê-lo em trabalho excedente” (p. 590). Isto é, se o capital é a potência de criação do tempo social disponível, da redução generalizada do tempo de trabalho para a sociedade, por outro lado, sua valorização através do trabalho excedente implica “pôr todo o tempo do indivíduo como tempo de trabalho, e daí a degradação do indivíduo a mero trabalhador, sua subsunção ao trabalho” (p. 591).

Tal contradição se coloca ao passo que o trabalho direto deixa de ser a base da produção e a atividade social combinada “aparece como o produtor”. Observando tais transformações, diversos autores italianos de meados do século XX se dedicaram a repensar o

papel do trabalhador na produção capitalista e estabeleceram uma frutífera tradição do pensamento social que nos fornece elementos para entender o trabalho contemporâneo.

### **3.2.2.2 Operaísmo e pós-operaísmo: do operário-massa ao operário social**

Segundo Villar (2019), os anos 1960 e 1970 testemunharam três leituras da obra de Marx: uma centrada na questão da subjetividade, outra focada nos livros de O Capital e uma terceira que descobriu a importância dos Grundrisse – nessa última, está situado o operaísmo, que buscou se diferenciar da ortodoxia marxista dos partidos comunistas, da teoria crítica da Escola de Frankfurt e do estruturalismo de Althusser. Como afirma Bologna (2014b, p. 131), “workerists have always been skeptical of theories that assume capitalism will eventually ‘collapse’ as a result of its internal contradictions”.

O operaísmo foi um movimento político e intelectual italiano das décadas de 1960 e 1970, preocupado particularmente com as formas que assume o trabalho social no capitalismo. Seus principais pioneiros foram Mario Tronti, Antonio Negri, Raniero Panzieri e Romano Alquati. Modonesi e Manigat (2017) afirmam que o movimento se singularizou pela proposta de um “marxismo vivo”, que compreendesse a dinâmica do capitalismo a partir das relações entre as forças produtivas e as lutas de classes. De outra forma, Villar encontra o centro das preocupações operaístas na evolução da composição da classe trabalhadora e atribui a Mario Tronti a “revolução copernicana” que inaugurou a tradição teórica: a ideia de que as lutas dos trabalhadores determinam o desenvolvimento capitalista, e não o contrário.

Nessa perspectiva, os trabalhadores deveriam ser vistos como sujeitos ativos da produção, não agindo apenas sob sujeição e como reação a decisões capitalistas. Os trabalhadores não são parte de uma ontologia do capital, mas antes se constituem a partir de suas lutas. Com isso, a evolução humana é a história da autonomização do tempo de vida em relação ao tempo de trabalho, e a lógica dialética dá lugar a uma de antagonismo e separação da classe trabalhadora.

Fagioli (2015) trata de uma filosofia da técnica característica da tradição operaísta, em que as novas formas de produzir emergem sempre como resultado da conflitividade operária. Assim, o capitalismo contemporâneo, pós-fordista, assim como o declínio do emprego industrial poderiam ser entendidos a partir do rechaço dos trabalhadores ao regime disciplinar,

o que direciona o uso da técnica no sentido de conter os impulsos subversivos da classe trabalhadora.

Como mostra Zanini (2010), os pensadores operaístas trataram de considerar a complexidade do trabalho vivo e sua subjetividade e ação política, entendendo-o como uma forma de “diferença” em relação ao seu não-ser como a mercadoria força de trabalho. A transformação de dinheiro em capital só é possível através da ação do trabalho vivo sobre o trabalho morto no processo de valorização, isto é, à manifestação da função vital do trabalhador. Trabalho vivo implica “trabalho-como-subjetividade” e antagonismo de classe implica uma ação política coletiva da classe trabalhadora.

When this social relation is traced back to the relationship between relative surplus-value and the relative wage, the latter shows its antagonistic nature. For the same reason, according to workerist theory, the law of value expresses, not a measure, but a dismeasure. Since its essence is political, it establishes a pure and simple command. (ZANINI, 2010, p. 55)

Tardivo e Fernández (2015) lembram outra característica dos pensadores operaístas: o uso de entrevistas junto a trabalhadores para “documentar a subjetividade operária”. O movimento operaísta preocupava-se em ser não apenas uma tradição intelectual, mas especialmente uma prática a orientar as lutas operárias. A prática operaísta de co-pesquisa pretendia também aprender a partir da realidade operária, sem perder seu papel de intelectual.

As análises operaístas foram marcadas pelo predomínio do regime fordista de produção e das políticas keynesianas<sup>65</sup>. O capitalismo fordista, a sociedade moldada pela fábrica e o Estado planejador produziram o operário-massa, uma imagem do operário em geral, de baixa qualificação e especificidade, que atua como uma peça da linha de produção. A condição operária implica o “rechaço ao trabalho”, manifestado nas formas subversivas de resistência dos trabalhadores industriais italianos, cabendo ao capital a necessidade de conter a força política da classe trabalhadora através de mudança organizacionais.

Bologna (2014) argumenta que o operário-massa era uma forma da classe trabalhadora correspondente ao sistema produtivo especificamente fordista e seu paradigma tecnológico, projetando sua forma rígida para a sociedade como um todo. A tecnologia tem o poder de moldar as características da força de trabalho. Assim, o operário-massa da linha de montagem

---

<sup>65</sup> Tardivo e Fernández (2015) apresentam o que consideram os limites do operaísmo: em primeiro lugar, a análise restrita às grandes fábricas do Norte da Itália, que agregaram trabalhadores migrantes de todo o país, com a geração de outros problemas sociais, desconsiderados pelos autores operaístas; além disso, a dificuldade de lidar com a transformação das corporações sob maior poder do acionista e a separação entre propriedade e controle.

dividia espaço com uma “aristocracia operária” de trabalhadores especializados, cuja qualificação lhes atribuía uma relação individual com a máquina em operação e uma maior consciência sobre suas atividades.

A transição do fordismo ao capitalismo contemporâneo corresponde, na tradição operaísta, à passagem do operário-massa ao operário social. Essa recomposição de classe reflete o desenvolvimento do setor de serviços e a queda da centralidade do trabalhador industrial, ao que, como apontam Modonesi e Manigat, Antonio Negri acrescentou a observação de “novas subjetividades coletivas” que tencionariam o conceito de classe. Dizem Tardivo e Fernández: “a sociedade pós-industrial generaliza a condição operária e a estende a figuras como técnicos e intelectuais, jovens e mulheres” (p. 71).

Essa recomposição da “fábrica social” significou uma redefinição do campo teórico do operaísmo, com o florescimento de novas produções teóricas “pós-operaístas”, que na academia em língua inglesa ficaram conhecidas como “*Italian Theory*”. Segundo Villar, há alguns elementos que permitem identificar no pós-operaísmo uma corrente de pensamento com uma identidade comum: adesão à subjetividade como ponto de partida, criação de conceitos a partir das formas de autonomia e antagonismo da resistência do trabalho vivo, uma metodologia interdisciplinar e uma heterogeneidade teórica, com atenção às transformações econômicas no capitalismo.

Ainda, seria possível identificar três linhas de pensamento dentro do pós-operaísmo: uma linha autonomista clássica, mais fiel aos conceitos originais do operaísmo, representada por Negri e Hardt; uma segunda linha “naturalista”, representada por Paolo Virno; e uma terceira corrente, de Lazzarato e Franco Berardi, marcada por uma “ontologia vitalista e do acontecimento”.

Negri e Hardt interpretam o capitalismo contemporâneo como marcado, principalmente, pela desterritorialização e pela configuração da “multidão”, a forma de cooperação social correspondente à globalização<sup>66</sup>. Se, na política, se daria o ocaso da soberania do Estado-nação, na economia se percebe a universalização do trabalhador assalariado e a realização do mercado mundial. A imagem da globalização para Hardt e Negri é a de uma totalidade de trabalhadores que cooperam para a produção social mundial sob as

---

<sup>66</sup> Englert, Woodcock e Cant (2020) chamam a atenção para um potencial problema de entender o sujeito social contemporâneo como uma multidão dispersa pelo globo: tirar importância da exploração no local de trabalho, que não deixa de existir, mas antes assume novas formas no capitalismo contemporâneo, como as plataformas.

determinações do capital. O trabalho “imaterial” ganha centralidade<sup>67</sup>, um trabalho “biopolítico” – o pós-operaísmo se aproxima das formulações pós-estruturalistas francesas sobre a subjetividade, atribuindo menor importância à exploração do trabalho para sua determinação.

Bologna (2014a), por sua vez, resgata uma visão assumidamente “materialista” do trabalho, em que as principais dimensões seriam as formas assumidas pela remuneração e pelo tempo de trabalho, antes da subjetividade do trabalhador. No capitalismo pós-fordista, ganha importância o trabalhador “do conhecimento” (*knowledge worker*), muitas vezes autoempregado fora do regime salarial. A Itália, cenário de análise dos operaístas, passou por um forte processo de *outsourcing* e descentralização da produção industrial, transferindo custos de produção para pequenos fornecedores, muitas vezes ex-operários das fábricas que agora tomam como “clientes”.

Afastando-se da virada “subjetivista” de alguns autores operaístas, Bologna (2014b), preocupado com o processo de reestruturação das grandes fábricas, criou a figura do “trabalhador autônomo de segunda geração” (*second-generation self-employed worker*), entendida como a grande ruptura em relação ao regime de emprego fordista. O trabalhador “*freelancer*” não tem local de trabalho definido, seu contrato não determina uma jornada de trabalho e não implica uma relação de dependência com o empregador que possa ser desobedecida. Da mesma forma, seu pagamento não é um salário e, assim, não pretende garantir a reprodução de sua força de trabalho.

Bologna reconhece a importância da dinâmica financeira no capitalismo contemporâneo e afirma que a perspectiva operaísta não comete o equívoco de considerar a economia “real” e as finanças como esferas separadas do processo de acumulação. Entre os pensadores localizados na tradição pós-operaísta, alguns têm se dedicado a entender as relações entre a financeirização do capitalismo e as transformações no mundo do trabalho, razão pela qual foram selecionados para uma análise mais detida a seguir.

---

<sup>67</sup> Graeber (2008) faz uma crítica forte ao conceito de trabalho imaterial operaísta, alegando que o capitalismo sempre envolveu trabalhos não diretamente associados à produção de bens materiais, assim como a criação de valor sempre foi um empreendimento social.

### 3.2.2.3 Interpretações pós-operaístas

As três análises a seguir buscaram selecionar, entre os autores pós-operaístas, aqueles reconhecidos por terem incorporado, em seus estudos sobre o trabalho, os problemas discutidos até aqui: a financeirização do capitalismo e os avanços do capital fixo e do *general intellect*. Não se pretende aqui estabelecer alguma tipologia dessas contribuições teóricas, mas antes extrair elementos de análise que nos possam ser úteis para a compreensão das transformações do trabalho no capitalismo contemporâneo.

#### 3.2.2.3.1 Pietro Basso: valorização e tempo de trabalho

Em “Tempos Modernos, Jornadas Antigas”, Pietro Basso escreve talvez o mais completo diagnóstico da situação do tempo de trabalho no capitalismo contemporâneo, na perspectiva pós-operaísta. O problema que Basso elege como central no mundo do trabalho assalariado é o prolongamento e intensificação generalizados nas jornadas de trabalho nos países desenvolvidos, em particular no caso americano – o que ele entende como sendo a *tendência* do sistema capitalista, apesar de situações contraditórias específicas que possam ser identificadas empiricamente.

Em sua análise do problema, Basso se contrapõe à literatura que nega ou contorna a questão, lançando mão de argumentos como a multiplicidade de jornadas que impedem a identificação de uma tendência, a inevitabilidade da redução do trabalho exaustivo na era “pós-industrial” ou explicações socioculturais para o excessivo apego ao trabalho. Basso quer explicar a razão por que a classe capitalista contemporânea se opõe com tanto afinco à redução da jornada de trabalho, apesar da elevação da produtividade nas últimas décadas, partindo, para tanto, do “sistema social capitalista em seu conjunto”.

O argumento básico de Basso é o de que a rigidez à redução da jornada de trabalho, que se tornou maior concomitantemente à elevação da força produtiva do trabalho social, se deve às trajetórias divergentes de lucros e progresso técnico: a elevação da composição orgânica do capital, motivada pelos “lucros extraordinários” dos capitais mais avançados, dificulta o processo de valorização para o capital social total ao reduzir a parcela da jornada correspondente ao trabalho necessário e, assim, exigir novos aumentos de produtividade para continuar o processo de acumulação.

Assim, Basso identifica uma base “estrutural” no modo de produção capitalista para a estagnação das jornadas de trabalho no último século: a redução relativa do trabalho vivo contido na produção das mercadorias, que exige “espremer” a parte de trabalho residual. O problema se localiza, portanto, na esfera da produção social, já que aí se dá uma troca desigual entre “a classe proprietária do tempo social, do tempo de todos, do tempo, e a classe dos expropriados do próprio tempo, dos sem tempo... o tempo é uma mercadoria, objeto de compra e venda em dinheiro” (BASSO, 2018, p. 333).

Para Basso, o capital tem o tempo de trabalho imediato como referência inescapável para sua valorização, já que o lucro corresponde ao tempo de trabalho não remunerado. Com isso, não pode tolerar a redução das jornadas de trabalho, senão no confronto com a classe trabalhadora. Assim, a potência do trabalho social coletivo resultante da transformação dos processos de trabalho no capitalismo não pode se tornar tempo social disponível para a sociedade, mas antes deve servir à autovalorização do capital, ainda que de forma oposta às necessidades humanas.

No modo de produção capitalista, a ciência e a técnica foram colocadas a serviço da valorização do capital, como potências do trabalho. O tempo humano se subordinou ao tempo da máquina, com a intensificação da estrutura do tempo de trabalho, a aceleração de seus ritmos. Para Basso, isso promove a degradação da qualidade do trabalho imediato, tirando importância do conhecimento e das capacidades dos produtores diretos. Mesmo a revolução microeletrônica ampliou a modelização, a padronização dos processos de trabalho, e o trabalho industrial serviu de referência para os padrões de trabalho nos serviços.

O desenvolvimento das forças produtivas no capitalismo expõe o “paradoxo da produtividade do trabalho”: quanto mais se reduz o papel do trabalho vivo na produção capitalista, e mais se densifica o tempo de trabalho, mais se reduz o tempo de trabalho necessário (correspondente ao pagamento de salários) e mais difícil se torna o aumento dos lucros e a redução da jornada de trabalho. Com isso,

aumenta a superpopulação operária, ou seja, a parcela de assalariados que não acha emprego estável; e tende a se tornar crônica, na classe trabalhadora, a divisão entre os sobrecarregados de trabalho e os inativos forçados. (...) A sociedade do trabalho hiperprodutivo e das jornadas longas é também aquela em que vão se reproduzindo dois fenômenos típicos do feudalismo decadente: o amplo parasitismo social e a ampla desocupação-precarização. (BASSO, 2018, p. 349)

O desenvolvimento do capital realizou um “salto histórico” nas formas de trabalho humano, socializando, combinando e transformando formas pré-capitalistas em uma força de

trabalho social coletivo global. No capitalismo contemporâneo, tal processo alcançou uma dimensão própria às mudanças na forma da riqueza características da financeirização e seus padrões de governança da produção capitalista.

### **3.2.2.3.2 Michael Hardt e Antonio Negri: comando financeiro e produção social**

É na obra “Assembly” que Negri e Hardt formulam como o problema da forma do trabalho social no capitalismo contemporâneo encontra a financeirização e suas formas de comando. Para eles, as formas atuais de dominação social, expressas no governo da finança, são uma resposta à natureza cada vez mais social da produção, executada pela multidão em cooperação.

Retomando diversas visões teóricas sobre a propriedade e as hierarquias sociais dela resultantes, Hardt e Negri afirmam que a natureza socializada do trabalho contemporâneo rompe qualquer possibilidade de vínculo entre o trabalho individual e a propriedade privada, defendida na ideologia capitalista. Diante das potencialidades comunais colocadas pelas novas relações do trabalho com a riqueza social, o poder capitalista se vê diante da necessidade de intensificar seu comando sobre o trabalho.

Para isso, o poder capitalista se apropria do desenvolvimento tecnológico para usos antissociais, como se vê nas ondas de automação e digitalização que tomaram lugar desde a década de 1970. Com a digitalização dos serviços humanos, dissemina-se “por toda a sociedade uma transformação da composição técnica do trabalho que já havia se dado na fábrica” (HARDT; NEGRI, 2018, p. 152) e “o autômato administra e controla a sociedade por meio de algoritmos” (p. 152).

Assim, o desenvolvimento capitalista, com seus efeitos sobre as forças produtivas do trabalho, exacerba a contradição entre o caráter cada vez mais social do capital e o poder privado dos capitalistas. Ao mesmo tempo, porém, na visão dos autores, essas transformações na composição do capital fortalecem a posição do trabalho, à medida que o *general intellect* assume a centralidade da produção social.

Devemos também reconhecer como o capital fixo tende a ser implantado na própria vida, dando origem a uma humanidade maquínica. (...) o desenvolvimento das forças produtivas suscitado pelo próprio capital em seu desenvolvimento histórico, alcançado certo ponto, suprime, em lugar de pôr, a autovalorização do capital. Conforme esse processo se desenrola, o indivíduo social vê aumentada sua autonomia. (HARDT; NEGRI, 2018, p. 155)

Esse desenvolvimento coloca o potencial de liberação de trabalhadores em cooperação social. Nesse ponto da argumentação, os autores convergem com a análise de Vercellone (2007), que também recorre ao conceito de *general intellect*, buscando na maior importância do conhecimento como força produtiva uma justificativa para defender a superação da subsunção real do trabalho<sup>68</sup>. A partir dessa centralidade adquirida pelo fator intelectual, o trabalho vivo não está mais subordinado ao trabalho morto como seu apêndice, mas se converte em regulador do processo de produção. Com essa transformação, o indivíduo social e educado aparece como a base fundante da criação de riqueza.

A emergência do trabalhador coletivo social do *general intellect* inaugura uma nova forma de divisão do trabalho, que, no entanto, se coloca em contradição com a tendência do capital a diminuir o tempo de trabalho necessário e aumentar a extração de mais-valor do tempo social coletivo. Isso se resolve na crescente indistinção entre tempo de trabalho e tempo livre e na precarização das condições de trabalho, com um reforço da natureza monetária da relação salarial caracterizada na subsunção formal do trabalho ao capital (isto é, o trabalhador depende do salário pago pelo capitalista).

In the capitalism of the general intellect and of value-knowledge, the relation of capital to labour is subjected to two new sources of conflict. On the one hand, precisely due to the crumbling of the traditional frontiers between the sphere of reproduction and that of direct production, **the exploitation of the use-value of labour-power expands to the entire social day**. On the other hand, **capital's attempt to maintain the permanence of the law of value founded on direct labour-time, despite its crisis, leads to the unemployment and the devalorisation of labour-power**. (VERCELLONE, 2007, p. 34)

Hardt e Negri ressaltam que, a despeito de o trabalho social operar de forma cada vez mais independente em relação aos comandos do capital, não é necessariamente capaz de controlar o processo de trabalho. A falta de reconhecimento dessa autonomia gera crescente sofrimento social, visível nas patologias relacionadas ao trabalho. Assim, enquanto a atividade social se dá de forma cooperativa e autônoma, ela segue, porém, subordinada aos “mecanismos de extração de valor pelo capital”.

Trata-se de uma situação na qual os processos de produção nas mãos dos trabalhadores e os mecanismos capitalistas de valoração e comando têm entre eles distância cada vez maior. **O trabalho alcançou nível tal de dignidade e poder que se tornou potencialmente capaz de recusar a forma de valoração que lhe é imposta e, portanto, mesmo sob comando, de desenvolver sua própria autonomia**. (HARDT; NEGRI, 2018, p. 159)

Essa análise evidencia como Hardt e Negri consideram desenvolvidas as relações de cooperação autônoma estabelecidas pelos trabalhadores, que escapam inclusive ao controle

---

<sup>68</sup> Vercellone usa o termo *sublation* para tratar da relação entre a subsunção real do trabalho e o *general intellect*, isto é, a primeira seria assimilada pelo último, está contida nele como parte.

direto do processo de trabalho. A administração contemporânea, no entanto, busca estabelecer uma forma de taylorismo digital, que relega aos seres humanos tarefas servis de apoio aos sistemas computacionais e cria trabalhos de “tédio digital”. Isso revela uma oposição entre o novo caráter da produção, cada vez mais ancorado nas subjetividades que cooperam no espaço social além do ambiente de trabalho, e os requisitos para o cálculo capitalista, que precisa adquirir a força de trabalho como mercadoria. Diante dessa contradição, apenas a política teria a capacidade de resolver como se darão as relações sociais nesse novo modo de produção.

Ao tratar das novas formas de produção no capitalismo contemporâneo, dominadas pelo *general intellect*, os autores introduzem a ideia de “agenciamento maquinaico”: a cooperação de trabalhadores em coordenação com sistemas de máquinas, abertas a seus constituintes humanos. Diante de tal potencial produtivo autônomo, os proprietários capitalistas podem optar por discipliná-lo em formas mais profundas de controle, correndo o risco de reduzir sua capacidade de inovação e produtividade, ou estabelecer novas formas de governo, externas ao processo de trabalho em si, que permita apenas a extração do valor produzido. De qualquer forma, no capitalismo contemporâneo, a propriedade apareceria como um empecilho para o aumento da produtividade social.

No argumento de Negri e Hardt, a financeirização deve ser entendida como uma reação do capital ao ciclo de revoltas de 1968, inaugurando uma nova relação com as formas de geração de valor: a finança, por suas formas de domínio, tem o papel de capturar o valor produzido pela cooperação social e pela riqueza natural da Terra. Isso não significa abdicar da compreensão da ascensão dos mercados financeiros globais e da derrocada do regime de Bretton Woods, mas escolher uma alternativa de maior poder explicativo da dinâmica social.

Voltando a Marx e Lênin, os autores identificam as características centrais da finança como sendo seu caráter abstrato, sua tendência de centralização do controle da produção nas mãos de quem detém o poder do dinheiro, a expansão desse poder a nível mundial e a equalização das taxas de lucro e exploração. A produção de riqueza, por sua vez, não poderia ser mais devidamente mensurada, dada a perda de relação entre valor e tempo de trabalho. Nesse cenário, ganha força uma relação de extração do capital em relação a formas de geração de valor que “preexistem ao envolvimento do capital”.

Assim, no capitalismo contemporâneo “pós-fordista”, em que a organização da produção em regimes disciplinares deu lugar às capacidades sociais de cooperação em

produção dispersa pela sociedade, a finança assume o papel de controlar a produção social e garantir a extração do valor gerado na forma de renda. Assim, a exploração se dá em outro quadro temporal, através de mecanismos “à distância”. Esse comando à distância é exigido pela natureza dos processos produtivos contemporâneos, que colocam em jogo atividades abstratas e subjetividades heterogêneas, inviáveis de serem disciplinadas diretamente<sup>69</sup>.

Para entender a natureza da dominação exercida pela finança, Hardt e Negri investigam o dinheiro, que, para eles, não exerce apenas a função prática de permitir as trocas e o armazenamento de valor, mas também serve para institucionalizar as relações de produção e reprodução social. Em cada estágio do desenvolvimento capitalista, o dinheiro assume determinada relação com formas de exploração e extração de valor, assim como com a propriedade capitalista. Nesse sentido, na passagem do fordismo ao pós-fordismo,

Enquanto o capital de crédito fordista depende da relação entre capital e trabalho – e é, portanto, obrigado a seguir de perto a relação material de exploração -, o capital financeiro é uma máquina predisposta a investimentos futuros. Ele antecipa qualquer realização industrial e monetária e, por isso, está exposto a um grau elevado de risco que só consegue manter sob controle por meio do poder estatal. (HARDT; NEGRI, 2018, p. 255)

Os autores recorrem à filosofia de Simmel sobre o dinheiro para afirmar que o dinheiro tem o papel contemporâneo de ser a tecnologia social que objetifica o desenvolvimento subjetivo e intelectual, adaptando-se à abstração e à volatilidade do trabalho cognitivo na forma da finança. A forma contemporânea da propriedade capitalista intensifica seus atributos de anonimato e mobilidade, através de figuras majoritariamente imateriais e reprodutíveis. Nesse contexto, o dinheiro deve garantir a reprodução do “conjunto de condições que permite a existência de uma sociedade do direito privado” (p. 265).

Assim, no capitalismo contemporâneo, o que o mundo da produção e da acumulação exige é gestão financeira, comando dos processos de cooperação através da financeirização da riqueza, acompanhando o caráter crescentemente abstrato do modo de produção capitalista. Os autores vão além ao argumentar que mesmo as crises atuais resultam da dificuldade de controlar as relações de exploração do trabalho cognitivo, dada a resistência aos mecanismos extrativistas da finança. O argumento termina com a importância da razão neoliberal como

---

<sup>69</sup> Os autores fazem referência ao debate marxista sobre acumulação primitiva e afirmam que é necessário reconhecer que a produção social da extração no capitalismo contemporâneo não corresponde a formas pretéritas de violência e expulsão, como as que caracterizam a transição para o capitalismo. Na visão de Hardt e Negri, o conceito de subsunção formal é mais apropriado para compreender o caráter contínuo desse processo de transformação formal para o capitalismo que alcança, ao longo do tempo, novas práticas laborais não capitalistas. Esse processo contínuo se dá concomitantemente à transição para a subsunção real, em que métodos especificamente capitalistas de exploração são introduzidos ao longo do tempo através de novas formas tecnológicas e organizacionais do trabalho.

forma de administrar por toda a sociedade as relações sociais do comando financeiro, estimulando a criação de sujeitos empreendedores de si mesmo e autogovernáveis.

### 3.2.2.3.3 Franco Berardi: semiocapitalismo e fractalização do trabalho

Nem o trabalho, nem a financeirização constituem o objeto central das obras de Franco Berardi aqui analisadas. Apesar disso, são parte essencial de seu diagnóstico sobre “a dissolução da concepção moderna de humanidade”, e o são de forma tal que essas obras acabam contendo elementos muito valiosos para interpretar as transformações no tempo de trabalho, superando, em nossa avaliação, muitas das dificuldades presentes nas formulações de outros autores pós-operaístas, como buscaremos mostrar adiante.

Em *Fenomenología del Fin*, publicado em inglês em 2016, Berardi trata da mutação antropológica da sensibilidade que resultou da transição da esfera informacional alfabética para a esfera digital e que se associa a uma mudança de uma forma cognitiva de concatenação conjuntiva para outra conectiva<sup>70</sup>. Berardi entende a forma conjuntiva como a interpretação empática dos signos e intenções que emanam do outro, enquanto o modelo da conexão está baseado na conformidade a uma estrutura sintática programada. O modelo conectivo de cognição humana implica a inserção de automatismos cognitivos na percepção e imaginação do sujeito.

Uma das consequências detectadas por Berardi, a partir de Foucault<sup>71</sup>, é uma mudança na forma de sujeição do corpo social pelo sistema econômico. A disciplina industrial exercida pela máquina em uma ação macrossocial passa a dar lugar à inserção de dispositivos automáticos na esfera da cognição e das formas de vida, a partir das tecnologias digitais. Nesse momento, Berardi dá um passo essencial em sua formulação: o autor associa o modelo cognitivo da conexão à ideia de trabalho; isto é, através do processo de trabalho é que os humanos têm seu tempo apropriado para a produção de informações conectadas.

Nesse ponto da exposição, Berardi apresenta seu conceito de semiocapitalismo: em sua forma atual, o capitalismo se baseia na exploração da energia mental e do trabalho

---

<sup>70</sup> Não pretendemos aqui explicar cada conceito utilizado por Berardi, mesmo porque muitos escapam ao ferramental analítico do economista. Isso será feito apenas à medida que seja necessário para um texto compreensível ao leitor e que permita reconstruir, ainda que de forma superficial, o caminho teórico que leva o autor à temática do trabalho.

<sup>71</sup> Essa transformação na forma da disciplina econômica foi introduzida no item 1.2 do primeiro capítulo, em que tratamos do neoliberalismo.

cognitivo precário. Isso implica uma reconfiguração da relação entre linguagem e economia, e a produção de qualquer bem, seja material ou imaterial, requer a combinação de informações no meio digital. Para Berardi, a economia é um “modo particular de hacer visibles las cosas” (p. 129). Nesse sentido, o capitalismo resulta na submissão da realidade concreta da atividade humana à função abstrata do trabalho que torna possível a acumulação.

Seu entendimento do capitalismo contemporâneo parte da ruptura com o que é chamado de capitalismo moderno, em que a burguesia era uma classe associada a um certo território e a ativos físicos, e em que era possível estabelecer uma relação mensurável entre valor e tempo de trabalho. Os destinos da burguesia e da classe trabalhadora estavam associados entre si pois se davam no mesmo lugar e se necessitavam mutuamente. No “capitalismo financeiro”, porém, há uma relação incerta entre tempo de trabalho e valor, no âmbito do trabalho cognitivo. Nesse contexto, a lei da violência e do abuso se coloca como norma.

Berardi prefere tratar do capitalismo contemporâneo, em sua dimensão de mudança política, em termos de “absolutismo capitalista”. Na ascensão da modernidade, a burguesia reclamou o domínio da lei para limitar o poder do monarca absolutista, aceitando o pacto democrático à medida que compartilhavam com seus trabalhadores e consumidores o mesmo tempo e espaço. Mas o capitalismo das corporações globais produziu um processo geral de desregulamentação, tirando poder dos Estados nacionais e colocando a competição econômica como única regulação efetiva. O dismantelamento das instituições da civilização social mostra que a razão e as leis são proteções frágeis diante do processo de valorização desenfreado.

Para Berardi, o capitalismo financeiro consiste na “autonomização da dinâmica do dinheiro e da produção de valor” em relação ao mundo físico das coisas e das pessoas. Esse processo de abstração se insere no marco geral de transformação em direção ao capitalismo semiótico e à perda de referente nas relações de significado. Isso está inscrito na própria lógica capitalista na teoria marxista do valor, já que o conceito de trabalho abstrato, fonte e medida do valor, exige cortar do trabalho sua relação com sua atividade concreta: um processo de abstração é a própria base da subsumção do trabalho. Ao tratar da “abstração financeira”, Berardi entende o capitalismo contemporâneo através da perda de vínculo entre as finanças e a necessidade da produção. O processo de valorização no atual contexto histórico não demanda a produção de bens úteis.

La monetización y financiarización de la economía representan una transformación partenogenética de la creación del valor. El valor ya no emerge de una relación física entre el trabajo y las cosas, sino de la infinita autorreplicación de los intercambios virtuales de nada con nada, cuyo resultado es más dinero. (BERARDI, 2017, p. 179)

Berardi ancora sua análise do tema do trabalho no conceito de trabalho abstrato, “trabalho como tempo materializado no valor”. No capitalismo, o que se mobiliza é o tempo abstrato “sem qualidades”. A abstração do trabalho se expande a todas as formas de atividade social e, à medida que o trabalho físico se torna crescentemente supérfluo, a atividade mental é submetida à esfera da valorização e se torna, ela mesma, mais abstrata.

Para Berardi, o progresso humano consiste, essencialmente, na emancipação do tempo de vida em relação ao trabalho. A substituição do homem por máquinas no capitalismo reduz crescentemente o tempo de trabalho necessário para a reprodução social. O capital, porém, em seu efeito semiótico, constringe a capacidade de trabalho intelectual e suas potencialidades liberadoras.

El sistema económico del capital, que actúa como una jaula semiótica general, impide la posibilidad de emancipación del trabajo humano, mientras que, simultáneamente, expande la capacidad del *general intellect* para reemplazar el trabajo con tecnología. (BERARDI, 2017, p. 198)

Durante os anos 1990, o modelo das empresas “ponto-com” gerou um encontro de interesses temporário entre o capital financeiro e os trabalhadores cognitivos. No entanto, a autonomia do trabalho e a participação nos ganhos financeiros logo se transformaram, para os trabalhadores, em aceleração dos ritmos de trabalho, sobrexploração e depressão. O “cognitariado” passou a ser cada vez mais precarizado, e o encontro de interesses com o capital investidor se esgotou na crise de 2000.

Para Berardi, a tendência central do mundo do trabalho no capitalismo contemporâneo não é tanto a flexibilização das relações trabalhistas, que sempre foi precária, quanto a dissolução da pessoa na força de trabalho. No trabalho digital, alcança-se um ponto culminante da abstração do trabalho concreto, que despoja o tempo de trabalho de qualquer individualidade.

Cuando nos adentramos em la esfera del trabajo informático, ya no hay necesidad de comprar la disponibilidad de una persona por ocho horas al día. El capital ya no recluta personas, sino que compra paquetes de tiempo, separados de sus portadores intercambiables y ocasionales. Em la *net-economy*, **la flexibilidad ha evolucionado hasta alcanzar una forma de fractalización del trabajo. Fractalización, aquí, refiere a la fragmentación modular y recombinante del tiempo de la actividad. El trabajador ya no existe como persona.** (BERARDI, 2017, p. 223)

Ao tempo de trabalho fractalizado, corresponde um salário temporário por serviços prestados, sem relação necessária com a cobertura das necessidades da pessoa que trabalha.

As empresas podem comprar células de tempo sem obrigações com a proteção social do trabalhador. Com isso, “el tempo despersonalizado se ha convertido en el agente real de proceso de valorización y este no tiene derechos ni necesidades. Tan solo puede estar disponible o indisponible” (p. 224).

Assim, o tempo de trabalho foi separado da existência social do trabalhador e reduzido a fragmentos que se recombina automaticamente na “rede”. A atividade cognitiva deixou de ser um suporte do movimento muscular do trabalho industrial e se tornou a atividade produtiva essencial no semiocapitalismo. Com isso, o processo de valorização produz a subsunção da mente, em uma infoesfera caracterizada pelo estresse da atenção, pela aceleração de estímulos e pela permanente pressão competitiva.

O mundo físico, por sua vez, se converte em um espaço de encontros temporários de pessoas representadas em fragmentos de tempo desterritorializados. A precariedade pode ser assim entendida como a condição original da existência humana, reproduzida atualmente em fluxos caóticos de trajetórias urbanas que não podem ser mapeadas. Em tais condições, não se constroem relações de solidariedade social, características do compartilhamento duradouro do local de trabalho no capitalismo fordista.

Na formulação de Berardi, portanto, o capital é a fonte dos significados e constrange o desenvolvimento das potencialidades<sup>72</sup> do *general intellect*. O autor não entende esse bloqueio como necessário, mas antes como uma das possibilidades colocadas no processo de mudança social. No entanto, os automatismos que compõem o modelo conectivo de cognição obstruem a mudança provocada pela vontade política e social.

Essa ideia constitui a chave para a continuação da formulação de Berardi no livro *Futurabilidad*, publicado originalmente em 2017. Nessa obra, Berardi trata do processo através do qual o presente se torna futuro: a atual conformação do mundo permite um conjunto de possibilidades, mas “o poder” seleciona e impõe qual delas se torna realidade. O *general intellect* é o conteúdo que compõe as possibilidades do presente, mas está submetido ao código de poder do semiocapitalismo. Mas a possibilidade também pode se tornar realidade se encarnada em um sujeito dotado de potência. Mas, ao contrário de Negri, por

---

<sup>72</sup> Berardi atribui um significado curioso ao conceito de “subsunção real” de Marx: segundo o autor, o conceito significa a captura do processo de produção social pelo código da acumulação. Nesse constrangimento, a possibilidade contida dentro de uma forma tem seu desenvolvimento obstruído pela própria forma.

exemplo, Berardi afirma que a potência não é infinita, e hoje o *general intellect* não encontra um corpo potente.

O poder, para Berardi, é definido como um automatismo inserido nos atos humanos. Nesse sentido, a automatização que substitui homens por máquinas e cognição por códigos é programada para perpetuar certas visões de mundo e relações sociais. Quando submetida às regras do trabalho fractalizado, a atividade do *general intellect* se torna um processo de cooperação sem um corpo coletivo, exercida através de um espaço virtual desterritorializado.

A automatização do comportamento humano é parte do processo de transição do capitalismo industrial para o semiocapitalismo, substituindo a disciplina industrial exercida externamente sobre os trabalhadores. Berardi entende a automatização como “a forma mais elevada de subsunção”, já que captura diretamente o tempo humano e abre caminho a uma subsunção mental que incide diretamente sobre a esfera da cognição e suas atividades.

Quando pasamos de la máquina industrial a la informática, la regulación de los actos de producción ya no depende de la automatización mecánica, sino que se incorpora al lenguaje y la cognición. En este punto, podemos hablar de una subsunción hiperreal, lo que supondría una subsunción mental: la captura y el reformato de la mente. (BERARDI, 2019, p. 134)

Esse processo está também associado às transformações políticas ensejadas no fortalecimento da razão neoliberal:

Como podemos ver, la meta final de revolución thatcherista no era económica sino política, ética... casi podríamos decir espiritual. La reforma neoliberal tuvo la intención de inscribir la competencia en el alma misma de la vida social, al punto de destruir la propia sociedad. (...) No se trata solo de fomentar ganancias económicas, sino ante todo del culto al individuo como un guerrero económico. (BERARDI, 2019, p. 126)

Para descrever a segmentação do mundo do trabalho característica do capitalismo contemporâneo, Berardi cria uma metáfora do bunker: a estratificação do trabalho criou uma esfera social “dentro do bunker” e outra “fora do bunker”. O bunker é a área (territorial ou técnica) em que atuam a classe financeira e os trabalhadores cognitivos, e em que se dão as decisões que controlam o processo de acumulação de capital. Fora do bunker, estão todos aqueles cuja sobrevivência depende de uma relação com a matéria física de sua atividade. Os trabalhadores cognitivos são os únicos que podem cruzar a fronteira do bunker, sendo admitidos em seu espaço enquanto executam as atividades em rede necessárias para a acumulação.

“Trabalho” é a palavra-chave do código formatador do semiocapitalismo, que atribui significados próprios aos fenômenos sociais e molda expectativas e interações. Assim, ideias

como crescimento, emprego e salário são convenções semióticas. À medida que o trabalho se torna puro dispêndio de energia mental, sua relação com o valor se torna volátil e aleatória, e o salário se torna uma frágil “superstição”, dando lugar crescentemente à brutalidade das relações de força. Essa superstição torna o conhecimento e a inovação em causas de tragédia social, pois têm o efeito de gerar desemprego e impedir o acesso ao salário.

Para Berardi, Marx se afasta de Hegel ao tratar da cooperação cognitiva do *general intellect*: ao invés de um desenvolvimento da razão absoluta, Marx se ocupa da cooperação social entre os trabalhadores, que não seguem uma racionalidade pré-definida, mas combinam fragmentos de conhecimento em projetos distintos e conflituosos. A autonomia do conhecimento, da qual depende o potencial emancipatório contido nas máquinas que automatizam o trabalho, só pode advir das relações entre esses trabalhadores cognitivos que possam ser construídas fora da formatação semiótica do capitalismo.

As abordagens pós-operaístas aqui tratadas trazem diversos elementos para ajudar a compreender o trabalho no capitalismo contemporâneo, enquanto conflitam em alguns aspectos com nossa compreensão do modo de produção capitalista, a partir de distintas interpretações das obras de Marx. Suas análises em diferentes e variáveis níveis de abstração dificultam uma avaliação conjunta, enquanto sugerem a necessidade de considerar cada um de seus argumentos em seus níveis respectivos. Na sequência, analisaremos as ideias desenvolvidas ao longo do capítulo sobre as transformações no mundo do trabalho.

### **3.3 Análise das interpretações apresentadas**

Ao longo do capítulo, foram expostas diversas interpretações teóricas a respeito de como se dão, no capitalismo contemporâneo, algumas transformações no processo e nas relações de trabalho. Ao analisar essas ideias à luz de nosso entendimento do processo de financeirização e seus efeitos, discutidos no capítulo 2, podemos identificar pontos de convergência e divergência, que, em conjunto, permitem estabelecer uma forma de estudar as relações entre a financeirização e o mundo do trabalho.

As discussões teóricas vigentes no campo da Teoria do Processo de Trabalho são essenciais para a compreensão do mundo do trabalho, já que, em geral, se referem a uma transformação fundamental no modo de produção capitalista: a da força de trabalho adquirida pelo capitalista em trabalho efetivamente executado com vistas à acumulação de capital.

Nesse ínterim, podem se dar muitos fatores favoráveis ou desfavoráveis a essa transformação, e sua análise deve levar em conta não apenas a lógica do processo de trabalho no capitalismo, mas também os fatores histórico-institucionais que determinam o contexto e as regras sob as quais tal processo é governado.

O problema do controle e disciplina do trabalhador aparece como um fator essencial para a realização do processo de trabalho, independentemente do grau em que diferentes ocupações e setores podem demandar dos trabalhadores atividades mais ou menos qualificadas, criativas e cooperativas. Seja na fábrica, no escritório corporativo, no pequeno negócio ou na plataforma de entregadores, há um código de regras segundo as quais o trabalhador deve guiar seu comportamento, com maior flexibilidade em certos casos, mas ainda assim presente, e majoritariamente impositivo e punitivo.

As formulações de Thompson e as respostas provocadas por elas têm um papel muito importante para que se possa refletir sobre o trabalho no contexto da economia política. Por um lado, permitem superar análises excessivamente centradas em contextos específicos, como o de uma empresa particular, nos estudos de caso. Ao mesmo tempo, estabeleceram um estatuto teórico que possibilita executar as necessárias mediações entre os estudos do capitalismo contemporâneo no âmbito da economia política e os resultados concretos experimentados pelos trabalhadores em suas vidas cotidianas.

Originada no capitalismo monopolista e na grande organização empregadora, a LPT tem por objeto preferencial a grande corporação. No capitalismo contemporâneo, de elevadas taxas de concentração de capital em nível global, nos mais variados setores, não há que se questionar a importância dessa esfera de mediação. Ao mesmo tempo, como se tratou no capítulo anterior, a financeirização tem como um de seus resultados principais uma nova concepção da corporação, estabelecida a partir de sua maior abertura à lógica do mercado de capitais. Se há que se pensar em uma esfera a partir da qual analisar as tendências concretas para o mundo do trabalho, a corporação aparece como uma opção muito adequada.

Por parte do economista, é menor a profundidade com que se pode avaliar o sentido das práticas dos departamentos de recursos humanos sobre a subjetividade do trabalhador, assim como a medida em que tais práticas passaram a adotar no capitalismo contemporâneo a busca de um compromisso maior do trabalhador com o processo de trabalho e seus resultados. Interessa mais, porém, compreender o outro lado da desconexão aventada por Thompson: o da incapacidade do empregador de cumprir sua parte na barganha.

Nesse sentido, em sua abordagem, Thompson tem o mérito de estabelecer uma explicação consistente para as mudanças verificadas no acordo capital-trabalho no capitalismo contemporâneo, partindo de desenvolvimentos na esfera financeira. Em alguma medida, seria possível afirmar que Thompson atualiza a discussão sobre o controle e disciplina do trabalho para o tempo da financeirização. Se, como mostramos, esse processo é constitutivo da lógica de desenvolvimento da categoria capital, a compreensão da subsunção do trabalho deve contemplar os efeitos decorrentes da centralidade do capital fictício e de seu domínio sobre as esferas de aplicação do capital nas diversas atividades econômicas.

Ao buscar se contrapor à ideia de que o processo de financeirização significaria uma menor importância do trabalho e da produção para o processo de valorização do capital, Thompson tenta expressar teoricamente as conclusões de diversas análises que observam uma gestão do trabalho mais preocupada com a exploração do trabalho, e não o contrário. Dessa forma, há certamente um grande avanço na capacidade de conexão entre formulações da economia política sobre o capitalismo contemporâneo e análises mais centradas no mercado de trabalho.

Por outro lado, porém, Thompson e seus principais interlocutores não logram estabelecer uma explicação consistente para que, em seus termos, a financeirização não implique uma menor importância do trabalho. Isso se dá porque falta ao campo uma compreensão do fenômeno da financeirização que não leve necessariamente a esse resultado, como é o caso da conhecida interpretação de que a financeirização significa uma forma de desvio dos investimentos da esfera produtiva para a esfera financeira. Thompson, em alguns momentos, transpõe sua aceitação dessa ideia. Da mesma forma, os autores introduzem a ideia de que a financeirização implica formas de “extração de valor” na firma, sem explicar em que isso se diferencia da exploração do trabalho no capitalismo.

Desde logo, assim, aparece uma oportunidade frutífera de associar o debate em torno da TCD à economia política da financeirização, como desenvolvida no âmbito da Escola de Campinas. Como apresentado no segundo capítulo, a interpretação dada às categorias de capital portador de juros e capital fictício, assim como a própria compreensão do capitalismo como um sistema monetário, por autores como Braga e Belluzzo, nos orienta a entender a relação entre os mercados financeiros e os sistemas produtivos não como alternativos, mas como uma sujeição dos últimos aos primeiros.

Apesar desse problema, porém, o avanço principal que o campo estabelece é a formulação sobre como, ao nível da corporação, essa sujeição se concretiza em mecanismos específicos de transmissão do poder centralizado nos mercados financeiros e em seus principais atores. Nessa construção teórica, que Thompson divide com seus colaboradores mais próximos, é possível reavaliar a melhor forma de analisar os processos de trabalho nas corporações, cuja evolução depende não apenas de fatores intrínsecos à técnica ou à estratégia corporativa, mas também de mudanças na organização do sistema capitalista.

Assim, é notável, nos diversos casos analisados pelos pesquisadores envolvidos na Teoria do Processo de Trabalho, como se desenvolve na corporação uma racionalidade própria aos interesses dos agentes financeiros, que induz determinados comportamentos nas distintas classes de trabalhadores e promove métodos de gestão da força de trabalho que produzem maior intensidade do processo de trabalho, insegurança dos contratos de emprego e disciplina da força de trabalho. Tais métodos se diferenciam em seus alvos e efeitos específicos, mas, como tendência, avançam no mesmo sentido de aumentar a taxa de exploração da força de trabalho, o que é próprio do movimento do capital.

Ao tratar de seu objeto como “capitalismo desconectado”, Thompson procura acusar o rompimento de um laço ora predominante entre capital e trabalho, que conferia estabilidade à dinâmica econômica e ganhos para os trabalhadores. Ainda que tenha razão em sua observação do período fordista e da transformação posterior, o que parece faltar a Thompson é a percepção de que, na realidade, esse processo de mudança reflete apropriadamente a lógica do trabalho no modo de produção capitalista. No capitalismo plenamente consolidado, o trabalho se transformou em apenas um meio para a valorização do capital.

Não há, na elaboração de Marx sobre o regime do capital, qualquer conexão necessária entre os objetivos dos capitalistas e dos trabalhadores, assim como entre a lógica de operação do capital fictício e as atividades produtivas. O que há, na realidade, são formas de dominação e subordinação, de modo tal que a disseminação da lógica de retorno financeira tende a subordinar as atividades econômicas a um padrão de referência, que, para ser alcançado, depende da subsequente subordinação da força de trabalho no processo de produção.

Um elemento essencial dessa subordinação está contido na consideração do tempo nos contratos e nas relações de trabalho. Nesse sentido, a apuração de Pietro Basso parte da constatação concreta da resistência à diminuição da jornada de trabalho nas últimas décadas, correspondentes ao que aqui periodizamos como capitalismo contemporâneo. A análise

empreendida supera tanto perspectivas excessivamente focadas em casos individuais, que buscam negar a existência de uma tendência mais geral, como abordagens que a atribuem a fatores culturais ou comportamentais dos trabalhadores. Basso, acertadamente, procura encontrar a racionalidade econômica que explicaria a resistência capitalista a diminuir o tempo de trabalho.

Enquanto explicita os mecanismos legais, ideológicos e políticos utilizados para viabilizar a flexibilização e o aumento ou estagnação das jornadas de trabalho, Basso procura uma resposta “lógica” que seria determinante da opção capitalista por esses mecanismos. Para isso, recorre ao mais alto nível de abstração na apresentação de Marx sobre o modo de produção capitalista, apontando apropriadamente a contradição existente no capitalismo entre o aumento da composição orgânica do capital e a busca por crescente lucratividade.

A derivação dessa contradição abstrata para a realidade é feita, porém, diretamente, com uma mediação que consideramos insuficiente para a realidade capitalista contemporânea. Para isso, seria necessário explicar como se dá a ruptura entre o capitalismo fordista do pós-guerra e o capitalismo contemporâneo do ponto de vista dessa contradição, já que os dois períodos testemunharam avanços de produtividade, mas tendências opostas quanto à jornada de trabalho. Sem um padrão de referência, em termos absolutos, de qual é a jornada correspondente ao atual patamar de produtividade do trabalho, é difícil argumentar que o capitalismo tenha alcançando um nível tal de produtividade que não permita novas reduções de jornada de trabalho sem colocar em risco a lucratividade capitalista.

Outro caminho explicativo poderia se dar a partir da constatação de Marx de que o capitalista, em geral, procura prolongar o processo de trabalho o máximo possível, dada sua intensidade, a fim de aumentar o valor adicional produzido. Se, por um lado, o capitalista quer fazer valer seu direito sobre a mercadoria força de trabalho adquirida, por outro, a mercadoria força de trabalho, por sua natureza própria, não pode ser consumida sem repouso.

Tem-se aqui, portanto, uma antinomia, um direito contra outro direito, ambos igualmente apoiados na lei da troca de mercadorias. Entre direitos iguais, quem decide é a força. E assim **a regulamentação da jornada de trabalho se apresenta, na história da produção capitalista, como uma luta em torno dos limites da jornada de trabalho** – uma luta entre o conjunto dos capitalistas e o conjunto dos trabalhadores. (...) **O trabalhador, aqui, não é mais do que tempo de trabalho personificado.** (...) A consolidação de **uma jornada de trabalho normal é o resultado de uma luta** de 400 anos entre capitalista e trabalhador. (MARX, 2013 [1890], p. 309)

Nesse sentido, a jornada de trabalho no capitalismo contemporâneo pode ser entendida partindo, em perspectiva histórica, do patamar de tempo de trabalho conquistado no conflito

de classes até o capitalismo democrático do pós guerra, como mostramos no primeiro capítulo, e entendendo os efeitos da reação política capitalista empreendida a partir de sua crise. A constante nesse contexto histórico tem sido a perda de barganha dos trabalhadores nas negociações sobre as condições de trabalho, como resultado da derrocada dos sindicatos, da flexibilização das regras trabalhistas, da globalização dos processos de trabalho.

A explicação de Basso exigiria um passo intermediário que desse conta de explicar como o “paradoxo da produtividade do trabalho” se apresenta para os capitalistas individuais no capitalismo contemporâneo, já que não faz parte da racionalidade individual do capitalista saber a parcela da jornada de trabalho que corresponde ao trabalho necessário ou ao trabalho adicional. O que procuramos fazer até aqui, por sua vez, foi recorrer à lógica da apresentação de Marx para explicar as transformações do trabalho, tomando como passo intermediário o efeito da “lógica” da financeirização sobre as decisões dos empregadores.

O processo de financeirização, através de seu efeito disciplinador sobre as instituições empregadoras de trabalho assalariado, promove o aumento das taxas de exploração da força de trabalho, lançando mão de diversos mecanismos concretos que, entre outros efeitos, resulta na reversão da tendência de diminuição do tempo de trabalho. Nossa argumentação até aqui, portanto, está ancorada em outra forma de compreensão da evolução do capitalismo nas últimas décadas, tomado como um sistema eminentemente monetário.

A formulação de Hardt e Negri, por sua vez, pode ser considerada uma continuidade da linha mais tradicional do operaísmo, com seus traços descritos acima. Nessa formulação, a financeirização aparece como uma reação do capital aos movimentos políticos da classe trabalhadora na década de 1960, e busca resolver o problema da necessidade de uma nova forma de comando do processo de trabalho, mais distante e abstrato em relação ao local de produção. Em alguma medida, essa análise política caminha no sentido de complementar a interpretação de Basso, explicitando a mediação política correspondente aos resultados ora vistos no mundo do trabalho.

Apesar de corresponder à análise histórica que empreendemos no início desse trabalho, essa abordagem conflita com o conceito de financeirização adotado pela Escola de Campinas. Nessa tradição de interpretação, como mostramos no capítulo anterior, a financeirização deve ser compreendida a partir de mudanças na própria riqueza capitalista, adequadas ao conceito de capital em Marx. As relações entre capital e trabalho devem ser derivadas desses desenvolvimentos da própria forma capital, assim como da concorrência

intercapitalista, e não o contrário. Os movimentos dos trabalhadores, por sua vez, são tratados como reação aos efeitos de tais desenvolvimentos sobre suas vidas concretas.

Ainda, é possível identificar percepções divergentes entre Hardt e Negri e a abordagem de Thompson e seus colaboradores na Teoria do Processo de Trabalho. As análises destes apontam para uma transformação institucional na gestão capitalista que não implica um distanciamento entre o “local de trabalho” imaterial e as determinações do comando financeiro. Os casos concretos de empresas investigados mostram uma busca intensa por parte dos mercados e acionistas para controlar como se dá o processo de trabalho e seus resultados financeiros. Essa transformação institucional responde, antes, a uma adaptação necessária à forma da sociedade por ações, que a uma necessidade de distanciamento correspondente à natureza do processo de trabalho imaterial e socializado.

Apesar disso, Hardt e Negri contribuem para o entendimento do efeito, colocado pelo processo de financeirização, de disciplinar a produção indiretamente, para o aumento da taxa de lucro (assim como da exploração do trabalho). Sua análise das formas capitalistas de propriedade e do papel do dinheiro apontam, de forma convergente a nossa compreensão, para a importância da gestão financeira em um contexto de risco para tentar garantir o retorno financeiro futuro esperado. Esse traço geral do comando financeiro contemporâneo pode ser verificado, porém, não apenas em contextos concretos de produção “dispersa pela sociedade”, mas também nas empresas com hierarquias de comando consolidadas, como mostram os autores da Teoria do Processo de Trabalho.

Além disso, os autores procuram construir sua argumentação a partir da ideia de que as formas de trabalho características do capitalismo contemporâneo, mais cooperativas e sociais, além de imateriais, criam problemas para a gestão capitalista, ao impedir a apropriada apuração do tempo de trabalho. Tal “crise de mensurabilidade”, mais explícita em outros trabalhos dos autores<sup>73</sup>, reforça a necessidade de adaptar o comando capitalista da força de trabalho a uma realidade mais abstrata da produção, sem os vínculos mais imediatos aplicáveis à produção na fábrica.

A origem dessa leitura operaísta, aqui considerada equivocada, pode estar na própria argumentação de Marx nos “Fragmentos sobre as máquinas”, que seria depois implicitamente “autocriticada” no primeiro livro de O Capital. Como explica Heinrich (2013): nesse trecho

---

<sup>73</sup> Ver, principalmente, “Império”.

dos Grundrisse, Marx encontra dificuldades ao tratar do capital constante, particularmente sobre como o valor é transferido ao produto através do trabalho, se o trabalho é a própria fonte do valor. Marx entende que as transformações que levam à crescente importância do capital fixo nos processos produtivos constituem um modo de produção mais adequado ao capital, em que a dominação sobre o trabalho aumenta. No entanto, se o tempo de trabalho é o único determinante do valor e sua forma de medida, o desdobramento desse processo leva inevitavelmente ao colapso do próprio regime do capital, baseado no valor de troca.

Heinrich mostra que o problema consiste na falta de distinção, nos Grundrisse, entre o trabalho concreto, que produz valores de uso, e o trabalho abstrato, que gera o valor – o que Marx viria a conceituar em *O Capital*. O trabalho concreto de um indivíduo específico não está representado no valor, mas sim o trabalho humano abstrato dado pelas “relações sociais médias”. Assim, não importa que parte do valor deriva do trabalho vivo imediato aplicado à produção e que parte resulta do trabalho passado objetivado na máquina. Da mesma forma, o tempo de trabalho vivo não é uma medida do valor de uma mercadoria específica. Por sua vez, o capitalista está interessado na mais-valia contida na mercadoria, e não em seu valor absoluto, e o mesmo processo que diminui o valor da mercadoria também é responsável por aumentar o mais-valor relativo – a mecanização da produção.

Seguindo a argumentação de Bonefeld (2010), nossa compreensão de trabalho abstrato em Marx parte da “análise da forma social” que afirma que as categorias capitalistas não devem ser interpretadas de forma trans histórica, em oposição à concepção fisiológica do trabalho abstrato (e substancialista do valor). O trabalho concreto produz riqueza material que, no capitalismo, serve apenas como depósito de valor – valor esse que representa apenas trabalho humano de forma abstrata, uma “realidade puramente social”. Assim, como descreve Bonefeld (2010, p. 264),

In capitalism, the concrete labour that produces use values is valid only by means of abstract labour. Against Adam Smith, Marx emphasises that this labour is an abstraction ‘forcibly brought about’ by exchange (Marx, 1987a: 299). What Marx means here by exchange is not ‘exchange with nature’ but the exchange of commodities in capitalist society. Abstract labour is the substance of value. **Value cannot be the substance of a single commodity. It is a relationship between persons ‘expressed as relations between things’** (Marx, 1983: 80, fn. 1). **Exchange value expresses a social relationship and the ‘labour which posits exchange value is a specific social form of labour’** (Marx, 1987a: 278).

Nesse sentido, o trabalho abstrato estabelece relações de equivalência na troca de mercadorias, uma equivalência dada pela própria abstração do trabalho, que pode ser dividido em unidades iguais. No capitalismo, portanto, o que se dá é a transformação do trabalho concretamente exercido pelos homens em seu oposto, em tempo de trabalho social em geral.

O movimento humano “real” dedicado à produção é reduzido a sua abstração como tempo social em geral e deve ser validado na troca, e essa redução é a condição de existência da riqueza capitalista.

Como argumenta Bonefeld (2010), está pressuposto em O Capital a relação entre trabalho abstrato e tempo desenvolvida por Marx na Crítica de 1859 e retratada por Arthur (2001): a produção capitalista coloca o processo de trabalho como simples gasto de tempo e sua materialidade é dada pelo trabalho abstrato, uma materialidade especificamente capitalista do tempo de trabalho social. A substância do valor, assim, não é uma utilidade concreta, mas tempo de trabalho socialmente necessário, uma forma histórica e abstrata de consideração do tempo social.

É preciso deixar claro que, em nossa visão “não-ricardiana” da teoria do valor de Marx, não é o trabalho aplicado à produção de uma mercadoria específica que determina seu valor. Como resume Murray (2016), para que uma hora de trabalho signifique uma hora de trabalho social, é necessário que certas condições sejam cumpridas: deve ser uma hora de trabalho médio simples, já que o trabalho mais complexo produz mais valor; deve ser socialmente necessário no sentido da média dos produtores, já que o trabalho mais produtivo aplicado pelo mesmo tempo produz mais valor; e deve ser socialmente necessário também no sentido de corresponder à demanda de mercado, já que oscilações de demanda e oferta aumentam ou diminuem o valor da mercadoria.

(...) Marx’s counterpoint to Ricardian value theory runs along just these lines: **value-producing labour differs logically from concrete labour. The latter is immediate sensuous, particular; the former is reflective, abstract, universal. Because it is an abstraction, a being of reflection, value cannot appear immediately**; it must appear as something other than itself. Money proves to be the necessary form of value’s appearance – and to be necessary for value’s existence – yet money is not value. **Indeed, there is no physically existing, fixed measure of value – and there cannot be one.** (MURRAY, 2016, p. 267)

Valor é o termo de Marx para a forma alienada, específica, que o trabalho social assume no capitalismo – uma substância social, objetivada. É partindo do trabalho “externalizado”, da relação “externa” que o trabalhador estabelece com si mesmo e a natureza no regime capitalista, que Marx alcança a propriedade privada e seus movimentos, como resultado necessário da dominação da coisa sobre o homem. Na lógica de Marx, em que o valor é a “essência” que aparece através do valor de troca, constituem-se relações de

dominação por abstrações – qualquer aspecto individual dentro da estrutura lógica do valor está subordinado a essa abstração<sup>74</sup>.

Em sua crítica da abordagem pós-operaísta de Hardt e Negri, Pitts (2018) argumenta nesse mesmo sentido: o crescimento e a variabilidade de formas de trabalho “imaterial” não representam nenhum desafio a uma interpretação da lei do valor a partir do trabalho abstrato. Trabalho abstrato não possui qualquer existência concreta, como uma quantidade de tempo de trabalho despendido. Trata-se, antes, de um conceito derivado do ato de troca entre mercadorias.

But I would argue that abstract labour-time has no necessary relation to expended concrete labour. It does not matter where or for how long labour takes place. This accepts the difficulty of translating labour-time accurately into an abstract quantitative measure. But I depart from the novelty and crisis Hardt and Negri ascribe to this. The process actually works, despite the seeming impossibility and immeasurability that confront it. Hardt and Negri have no theoretical resources to ask how. (PITTS, 2018, p. 10)

Buscando afirmar a centralidade do trabalho vivo como elemento fundamental da criação de valor, enquanto se deparam com um suposto problema de natureza das novas formas de trabalho que invalidaria a própria lei do valor, Hardt e Negri se colocam diante de um impasse que só conseguem resolver anunciando alguma forma de dissolução do modo de produção capitalista. Uma argumentação poderia ser construída no sentido oposto: as formas imateriais de trabalho e sua impossibilidade de mensuração direta expressam ainda mais apropriadamente a abstração do trabalho no capitalismo, ao impedir a busca por qualquer forma de mensuração direta do valor em horas de trabalho despendidas no processo de produção.

Nesse sentido, a argumentação de Franco Berardi avança em relação aos demais autores pós-operaístas, ao compreender o caráter puramente abstrato do tempo de trabalho no capitalismo. Berardi, diferentemente de Hardt e Negri, compreende que a abstração é parte do efeito exercido pelo capital sobre as atividades humanas, e toma o trabalho abstrato como base do capitalismo. Não há uma tendência de dissolução do capitalismo, mas antes seu funcionamento pleno. Assim, apesar de insistir no problema da perda de relação entre valor e tempo de trabalho, trata essa tendência como parte do modo de produção capitalista, e não como uma contradição que apenas pode levar a seu fim.

---

<sup>74</sup> Para mais detalhes a respeito de como Marx incorpora em sua crítica da economia política a lógica de essência e aparência hegeliana, consultar o capítulo 8 de Murray (2016).

Ao ancorar sua análise no conceito de trabalho abstrato, Berardi não deriva novas formas de subsunção do trabalho das atividades concretas que ganharam espaço nas ocupações, como as atividades cognitivas. Ao invés disso, entende a evolução da subsunção a partir das mudanças nas relações de trabalho viabilizadas pela forma contemporânea do capitalismo. Nesse sentido, a transformação que se dá na esfera da subjetividade humana, incorporando o princípio da competitividade, é uma forma de atualizar a subsunção do trabalho. O ritmo da exploração não se dá mais apenas pelo impulso da máquina, mas pela própria internalização pelo trabalhador da pressão competitiva, constituindo uma fonte de aumento de mais-valor relativa ainda mais própria às atividades cognitivas.

Ao tratar, assim, da abstração como tendência do capital, Berardi conclui que o capitalismo está realizando a separação entre o tempo de trabalho e o trabalhador. A valorização, quando depende do trabalhador, depende, na realidade, de seu tempo de trabalho. Em seu desenvolvimento, o capitalismo realiza a força de trabalho como tempo de trabalho despersonalizado, independente do trabalho concreto executado e do trabalhador que o executa. A abstração dissolve qualquer atributo “real” da força de trabalho.

Com isso, a relação salarial estabelecida no pós-guerra deixa de ser o paradigma das relações de trabalho. Berardi lança o conceito de fractalização para tratar do trabalho realizado quando o tempo de trabalho se separou do trabalhador – não apenas fragmentado ao longo do processo de trabalho, mas separado em fractais dispersos pela “rede” de trabalho e conectados no processo de valorização. Nesse processo, o capital parece conseguir se desvencilhar de qualquer característica propriamente humana da relação de trabalho, como a relação entre salário e subsistência.

Ao tratar do desenvolvimento da tendência de fragmentação da contratação por tempo de trabalho, Berardi avança um desdobramento notado por Marx no livro I de O Capital. Na venda da força de trabalho pelo trabalhador, estão contempladas duas possibilidades: por um lado, o sobretrabalho decorrente da necessidade de acumulação capitalista em determinada atividade econômica; por outro, o subtrabalho que pode colocar em risco a reprodução do trabalhador quando contratado para uma jornada inferior à necessária para financiar sua subsistência.

Isso é mais possível tanto quanto a fixação do tempo de trabalho e de sua relação com o salário estejam sob o arbítrio do capitalista. O “salário por tempo”, assim, está submetido às pressões do aumento da jornada – o trabalhador precisará trabalhar uma jornada maior quanto

menor o salário por tempo, para garantir sua sobrevivência, - assim como da concorrência intercapitalista pelo barateamento das mercadorias. O desenvolvimento desse argumento faz com que Marx chegue ao “salário por peça”, considerado por ele “a forma de salário mais adequada ao modo de produção capitalista” (MARX, 1890 [2013], p. 627).

Ele [o salário por peça] proporciona ao capitalista uma medida plenamente determinada para a intensidade do trabalho. Apenas o tempo de trabalho que se incorpora numa quantidade de mercadorias previamente determinada e fixada por experiência vale como tempo de trabalho socialmente necessário e é remunerado como tal (MARX, 1890 [2013], p. 623).

O salário por peça não muda a essência do salário por tempo, mas apenas estabelece uma forma mais própria a essa essência. Se a divisão entre tempo de trabalho pago e não pago antes aparecia na jornada de trabalho, agora aparece no número de produtos gerados pela força de trabalho em determinado período. À medida que a própria forma-salário permite controlar a qualidade e a intensidade do trabalho, estimulando o autocontrole dos trabalhadores e a concorrência entre eles, ela facilita a menor regularidade e supervisão do trabalho – vista historicamente no trabalho domiciliar, no subarrendamento do trabalho e no próprio surgimento da grande indústria, servindo de “alavanca para o prolongamento do tempo de trabalho e a diminuição do salário” (MARX, 1890 [2013], p. 627).

O “salário por peça” poderia ser atualizado para significar, no capitalismo contemporâneo, a remuneração por atividades unitárias exercidas ao longo do processo de trabalho de determinada mercadoria, com resultados identificados e mensuráveis, pré-codificados, que independem de qualquer circunstância humana. Assim, é uma forma muito apropriada para o trabalho fractalizado. O trabalhador não estabelece mais que uma relação financeira com o trabalho, dependendo muitas vezes de investimento próprio em ferramentas de trabalho, interpretado convencionalmente como um proprietário de seu capital humano e mesmo físico.

Ao elencar as três interpretações na ordem em que fizemos, procuramos evidenciar as relações de superação entre elas e o nível de correspondência com o tratamento do capitalismo contemporâneo a partir da financeirização, que aqui realizamos. Ao acusar em sua análise a emergência de uma nova forma de capitalismo, que desenvolve e realiza o conceito de capital como abordado na crítica de Marx, Berardi se mostra um autor que aproxima o estudo das tendências do trabalho ao tratamento concedido à financeirização pela Escola de Campinas, ainda que não procure desenvolver detidamente sua compreensão do fenômeno.

Apesar disso, as três abordagens, junto à Teoria do Processo de Trabalho, apresentaram contribuições a nossa compreensão do trabalho no capitalismo contemporâneo, sugerindo e realçando fatores e relações que podem oferecer um quadro mais completo das mudanças percebidas no mundo do trabalho. Apurando tais contribuições, podemos chegar a alguns elementos de análise consolidados, e que podem constituir objetos de investigação mais profunda nas realidades dos mercados de trabalho nacionais.

### **3.4 Conclusões**

A análise dos autores empreendida ao longo do capítulo mostrou como, no capitalismo contemporâneo, o processo de financeirização produziu efeitos sobre aspectos do processo e das relações de trabalho. Diante desses efeitos, os autores analisados têm o mérito de atualizarem seus campos teóricos para o capitalismo contemporâneo, ou, como argumentamos nesse trabalho, para o “tempo da financeirização”, de forma mais ou menos convergente com nossa abordagem da crítica da economia política.

Assim, na dimensão do processo de trabalho, os mercados financeiros promovem mecanismos que, na esfera da corporação, têm o papel de disciplinar o trabalho dos gestores. Essa “governança corporativa” deve garantir que o interesse do acionista seja preponderante nas decisões, através de métricas de desempenho financeiro, retirando autonomia dos gestores na definição das relações de trabalho dentro da empresa. As constantes reestruturações, as práticas contábeis e orçamentárias e a gestão via metas financeiras resultam na intensificação do trabalho e no estímulo a que os trabalhadores assumam comportamentos próprios da racionalidade neoliberal.

Tais comportamentos significam não apenas o desenvolvimento de autodisciplina pelo trabalhador, mas também uma crescente mercantilização dos elementos de contratação, uso e remuneração da força de trabalho. Com isso, os contratos de trabalho refletem uma busca, pelo empregador, por maior flexibilidade no tempo de trabalho, resultando em maior contingência e insegurança para o trabalhador. Além disso, a elevação das jornadas de trabalho, em geral, concomitantemente à intensificação qualitativa do trabalho, reflete um aumento na taxa de exploração do trabalho.

Para esse resultado, concorre, ainda, uma ruptura mais profunda com a relação salarial do capitalismo “regulado”, que se soma à subsunção formal e real do trabalho. O processo de

financeirização e a disseminação da racionalidade neoliberal, elegendo a competição no mercado como princípio regulador das relações de trabalho, convergem em um processo de dissolução do trabalhador na mercadoria força de trabalho. Esse resultado significa a realização do próprio conceito de força de trabalho no capitalismo, já que, na lógica capitalista, a dimensão concreta do trabalho, assim como da vida do trabalhador, está submetida a sua dimensão abstrata como simples tempo de trabalho voltado à valorização do capital.

Assim, o que se verifica, no capitalismo contemporâneo, é uma combinação entre intensificação e fractalização do trabalho, um desdobramento das tendências de disciplinamento no processo de trabalho e flexibilização das relações de trabalho, que, levadas ao extremo, realizam o próprio conceito da mercadoria força de trabalho: a atividade humana reduzida a uma dimensão abstrata externa ao próprio homem de consideração do tempo social. É uma contradição própria desse movimento que esse resultado dependa da mobilização mais intensa do próprio trabalhador e de sua vida, dado que a mercadoria não pode ser separada de seu possuidor.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao longo desse trabalho, procuramos mostrar como se deu um processo histórico que, nas últimas décadas, alterou diversos elementos centrais de funcionamento do capitalismo e produziu efeitos sobre o mundo do trabalho. A financeirização alterou o horizonte temporal das decisões de investimento capitalista, enquanto o neoliberalismo elegeu a competição no mercado como princípio regulador da vida social, que deveria alcançar esferas cada vez mais amplas, particularmente no mercado de trabalho.

A financeirização impôs a centralidade dos mercados financeiros na determinação da dinâmica do emprego e da renda, assim como a aplicação de critérios financeiros aos investimentos que empregam força de trabalho. A mutação nas formas de propriedade do capital, associada à evolução da riqueza financeira, garante a apropriação capitalista dos ganhos da produtividade do trabalho, determinando também os efeitos desse processo sobre os trabalhadores.

Assim, há uma contradição central nas relações entre a financeirização e o trabalho. Por um lado, as pressões por maiores resultados de curto prazo, no âmbito da gestão da empresa, implicam que o trabalho seja intensificado, enquanto a racionalidade neoliberal convoca o trabalhador a adotar comportamentos empreendedores e ser mais responsável por seu próprio destino. Por outro, porém, as relações de trabalho tendem a ser menos contínuas e a dissolver a figura do trabalhador na mercadoria força de trabalho, em um processo de despersonalização do trabalho.

Como resultado, poderíamos tratar de um processo de subsunção do trabalho à finança, que engloba o aumento da exploração do trabalho através da extensão das jornadas médias de trabalho, da intensificação do trabalho suscitada por pressões financeiras de curto prazo, da internalização da disciplina neoliberal pelo trabalhador e da fractalização do tempo de trabalho. Esses elementos sintetizam os efeitos da financeirização sobre o processo e o tempo de trabalho abordados pelos autores aqui analisados.

Na conclusão ao capítulo 3, argumentamos que esses resultados realizam apropriadamente o conceito de força de trabalho no capitalismo, já que, nesse sistema, o trabalho concreto, assim como o trabalhador, está subordinado à abstração do trabalho como tempo social em geral. Assim, poderíamos argumentar que a realização do conceito do capital, expressa na financeirização, levou também à realização do conceito da força de

trabalho, em um contexto histórico de avanço da mercantilização do trabalho e perda de força política organizada dos trabalhadores.

No entanto, como apontou Polanyi (2001), as sociedades não podem suportar os efeitos da mercantilização completa do trabalho. Isso porque, ao dispor da força de trabalho do homem, o sistema produtivo também deve dispor do próprio homem, em suas condições físicas, psicológicas e morais. O ofertante da mercadoria não pode ser separado da própria mercadoria e de seu consumo no mercado. Polanyi considerava a mercantilização do trabalho, da natureza e do dinheiro como “fictícia” – um processo que, à medida que gerava efeitos de desintegração social, produzia um contramovimento de autoproteção da sociedade.

To allow the market mechanism to be sole director of the fate of human beings and their natural environment indeed, even of the amount and use of purchasing power, would result in the demolition of society. For the alleged commodity "labor power" cannot be shoved about, used indiscriminately, or even left unused, without affecting also the human individual who happens to be the bearer of this peculiar commodity. (POLANYI, 2001, p. 76)

Fraser (2012) argumenta que os efeitos sociais contemporâneos poderiam ser associados a uma segunda onda da crença no mercado autorregulável, o neoliberalismo, nos moldes do que analisou Polanyi. O trabalho, como a terra e o dinheiro, constitui não apenas simples mercadorias, mas também o próprio tecido social que garante as condições necessárias para que o sistema capitalista exista funcionalmente. Fraser aponta, ainda, as limitações da análise polanyiana, que não observou como a mercantilização poderia também produzir efeitos emancipatórios em relação a modos de dominação tradicionais.

Ao tratar do trabalho, Fraser trata, de forma mais ampla, do processo de reprodução social que garante as condições de existência dos seres humanos que constituem a mercadoria força de trabalho: relações de solidariedade e afeto que promovem a cooperação social. Nesse sentido, tal mercadoria só pode emergir se amparada pela simultânea constituição do “cuidado” como não-mercadoria. Tais condições de possibilidade do capitalismo são ameaçadas à medida que o neoliberalismo resulta na proletarização do próprio trabalho de reprodução social.

O capitalismo contemporâneo, portanto, significou uma nova fase de mercantilização do trabalho, à moda da analisada por Polanyi. Em alguma medida, poderíamos conjecturar que a situação social e política apresentada na introdução a esse trabalho, e que motivou sua realização, está associada também aos resultados desse processo sobre o trabalhador. O tempo deverá mostrar em que medida se sucederá, com sucesso, um novo contramovimento

histórico, que imponha novamente maiores limites às condições de uso da força de trabalho na reprodução capitalista.

Novas pesquisas poderão mostrar, ao longo do tempo, os desdobramentos desse potencial conflito social e político, assim como suas formas de expressão nos diversos países, já que, ainda que tenhamos tratado de formulações teóricas e tendências supranacionais, é nos países que se encontra a maior parte da capacidade política de se contrapor à realização da lógica capitalista.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALVEHUS, J.; SPICER, A. Financialization as a strategy of workplace control in professional service firms. *Critical Perspectives on Accounting*, 23(7-8), pp. 497-510, 2012.

ANDERSSON, T. et al. Financialization directing strategy. *Accounting Forum*, v. 32, p. 261–275, 2008.

ARTHUR, C. Value and money. In F. Moseley (Ed.), *Marx's Theory of Money*. New York: Palgrave Macmillan, 2005.

BARBA, A.; PIVETTI, M. Rising household debt: its causes and macroeconomic implications - a long-period analysis. *Cambridge Journal of Economics*, v. 33, p. 113-137, 2008.

BASSO, P. *Tempos modernos, jornadas antigas*. Campinas: Editora da Unicamp, 2018.

BELLOFIORE, R.; HALEVI, J. Magdoff-Sweezy and Minsky on the Real Subsumption of Labor to Finance. In: TAVASCI, D.; TOPOROWSKI, J. (ed.) *Minsky, Financial Development and Crises*. Palgrave, 2010.

BELLUZZO, L. G. *Valor e capitalismo: um ensaio sobre a economia política*. Campinas, SP: Unicamp, IE, 1998.

\_\_\_\_\_. *Os antecedentes da tormenta: origens da crise global*. São Paulo: Editora Unesp, 2009.

\_\_\_\_\_. *O capital e suas metamorfoses*. São Paulo: Editora Unesp, 2013.

BELLUZZO, L. G.; GALÍPOLO, G. *A escassez na abundância capitalista*. São Paulo: Contracorrente, 2019.

BELLUZZO, L. G.; TAVARES, M. C. Capital financeiro e empresa multinacional. *Temas de ciências humanas*, São Paulo, Editora Ciências Humanas, n. 9, p. 113-124, 1980.

BELLUZZO, L. G.; TAVARES, M. C. A mundialização do capital e a expansão do poder americano. In: FIORI, J. (org.) *O poder americano*. Petrópolis: Vozes, 2004.

BERARDI, F. *Fenomenología del Fin*. Buenos Aires: Caja Negra, 2017.

\_\_\_\_\_. *Futurabilidad*. Buenos Aires: Caja Negra, 2019.

BOLOGNA, S. Workerism Beyond Fordism: On the Lineage of Italian Workerism. *Viewpoint Magazine*, 2014.

\_\_\_\_\_. Workerism: An Inside View. From the Mass-Worker to Self-Employed Labour. In: Marcel van der Linden and Karl Heinz Roth (ed). *Beyond Marx: Theorising the Global Labour Relations of the Twenty-First Century*. Historical materialism book series 56, 2014.

BOLTANSKI, L.; CHIAPELLO, E. *O novo espírito do capitalismo*. São Paulo: Martins Fontes, 2009.

BONEFELD, W. Abstract labour: Against its nature and on its time. *Capital & Class*, 34(2) 257–276, 2010.

BOYER, R. *The contemporary American SSA in the light of CEO's remuneration evolution*. Paris-Jourdan Sciences Economiques. Paper prepared for the conference “Growth and Crises: Social Structure of Accumulation Theory and Analysis”, 2006.

BRAGA, J. C. *A financeirização da riqueza: a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais*. Texto para discussão n. 5, IE/Unicamp, 1992.

\_\_\_\_\_. *Temporalidade da riqueza: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo*. Campinas: IE/Unicamp, 2000.

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

BROCHIER, L. *A financeirização do consumo: uma análise das modificações do consumo pessoal nos Estados Unidos da década de 1980 à crise financeira de 2007-9*. Dissertação (Mestrado em Ciências Econômicas). IE/Unicamp, Campinas, 2014.

BROWN, W. *Nas ruínas do neoliberalismo*. São Paulo: Editora Filosófica Politeia, 2009.

BRYAN, D.; RAFFERTY, M.; JEFFERIS, C. Risk and value: finance, labor and production. *The South Atlantic Quarterly*, 114:2, 2015.

CARNEIRO, R. *A globalização financeira: origem, dinâmica e perspectivas*. Texto para discussão n. 90, IE/Unicamp, 1999.

CHAMAYOU, G. *A sociedade ingovernável: uma genealogia do liberalismo autoritário*. São Paulo: Ubu Editora, 2020.

- CICERCHIA, L. Structural domination in the labor market. *European Journal of Political Theory*, 0(0) 1–21, 2019.
- CLARK, I. Owners and managers: disconnecting managerial capitalism? Understanding the private-equity business model. *Work, Employment and Society*, v. 23, n. 4, p. 775-786, 2009.
- CONRAN, J. *The comparative political economy of working time*. Tese de doutorado, Departamento de Ciência Política, Massachusetts Institute of Technology, 2017.
- COUTINHO, L.; BELLUZZO, L. G. Financeirização da riqueza, inflação de ativos e decisões de gasto em economias abertas. *Economia e Sociedade*, v. 7, n. 2, p. 137-150, 1998.
- CRARY, J. *24/7: Capitalismo tardio e os fins do sono*. São Paulo: Ubu Editora, 2016.
- CROTTY, J. *The Effects of Increased Product Market Competition and Changes in Financial Markets on the Performance of Nonfinancial Corporations in the Neoliberal Era*. PERI, Working Paper 44, University of Massachusetts Amherst, 2002.
- CUSHEN, J. Financialization in the workplace: Hegemonic narratives, performative interventions and the angry knowledge worker. *Accounting, Organizations and Society*, v. 38, p. 314-331, 2013.
- CUSHEN, J.; THOMPSON, O. Doing the right thing? HRM and the angry knowledge worker. *New Technology, Work and Employment*, 27:2, 2012.
- CUSHEN, J.; THOMPSON, O. Financialization and value: why labour and the labour process still matter. *Work, Employment and Society*, v. 30, n. 2, p. 352-365, 2016.
- CYNAMON, B.; FAZZARI, S. Household Debt in the Consumer Age: Source of Growth - Risk of Collapse. *Capitalism and Society*, v. 3, 2008.
- DARDOT, P.; LAVAL, C. *A nova razão do mundo: ensaio sobre a sociedade neoliberal*. São Paulo: Boitempo, 2016.
- DAVIS, G. *Managed by markets: how finance reshaped America*. New York: Oxford University Press, 2009.
- DEDECCA, C. S. *Racionalização econômica e trabalho no capitalismo avançado*. Coleção Teses. Campinas: Unicamp, IE, 1999.

\_\_\_\_\_. Tempo, trabalho e gênero. In: COSTA, A. A. (Org.) *Reconfiguração das relações de gênero no trabalho*. São Paulo: CUT, 2004.

\_\_\_\_\_. Os países desenvolvidos e a desigualdade econômica. *Economia e Sociedade*, Campinas, v.21, n.3, p. 449-484, 2012.

DORE, R. Financialization of the global economy. *Industrial and Corporate Change*, v. 17, n. 6, p. 1097–1112, 2008.

EICHENGREEN, B. *A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional*. São Paulo: Editora 34, 2012.

ENGLERT, S.; WOODCOCK, J.; CANT, C. Digital Workerism: Technology, Platforms, and the Circulation of Workers' Struggles. *tripleC: Communication, Capitalism & Critique*, 18(1) pp. 132–145, 2020.

ERTURK, I. Shareholder primacy and corporate financialization. In: MADER, P.; MERTENS, D.; ZWAN, N. (ed.) *The Routledge international handbook of financialization*. New York: Routledge, 2020.

ESPOSITO, E. *The future of futures: the time of money in financing and society*. Massachusetts: Edward Elgar, 2011.

FAGIOLI, A. Operaismo y postoperaismo: una mirada desde la perspectiva de la filosofía de la técnica. *Eikasias*, 2015.

FARBER, H. *Employment Insecurity: The Decline in Worker-Firm Attachment in the United States*. CEPS Working Paper n. 172, 2008.

FINE, B. Financialization from a Marxist perspective. *International Journal of Political Economy*, v. 42, n.4, 2013.

FICHTNER, J. The rise of institutional investors. In: MADER, P.; MERTENS, D.; ZWAN, N. (ed.) *The Routledge international handbook of financialization*. New York: Routledge, 2020.

FLIGSTEIN, N.; SHIN, T. Shareholder Value and the Transformation of the U.S. Economy, 1984–2000. *Sociological Forum*, v. 22, n. 4, 2007.

FOSTER, J. B.; MAGDOFF, F. *The great financial crisis: causes and consequences*. New York: Monthly Review Press, 2009.

FOUCAULT, M. *Nascimento da Biopolítica*. Lisboa: Edições 70, 2018.

FRASER, N. *Can society be commodities all the way down?* Polanyian reflections on capitalist crisis. FMSH-WP-2012-18, august 2012.

FROUD, J. et al. Shareholder value and financialization: consultancy promises, management moves. *Economy and Society*, v. 29, n. 1, p. 80-110, 2000.

FUMAGALLI, A. O conceito de subsunção do trabalho ao capital: rumo à subsunção da vida no capitalismo biocognitivo. *Cadernos IHU ideias*, n.246, v.14, 2016.

GALBRAITH, J. Galbraith and the Theory of the Corporation. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 7, n. 1, p. 43-60, 1984.

GOSPEL, H.; PENDLETON, A. Financialization, New Investment Funds, and Labour. In: GOSPEL, H.; PENDLETON, A.; VITOLS, S. *Financialization, New Investment Funds, and Labour: an international comparison*. Oxford: Oxford University Press, 2014.

GRAEBER, D. The Sadness of Post-Workerism. *The Anarchist Library*, 2018.

GUTTMANN, R. Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças. *Novos Estudos*, v. 82, p. 11-33, 2008.

\_\_\_\_\_. *Finance-led capitalism: shadow banking, re-regulation, and the future of global markets*. New York: Palgrave Macmillan US, 2016.

GUTTMANN, R.; PLIHON, D. O endividamento do consumidor no cerne do capitalismo conduzido pelas finanças. *Economia e Sociedade*, v. 17, p. 575-610, 2008.

HARDT, M.; NEGRI, A. *Assembly: a organização multitudinária do comum*. São Paulo: Editora Filosófica Politeia, 2018.

HEINRICH, M. *An introduction to the three volumes of Karl Marx's Capital*. New York: Monthly Review Press, 2012.

\_\_\_\_\_. The 'Fragment on Machines': A Marxian Misconception in the Grundrisse and its Overcoming in Capital. In: Riccardo Bellofiore, Guido Starosta, and Peter D. Thomas (eds).

*In Marx's laboratory: critical interpretations of the Grundrisse*. Historical materialism book series, v.48, 2013.

HELLEINER, E. *States and the reemergence of global finance: from Bretton Woods to the 1990s*. Ithaca, NY: Cornell University Press, 1994.

HILFERDING, R. *Finance capital*. London: Routledge & Kegan Paul, 1910 [1981].

HOBBSAWN, E. *A era dos extremos*. São Paulo: Companhia das Letras, 1995.

HOBSON, J. *A Evolução do Capitalismo Moderno* (Coleção “Os Economistas”). São Paulo: Nova Cultural, 1906 [1996].

KALLEBERG, A.; RESKIN, B.; HUDOSN, K. Bad Jobs in America: Standard and Nonstandard Employment Relations and Job Quality in the United States. *American Sociological Review*, v. 65, 2000.

KEYNES, J. M. *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Saraiva, 1936 [2012].

KOLLMAYER, C.; PETERS, J. Financialization and the Decline of Organized Labor: A Study of 18 Advanced Capitalist Countries, 1970–2012. *Social Forces* 98(1) 1–30, September 2019.

KONINGS, M. *Capital and time: for a new critique of neoliberal reason*. Stanford: Stanford University Press, 2018.

KREIN, J. D. *Tendências recentes nas relações de emprego no Brasil: 1990-2005*. Tese de doutorado, IE/Unicamp, Campinas, 2007.

KRISTAL, T. Good Times, Bad Times: Postwar Labor's Share of National Income in Capitalist Democracies. *American Sociological Review*, v. 75, n. 5, p. 729-763, 2010.

KRUGMAN, P. *A consciência de um liberal*. Rio de Janeiro, Record, 2010.

LANGLEY, P. Financialization and the consumer credit boom. *Competition change*, v. 12, n. 2, p. 133-147, 2008.

LAPAVITSAS, C. Theorizing financialization. *Work, employment and society*, v. 25, n. 4, p. 611-626, 2011.

\_\_\_\_\_. *Profiting without producing: how finance exploits us all*. London: Verso Books, 2014.

LAZONICK, W.; O'SULLIVAN, M. Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and society*, v. 1, n.29, p. 13-35, 2000.

LAZONICK, W. Innovative Business Models and Varieties of Capitalism: Financialization of the U.S. Corporation. *Business History Review*, v. 84, p. 675–702, 2010.

\_\_\_\_\_. Labor in the twenty first century: the top 0,1% and the disappearing middle class. *Institute for New Economic Thinking Working Papers*, n. 4, 2015.

MARX, K. *Grundrisse: manuscritos econômicos de 1857-1858*. São Paulo: Boitempo, 2011.

\_\_\_\_\_. *O Capital*. São Paulo: Boitempo, 1890 [2013], v. 1.

\_\_\_\_\_. *The Process of Production of Capital, Draft Chapter 6 of Capital*. Results of the Direct Production Process. In: Marx & Engels Collectd Works, vol. 34, 1864.

\_\_\_\_\_. *O Capital*. São Paulo: Boitempo, 1894 [2017], v. 3.

MATTOS, F. Elementos Explicativos da Expansão Econômica Virtuosa dos Anos Dourados (1945-1973). *Revista de Economia Política*, vol. 25, nº 1 (97), pp. 29-52, 2005.

MAZZUCHELLI, F. *Os dias de sol: a trajetória do capitalismo no pós-guerra*. Campinas: Facamp Editora, 2013.

MILBERG, W. *Shifting Sources and Uses of Profits: Sustaining U.S. Financialization with Global Value Chains*. Schwartz Center for Economic Policy Analysis and Department of Economics, The New School for Social Research, Working Paper Series, 2007.

MILIOS, J. Value, Fictitious Capital and Finance. The Timeless of Karl Marx's Capital. *Filozofski vestnik*, Volume XL, Number 3, p. 111–131, 2019.

MIROWSKI, P. Defining neoliberalism. In: MIROWSKI, P.; PLEHWE, D. *The road from Mont Pèlerin: the making of the neoliberal thought collective*. Cambridge: Harvard University Press, 2009.

MODONESI, M.; MANIGAT, M. Del obrero-masa a la multitud: metamorphosis del sujeto clasista en el operaísmo y post-operaísmo italiano. In: MODONESI, M.; VELA, A.; LORÍA,

M. (ed) *El concepto de clase social en la teoría marxista contemporánea*. Ediciones La Biblioteca, 2017.

MURRAY, P. *The Mismeasure of Wealth: Essays on Marx and Social Form*. Historical materialism book series, volume 126, 2016.

O'NEILL, P. Financial narratives of the modern corporation. *Journal of Economic Geography*, v. 1, n. 2, p. 181-199, 2001.

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

PALLUDETO, A. W.; ROSSI, P. Marx's fictitious capital: a misrepresented category revisited. *Cambridge Journal of Economics*, 46, p. 545–560, 2022.

PERRAUDIN, C. et al. Inter-firm Dependency and Employment Inequalities: Theoretical Hypotheses and Empirical Tests on French Subcontracting Relationships. *Review of Radical Political Economics*, 46:199, 2014.

PITTS, F. H. A crisis of measurability? Critiquing post-operaismo on labour, value and the basic income. *Capital and Class*, v. 42(1), p. 3-21, 2018.

POLANYI, K. *The great transformation: the political and economic origins of our time*. Boston: Beacon Press, 2001.

PRATES, D. M. As assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional. *Economia Contemporânea*, v. 9, n. 2, p. 263-288, 2005.

RAMALHO, J. Controle, conflito e consentimento na teoria do processo de trabalho: um balanço do debate. *Revista Brasileira da Informação Bibliográfica em Ciências Sociais*, n. 32, p. 31-48, 1991.

RODGERS, D. *Age of fracture*. Cambridge: Harvard University Press, 2011.

RUSSELL, E. The logic of subsumption: an elective affinity between Hegel and Marx. *Revista Opinião Filosófica*, Porto Alegre, v.6, n.2, 2015.

SABADINI, M. Trabalho e especulação financeira: uma relação imperfeita. *Temporalis*, Brasília, n.22, p. 241-269, 2011.

SAUVIAT, C. Os fundos de pensão e os fundos mútuos: principais atores da finança mundializada e do novo poder acionário. In: CHESNAIS, F. *A finança mundializada*. São Paulo: Boitempo, 2005.

SENNET, R. *A corrosão do caráter*. Rio de Janeiro: Bestbolso, 2016.

SERFATI, C. Financial dimensions of transnational corporations, global value chain and technological innovation. *Journal of Innovation Economics*, v. 2, n. 2, p. 35-61, 2008.

SLOBODIAN, Q. *Globalists: the end of empire and the birth of neoliberalism*. Cambridge: Harvard University Press, 2018.

STANDING, G. *O precariado: a nova classe perigosa*. Belo Horizonte: Autêntica, 2009.

STOCKHAMMER, E. Financialisation and the slowdown of accumulation. *Cambridge Journal of Economics*, v. 28, n. 5, p. 719-741, 2004.

STREECK, W. *The transformation of corporate organization in Europe: an overview*. MPIfG Working Paper, n. 01/8, Max Planck Institute for the Study of Societies, Cologne, 2001.

\_\_\_\_\_. *Tempo comprado: a crise adiada do capitalismo democrático*. São Paulo: Boitempo, 2018.

TARDIVO, G.; FERNÁNDEZ, M. El operáismo y el resurgimiento de la sociología italiana. *Sociología del Trabajo*, n. 85, pp. 63-80, 2015.

TAVARES, M. C. Apresentação. In: HOBSON, J. *A Evolução do Capitalismo Moderno* (Coleção “Os Economistas”). São Paulo: Nova Cultural, 1906 [1996].

TAVARES, M. C.; MELIN, L. Pós-escrito 1997: a reafirmação da hegemonia norte-americana. In: TAVARES, M. C.; FIORI, J. (org.) *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Petrópolis: Vozes, 2017.

THOMPSON, E. P. *Costumes em comum*. São Paulo: Companhia das Letras, 1998.

THOMPSON, P. Disconnected capitalism: or why employers can't keep their side of the bargain. *Work, Employment and Society*, v. 17, n. 2, p. 359-378, 2003.

\_\_\_\_\_. Financialization and the workplace: extending and applying the disconnected capitalism thesis. *Work, Employment and Society*, v. 27, n. 3, p. 472-488, 2013.

THOMPSON, P.; SMITH, C. Labour Power and Labour Process: Contesting the Marginality of the Sociology of Work. *Sociology*, v.43, n.5, 2009.

THOMPSON, P.; VINCENT, S. Beyond the Boundary? Labour Process Theory and Critical Realism. In: P. Thompson and C. Smith (eds.) (In Press, 2010) *Working Life: Renewing Labour Process Analysis*, Palgrave Press.

VERCELLONE, C. From Formal Subsumption to General Intellect: Elements for a Marxist Reading of the Thesis of Cognitive Capitalism. *Historical Materialism*, Brill Academic Publishers, 15 (1), pp. 13-36, 2007.

VILLAR, A. Del operaismo ao postoperaismo: la importancia del cruce con el post-estructuralismo francés. *Pensamiento*, vol. 75, n. 287, pp. 1545-1569, 2019.

VIRNO, P. General Intellect. *Historical Materialism*, volume 15, issue, 3, 2007.

WESTERN, B.; ROSENFELD, J. Unions, Norms, and the Rise in U.S. Wage Inequality. *American Sociological Review*, 76(4) 513–537, 2011.

WRAY, L. R. The rise and fall of money manager capitalism: a Minskian approach. *Cambridge Journal of Economics*, V. 33, p. 807-828, 2009.

ZANINI, A. On the ‘Philosophical Foundations’ of Italian Workerism: A Conceptual Approach. *Historical Materialism*, v.18, p. 39–63, 2010.