

# Movimento da taxa de lucro e mundialização do capital: uma abordagem marxiana da exportação do capital-mercadoria e do capital-produtivo na dinâmica da valorização imperfeita

Lucas Rodrigues<sup>1</sup>  
Ronaldo Herrlein Júnior<sup>2</sup>

## RESUMO:

O artigo explora a relação entre a dinâmica da lucratividade e o processo de exportação de capital, especialmente do capital-mercadoria e do capital-produtivo na forma de Investimento Direto Externo. Essa tarefa é realizada tanto em seus aspectos teóricos quanto empíricos. Retoma-se principalmente os estudos de Henryk Grossman, o qual, partindo de Marx, expõe o movimento de expansão internacional do capital como saída para o capital ocioso que se forma com a queda na taxa de lucro. Nesse sentido, argumenta-se que apesar da formação do mercado mundial estar contida na própria lógica do capital, sua manifestação histórica mais recente esteve intimamente ligada aos problemas de lucratividade, em especial nos países de capitalismo avançado. A formação de capital ocioso é compreendida com elemento ainda mais fundamental que os diferenciais internacionais de lucratividade, para esse movimento. A análise empírica é realizada principalmente para os EUA, tanto pela maior disponibilidade de dados quanto pela sua posição na economia mundial.

**Palavras-chave:** Taxa de lucro; capital ocioso; exportação de capital; mundialização do capital

## ABSTRACT

The article explores the relationship between the dynamics of profitability and the process of capital exportation, especially commodity-capital and productive capital in the form of Foreign Direct Investment. This task is accomplished in both its theoretical and empirical aspects. The studies of Henryk Grossman are resumed, which, starting from Marx, exposes the movement of international expansion of capital as an exit to the idle capital that is formed with the fall in the rate of profit. In this sense, it is argued that although the formation of the world market is contained in the logic of capital, its most recent historical manifestation was closely linked to the problems of profitability, especially in advanced capitalist countries. The formation of idle capital is understood with an even more fundamental element than the international differentials of profitability, for this movement. The empirical analysis is performed mainly for the US, both by the greater availability of data and by its position in the world economy.

**Key words:** profit rate; idle capital; capital export; globalization of capital

## 1. Introdução

As relações entre o movimento da taxa de lucro, de um lado, e os fluxos de comércio exterior e de capitais, de outro, têm sido um tema clássico das abordagens marxistas da economia capitalista, desde a formulação original de Marx, que, seguindo David Ricardo e ampliando seu argumento,

---

<sup>1</sup> Professor de Relações Internacionais da Universidade do Vale do Taquari - UNIVATES

<sup>2</sup> Professor do Programa de Pós-Graduação em Economia da UFRGS – PPGE/UFRGS

sustentou que **tais fluxos podem se apresentar como causa contrariante à queda da taxa de lucro** (1986, cap. 14). Na tradição da economia política marxiana, destacou-se o trabalho de Grossman (1992), que abordou os processos cíclicos e as crises na dinâmica da economia capitalista, relacionando-os com a formação de capitais ociosos, especulação mercantil e financeira e exportações de capital (comércio e investimento). **Para Grossman, a exportação de capital torna-se uma necessidade imediata nos períodos de superacumulação, oferecendo destino para a valorização do capital que não encontra aplicação interna.**

Neste artigo, buscamos retomar a argumentação dessa tradição acerca das relações entre as exportações de capital, tanto na forma de mercadorias como na forma de capital produtivo, e o movimento da taxa de lucro, compreendido a partir das categorias marxianas de análise. A exportação de capital na forma mercadoria e na forma de capital produtivo são explicadas a partir das tendências imanentes do capital, como forma específica da riqueza social, levando em conta as determinações desenvolvidas por Marx para a produção (livro primeiro) e a circulação (livro segundo) do capital industrial, bem como para a apropriação da mais-valia nas formas de lucro e juro. A retomada de alguns desses argumentos e determinações é feita brevemente na seção dois, a seguir, mas também se desenrola nas duas seções seguintes.

A tendência expansiva do capital redundando nos movimentos de exportação/importação de mercadorias e de investimentos e acumulação no exterior, **mas isso transcorre de formas específicas conforme circunstâncias históricas que diferenciam e hierarquizam os espaços territoriais da acumulação capitalista.** Em vista disso, tratamos de aplicar os argumentos da teoria marxiana à análise empírica das economias capitalistas avançadas nas últimas décadas, especialmente para a economia dos EUA, para a qual dispomos de mais informações detalhadas. Na seção três, examinamos as relações do movimento da taxa de lucro com os fluxos de importação e exportação de mercadorias, observando como evoluem na sua importância relativa ao PIB, e como se pode relacionar essa evolução com a trajetória da taxa de lucro.

Na seção quatro, examinamos os fluxos de saída de capitais das economias avançadas, em sua relação com o movimento da taxa de lucro. Com dados para os EUA, averiguamos a tendência crescente dos fluxos de saída de IDE em relação à FBKF na economia doméstica, assim como também do estoque de IDE sobre estoque de capital fixo. Observamos igualmente um crescimento relativo da massa de rendimentos dos IDEs frente à massa do lucro operacional líquido doméstico. Analisamos a composição dos ativos do setor corporativo, destacando a importância relativa do capital fixo doméstico, dos estoques, das aplicações financeiras e dos IDEs. Estimamos as taxas de lucro sobre o patrimônio líquido e dos IDE, para investigar se há ou não convergência e se os diferenciais são significativos, se modificam-se no tempo e se podem explicar o crescente peso do IDE na acumulação

de capital. **A plethora de capital ocioso é outra explicação plausível na tradição marxiana, cabendo nessa perspectiva pouca relevância para os eventuais diferenciais de rentabilidade.** Fazendo uso de literatura atualizada sobre a taxa de lucro nos EUA e nos países de capitalismo avançado, discutimos nessa seção o comportamento das exportações de capitais e suas relações com o investimento doméstico, buscando explicar porque se observou uma estagnação neste último, mesmo quando a rentabilidade se viu recuperada.

Na seção cinco, descrevemos brevemente outras formas pelas quais a exportação de capitais, em quaisquer formas, pode contribuir para elevar a taxa de lucro. A seção seis apresenta as conclusões do estudo realizado.

## **2. A exportação de capital na dinâmica da acumulação**

Na concepção marxiana, “[a] tendência de criar o mercado mundial está imediatamente dada no próprio conceito de capital” (MARX, 2011, p. 265). Sua existência como valor que se valoriza supõe que o processo contínuo de produção, distribuição e consumo assuma, também, uma característica expansiva. Uma das formas como essa se revela é através da busca por novos mercados e regiões aptas não apenas a consumir, mas a aumentar a massa de valor produzida.

Pelo lado do valor, o processo de acumulação significa o reinvestimento periódico de parte da mais-valia gerada nos períodos anteriores. Desse modo, a magnitude dos capitais - ao menos daqueles que sobrevivem ao processo concorrencial – aumenta de maneira mais ou menos contínua. Massas maiores de capital se concentram como capitais individuais e unidades empresariais. Esse processo, no entanto, também se reflete numa expansão na quantidade de valores de uso produzidos, os quais são os portadores do valor e devem ser realizados para que o capital se valorize. **A acumulação e concentração do capital supõe, assim, a produção e venda em massa das mercadorias produzidas em escala crescente.**

**Segundo Grossman (1992, p. 168), a capacidade de se produzir e se vender essa magnitude de mercadorias torna-se questão de “vida ou morte para o capitalismo no estágio avançado da acumulação de capital”. Esse movimento gera a necessidade de expansão, conquista e controle de novos mercados para os capitais individuais.** Essa expansão transcorre tanto pelo processo de concorrência e centralização do capital quanto pela expansão internacional rumo a novos mercados.

O funcionamento da concorrência se relaciona de modo ainda mais estreito com a tendência de expansão dos mercados. Isso porque uma das formas assumidas pela dinâmica concorrencial é o aumento da produtividade, o que ocasiona redução dos custos de produção e expansão da quantidade de mercadorias (como insumos e como produtos) por unidade de tempo de trabalho. O desenvolvimento tecnológico faz com que magnitudes dadas de valor se materializem em quantidades

maiores de valores de uso. Desse modo, a expansão da massa de mercadorias a serem vendidas pode ser ainda mais acelerada que a da própria acumulação de capital. Ou seja, o crescimento dos valores de uso responde tanto à acumulação de capital quanto ao desenvolvimento tecnológico e ao aumento da produtividade.

Para evidenciar essa relação, utilizamos o exemplo esquemático apresentado na tabela 1. Tomando um capital inicialmente adiantado de \$ 1.000, e considerando uma taxa de lucro igual a 10%. Ao começo de cada novo período 80% da massa de lucro é reinvestida, de modo que a taxa de acumulação é igual a 8%. Entre os anos 1 e 2 não ocorrem mudanças tecnológicas, sendo a produtividade a mesma em ambos. O crescimento na quantidade e no valor total das mercadorias segue, assim, o nível da acumulação, sendo também de 8%. No entanto, no início do ano 3 o capital total (inicial mais acumulado no começo dos períodos 2 e 3) de \$ 1.166,4 é aplicado em uma nova tecnologia que dobra o nível da produtividade. Em tal situação, enquanto a expansão do valor gerado seguiu igual a 8%, a taxa de crescimento dos valores de uso pulou para 116%. Essa expansão dos valores de uso foi o resultado conjunto do processo de acumulação e do aumento de produtividade.

O mesmo exemplo pode ser analisado pelo lado da realização do produto. Dividindo o valor total da produção pela massa de mercadorias encontramos o preço unitário de venda. Nos anos 1 e 2 esse é igual a \$2,20 e no ano 3, com aumento da produtividade, o preço de cada unidade cai para \$1,10. Considerando que o consumo interno ao preço inicial é de no máximo 500 unidades, o aumento da produção no ano 2, dado o processo de acumulação, terá de ser vendido externamente. As exportações, nesse exemplo, teriam que subir para 40 unidades, num valor representado por \$88. No ano 3, uma vez que as mudanças técnicas possibilitaram a redução pela metade nos preços de venda, supõe-se que a demanda interna aumenta. Essa passa para 700 unidades, possuindo um valor representado por \$770. O restante das mercadorias terá de ser vendida no mercado externo, ou seja, 466,4 unidades com valor expresso em \$513,04. Em tal situação, mesmo que o capital total adiantado entre os anos 2 e 3 tenha crescido apenas a uma taxa de 8%, o valor das exportações aumentou quase seis vezes no mesmo período. Dessa forma, a expansão do comércio externo, em termos de valor, excederia de modo considerável o crescimento da produção.

**Tabela 1: Efeitos da acumulação de capital e aumento da produtividade na produção e realização dos valores e valores de uso**

Produção									
Ano	D	Lucro	r	Valores					
				Valor Total (V)	de uso (M)	Custo Unitário	Produt. (M/D)	$\Delta D/D$ (Acumulação)	$\Delta M/M$
1	1000,00	100,00	0.1	1100,00	500,0	2	0,5	-	-
2	1080,00	108,00	0.1	1188,00	540,0	2	0,5	8%	8%
3	1166,40	116,64	0.1	1283,04	1166,4	1	1,0	8%	116%

Realização					
	Consumo Interno	Valor Interno	Consumo Externo	Valor externo (VE)	VE/V
1	500	1100	-	-	-
2	500	1100	40,0	88,00	0,07
3	700	770	466,4	513,04	0,40

Fonte: Elaboração própria

Tal exemplo sintetiza a relação entre o aumento acelerado na magnitude da massa de mercadorias e a necessidade de expansão dos mercados. Quando as possibilidades internas de absorção da produção aproximam-se de um ponto de saturação, aumentam as pressões para a realização na esfera internacional. Tal processo tem se refletido, ao longo da história do modo de produção capitalista, em um crescimento mais acelerado do comércio mundial em comparação com a produção total (GIUSSANI 1996; ORTIZ-OSPINA E ROSER 2018). Engels, na introdução feita ao discurso de Marx sobre o livre comércio diante da Associação Democrática de Bruxelas em 1848, coloca que:

The moment a branch of national industry has completely conquered the home market, that moment exportation becomes a necessity to it. Under capitalist conditions, an industry either expands or wanes. A trade cannot remain stationary; stoppage of expansion is incipient ruin; the progress of mechanical and chemical invention, by constantly superseding human labor, and ever more rapidly increasing and concentrating capital, creates in every stagnant industry a glut both of workers and of capital, a glut which finds no vent anywhere, because the same process is taking place in all other industries. Thus, the passage from a home to an export trade becomes a question of life and death for the industries concerned [...]. (ENGELS, in MARX, 2000, p. 10)

No entanto, o processo de expansão e formação do mercado mundial não ocorre de maneira linear<sup>3</sup>. Segundo Giussani (1996), houve períodos de retração nessa tendência e outros de crescimento mais ou menos acelerado. Um dos fatores que parecem ter relação com essa dinâmica, o qual é apontado tanto por Marx quanto por Grossman, é o movimento da taxa de lucro. Como indicado por Engels na citação anterior, essa necessidade de expansão está relacionada com a própria formação de um excesso de capital. Grossman define essa situação como períodos de “sobrecumulação, escassez de oportunidades de investimentos, em suma, [existência de] grandes magnitudes de capital disponível” (1992, p. 116). Tal situação não significa, porém, um excesso absoluto de mais-valia e

<sup>3</sup> Segundo Astarita (2004, p. 302), “cuando hablamos de tendencias estamos hablando de impulsos que derivan de lo que Marx llamaba ‘la estructura interna’ de la sociedad capitalista y para cuyo estudio no es necesario escribir la historia real de las relaciones de producción”. No entanto, a realização dessas tendências e sua forma concreta devem ser consideradas dentro das circunstâncias históricas em que ocorrem. Dado que existem como tendência elas não se expressam de forma direta, mas sempre como resultado dos fatores que as impulsionam e as limitam.

capital, mas apenas em relação às possibilidades de valorização (GROSSMAN, 1992, p. 166). Nesses períodos, o capital adicional só encontra oportunidade de valorizar-se, dentro das condições existentes, ao custo de deslocar capital já empregado<sup>4</sup>.

A exportação de capital torna-se uma necessidade imediata nesses períodos, oferecendo destino para a valorização do capital que não encontra aplicação interna. Considera-se, portanto, que exista uma relação histórica aparente entre o movimento da taxa de lucro, a formação de capital excedente e a expansão de seus fluxos na esfera internacional. Para investigar esse mecanismo são apresentadas nas seções seguintes algumas evidências dessa relação, em especial considerando o capital-mercadoria e o capital-produtivo na forma de Investimento Direto Externo (IDE), particularmente para a economia dos EUA.

### 3. Movimento da taxa de lucro e exportação do capital-mercadoria

O excedente de capital industrial tende a existir em todas as suas formas: capital-dinheiro, capital-produtivo e capital-mercadoria. A exportação do valor-capital em cada uma dessas formas depende das condições para serem valorizadas ou realizadas em outras regiões. Nesse sentido, circunstâncias históricas podem imprimir certa especificidade no modo como essa tendência inerente ao processo de acumulação acontece. A maneira como a exportação de capital impacta a taxa de lucro também se relaciona com a forma do capital exportado.

Na análise de Marx em relação ao efeito do comércio externo sobre a lucratividade, o principal circuito envolvido no mercado mundial era o do capital-comercial, operando o fluxo do capital-mercadoria. O movimento dessa forma de capital impacta a taxa de lucro de duas maneiras principais. Em primeiro lugar, permite o barateamento tanto do capital constante quanto dos “meios de subsistência necessários em que o capital variável se converte” (MARX, 1986, p. 180). Mantém, assim, um efeito duplo sobre a taxa de lucro, uma vez que possibilita tanto a diminuição da composição orgânica quanto a expansão da taxa de mais-valia.

A segunda forma apresentada por Marx é em relação ao capital-comercial aplicado nas atividades de importação e exportação, os quais “podem proporcionar taxas de lucro mais elevadas” (MARX, 1986, p. 181). Isso se dá, porque as mercadorias exportadas por esses capitais são vendidas no exterior, em especial nos países em que as forças produtivas são menos desenvolvidas, por um

---

<sup>4</sup> Segundo Grossman (1992, p. 187): “According to Marx’s definition of absolute overaccumulation it is not necessary for profit on the total capital to disappear completely. It disappears only for the additional capital which is accumulated. In practice the additional capital will displace a portion of the existing capital so that for the total capital a lower rate of profit results. However, whereas a falling rate of profit is generally bound up with a growing mass of profit, absolute overaccumulation is characterized by the fact that here the mass of profit of the expanded total capital remains the same”. Ver a respeito Marx (1986, cap. 15, parte III), embora nesse texto Marx ressalte as barreiras que o tamanho da classe trabalhadora impõe à valorização, sem focar as barreiras na dimensão dos mercados.

preço acima de seu valor. Como essas mercadorias são produzidas em melhores condições no país exportador e concorrem com aquelas produzidas no país importador, o trabalho nelas materializado conta no segundo país como “de peso específico mais elevado”, apesar de não ser pago como tal. A realização dessas mercadorias supõe, assim, uma forma de transferência de valor semelhante àquela que ocorre quando um fabricante “usa uma nova invenção antes de sua generalização vendendo mais barato do que seus concorrentes e mesmo assim [...] acima do valor individual de sua mercadoria” (MARX, 1986, p. 181).

O impacto positivo do comércio externo sobre a taxa de lucro ocorre, portanto, tanto pela via das importações quanto das exportações. Esses efeitos tornaram-se ainda mais pronunciados no estágio atual da economia mundial, com a expansão das chamadas Cadeias Globais de Valor (CGV). Segundo Milberg (2013) e Smith (2010), essas cadeias mantêm, em geral, uma estrutura interna hierarquizada, na qual as empresas localizadas nos países avançados tendem a realizar uma parte maior do valor contido nas mercadorias. Essa possibilidade é expandida quando o comércio externo acontece entre empresas matrizes e filiais, podendo os preços de venda refletirem mais estratégias empresariais que propriamente a estrutura de custos. Segundo Dicken:

Unlike the kind of trade assumed in international trade theory, intra-firm trade does not take place on an ‘arm’s-length’ basis. It is subject not to external market prices but to the internal decisions of TNCs. Such trade has become especially important as the production networks of TNCs have become more complex and, in particular, as production circuits have become more fragmented. Such ‘disintegration of production itself leads to more trade, as intermediate inputs cross borders several times during the manufacturing process’. (DICKEN, 2011, p. 21).

Essa prática é uma das formas do fenômeno apontado por Marx, da capacidade dos capitais aplicados no comércio exterior de venderem as mercadorias por preços acima de seu valor. Apesar de não estarem restritas ao capital-comercial, esse processo se limita às etapas da circulação do circuito do capital-industrial. Seu efeito sobre a massa de mais-valia produzida é, assim, apenas indireto. No entanto, impacta diretamente a taxa de lucro reduzindo a magnitude relativa do capital adiantado e aumentando a massa de valor que é realizada como lucro interno.

Uma forma como essa dinâmica se manifestou, em especial nos EUA a partir do final dos anos 1970, foi através da formação de Cadeias Globais de Valor (CGV) e das subcontratações e deslocamentos liderados por frações do capital-comercial. Começando nesse período, as companhias varejistas buscaram novos fornecedores como forma de se contrapor às políticas de preços recomendados, praticadas pelas empresas do setor produtivo (SMITH, 2010).

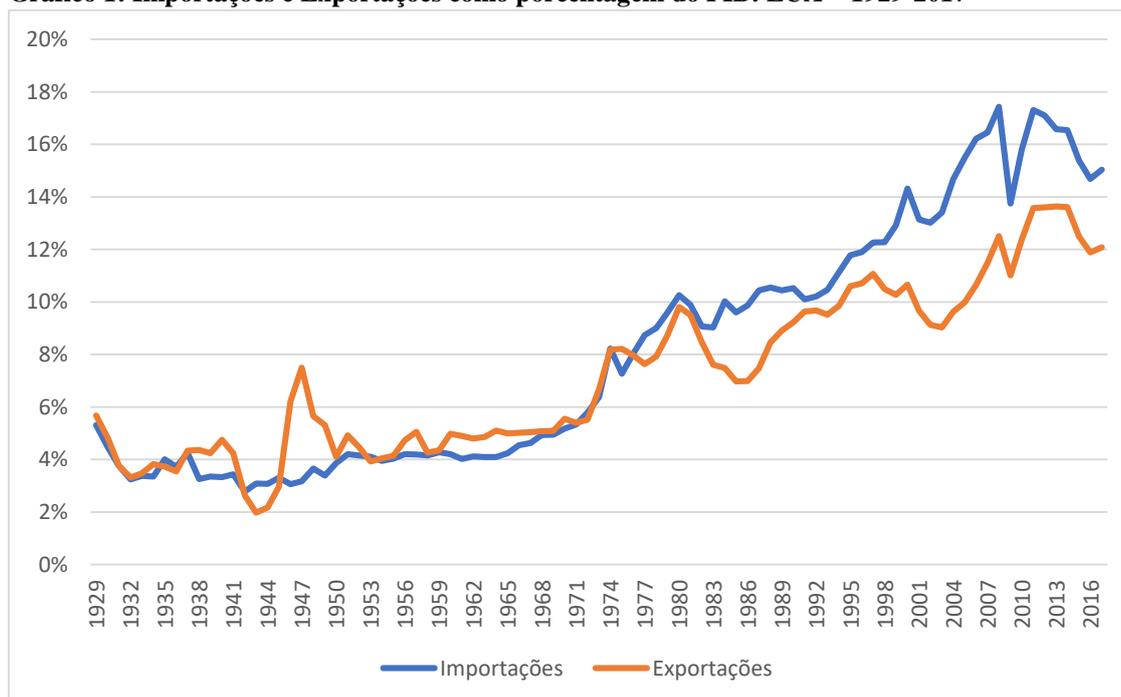
Tal comportamento relaciona-se diretamente com problemas internos de lucratividade. Segundo Grossman (1992, p. 150), em momentos de crise “a luta contra os comerciantes [torna-se] uma maneira de melhorar as condições de valorização do capital”. Essa luta se dá, para o autor, devido

à tentativa das empresas do setor produtivo de eliminar ou ao menos diminuir o lucro comercial. A política de preços recomendados é uma das formas como essa competição pela mais-valia disponível se impõe entre as frações do capital-produtivo e comercial.

Dado que em momentos de baixa lucratividade as mercadorias se acumulam e seus preços tendem a cair, aumentam as disputas sobre qual fração arcará com a maior parte dessas perdas. No caso dos EUA, as empresas manufatureiras buscaram manter suas margens de lucro e preços de venda, obrigando as empresas comerciais a vender as mercadorias finais por preços condizentes com a demanda deprimida. A saída dessas últimas foi buscar novas fontes de suprimento, em especial que possibilitassem uma redução de custos e recomposição de suas margens de lucro. Dessa forma, a luta concorrencial entre essas frações do capital se expressou em expansão das compras externas.

Analisando o comportamento do comércio externo para os EUA, percebe-se que o período de crise entre as décadas de 1970 e 1980 marcou uma mudança na sua trajetória de longo prazo (Gráfico 1). As importações cresceram ainda mais rapidamente que as exportações, sugerindo que os efeitos positivos sobre a taxa de lucro vieram mais por essa primeira via do que pela segunda. De acordo com Milberg (2011), as importações possibilitaram a manutenção de preços baixos e ao mesmo tempo de aumento nas margens de lucros das empresas. Para Durand e Gueuder (2016), o fato dessas terem ocorrido em uma estrutura de integração vertical fez com que seus impactos positivos sobre os lucros superassem possíveis efeitos negativos devido às pressões competitivas. Essa afirmação é corroborada pelo fato de cerca de 60% das importações do EUA serem de mercadorias que compõem a estrutura de custos, como bens de capital, produtos intermediários e matérias primas (WITS, 2018).

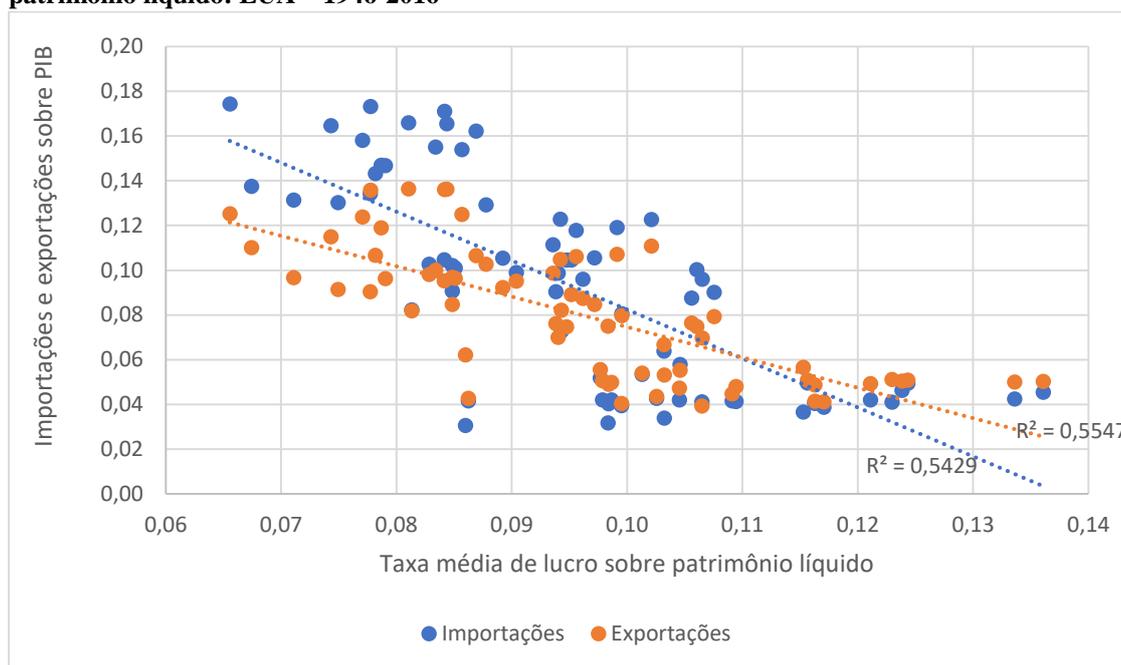
**Gráfico 1: Importações e Exportações como porcentagem do PIB: EUA – 1929-2017**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BEA

No entanto, precisar os efeitos das importações sobre os lucros é bastante difícil, dado que a contabilidade nacional estabelece como valor adicionado internamente a diferença entre os custos de produção e o preço final de venda. Dessa forma, não é possível separar qual parte do valor foi de fato gerada no país e qual parte representa apenas valor realizado já contido na mercadoria importada<sup>5</sup>. Espera-se, no entanto, que o comércio externo tenha uma relação inversa com o movimento da taxa de lucro, na medida que a queda dessa impulsiona a expansão tanto das exportações quanto das importações. O gráfico 2 aponta que essas variáveis estiveram correlacionadas para os EUA desde 1945.

**Gráfico 2: Correlação entre exportações e importações como porcentagem do PIB e Taxa de lucro sobre patrimônio líquido: EUA – 1946-2016**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BEA, Fluxo de Fundos do FED e FRED

Nota: A taxa de lucro sobre patrimônio líquido é calculada pelo quociente do lucro operacional líquido sobre o total de ativos menos o total de passivos. Considera como ativos totais a soma dos estoques, ativos fixos e ativos financeiros. Pelo lado do passivo estão todos os ativos financeiros. Os dados de estoques do setor corporativo não financeiro estão disponíveis no FRED, série *Nonfinancial Corporate Business; Inventories Excluding Iva, Current Cost Basis, Level*. Os dados de ativos fixos foram retirados do BEA, tabela 4.1 *Current-Cost Net Stock of Private Nonresidential Fixed Assets by Industry Group and Legal Form of Organization*. Os ativos e passivos financeiros do setor corporativo foram tomados das tabelas L. 103 e L.108 do fluxo de fundos do FED.

<sup>5</sup> Segundo Norfield (2010, p. 94): “A second factor has arguably been more important, but does not directly appear in any US data and is far less remarked upon for its impact on profits: the low-cost products available to US capital through trading relationships with low-wage countries, particularly China. US data do show the profits from foreign investment, but there is no accounting for how the low cost of imported cheap labour products boosted the recorded profits of US corporations. If the goods are supplied cheaply, that is judged to be what they are worth, and the huge profit margins made on the sale of these goods to final consumers are then supposedly due to ‘value added’ in the US after they are unloaded at the port. The domestic profits of US companies (such as Wal-Mart and Apple) appear to come from their domestic operations, but in reality part will depend upon these products of foreign, super-exploited labour. This would help explain the paradox that while US domestic corporate profits might look high, domestic US investment remains weak.”

#### 4. Movimento da taxa de lucro e a exportação de capital-produtivo na forma de Investimento Direto Externo

O fato de as importações terem avançado mais rapidamente que as exportações indica, para os EUA, que o comércio externo não foi a principal forma de exportação do excedente de capital que se formou conjuntamente à queda na lucratividade<sup>6</sup>. Nesse aspecto, o investimento direto externo surgiu como uma saída importante para aquela parcela do capital que não encontrava oportunidades adequadas de valorização na esfera doméstica.

O movimento dessa forma de capital tem um impacto sobre a taxa de lucro distinto daquele realizado pelo capital-mercadoria. A principal diferença está no fato de que o investimento direto externo se materializa em novas unidades empresariais, gerando um estoque de capital no local a que se destina. Esse participará do processo de produção e/ou apropriação da mais-valia ao longo de sua existência, e assim terá um efeito mais duradouro sobre a taxa de lucro. Nesse sentido, tanto o fluxo quanto o estoque de investimento direto externo contribuem para a lucratividade. O primeiro, por proporcionar um destino aos capitais que não encontram oportunidades internas de valorização, o segundo, por possibilitar um aumento na massa de valor que é produzida e circula globalmente.

A existência de capital excedente é, para Gossman (1992), o fator principal que leva a esse movimento de exportação. Conforme “a superacumulação deixa de ser um fenômeno meramente passageiro” (GROSSMAN, 1992, p. 194), a expansão para a esfera internacional torna-se característica necessária do modo de produção capitalista. Dessa forma, a sobreacumulação transforma a tendência à formação do mercado mundial - tanto em seus aspectos quantitativos quanto qualitativos - em uma necessidade histórica. Para o autor: “The limit of overaccumulation is broken through by the credit system, that is, by export of capital and the additional surplus value obtained by means of it. It is in this specific sense that the late stage of accumulation is characterized by the export of capital” (GROSSMAN, 1892, p. 190)<sup>7</sup>.

A tendência, portanto, é que nos estágios de sobreacumulação os investimentos externos cresçam mais rapidamente que os investimentos internos. Esse fenômeno deve ser mais acentuado

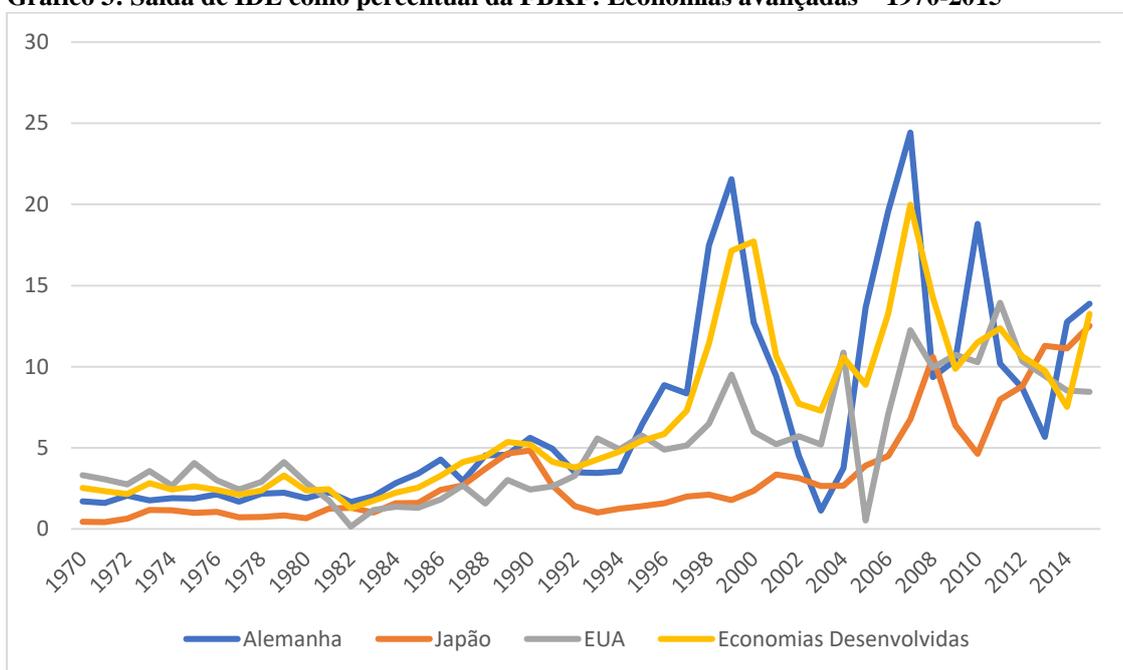
---

<sup>6</sup> O movimento da taxa de lucro nos EUA tem sido amplamente investigado dentro do campo teórico marxista. Apesar de divergências sobre sua trajetória nas últimas três décadas, existe certo consenso sobre sua queda entre o pós II Guerra e os anos 1980. Nesse artigo se considera a taxa de lucro sobre patrimônio líquido dos EUA (RODRIGUES; MILAN, 2018). Existem estudos recentes e relevantes sobre o tema (SHAIKH, 2016; DUMÉNIL; LEVY, 2014; FREEMAN, FREEMAN, 2012; KLIMAN, 2015).

<sup>7</sup> Grossman efetua uma associação importante entre o sistema de crédito e a exportação de capital, mesmo daquele que produzirá mais-valia diretamente no exterior. Apesar do escopo desse trabalho não permitir um aprofundamento de tal relação é importante salientar certos aspectos dessa. A questão principal nesse sentido está relacionada ao fato de que o capitalista que exportará capital não é necessariamente o mesmo que detém esse excedente. Em geral, esse capital se acumula como fundos e reservas nos bancos, impactando negativamente a taxa de juros. Os juros mais baixos favorecem a tomada de empréstimos por parte daqueles capitalistas dispostos a inverter esse capital na esfera internacional. Dessa forma o sistema de crédito serve como uma ligação entre o capital excedente que se acumula e o investimento externo realizado

nas economias avançadas, nas quais o desenvolvimento maior das forças produtivas se reflete primeiro em tal situação. Analisando a relação entre o investimento interno (formação bruta de capital fixo) e o fluxo de saída de investimento direto externo, percebe-se que esse movimento é bastante evidente para essas economias (Gráfico 3). Em todas aquelas aqui analisadas, a relação entre investimento direto externo e investimento doméstico foi praticamente constante entre 1970 e o início da década de 1980. Entre esse período e meados dos anos 1990 os fluxos de IDE passaram a crescer de forma mais acelerada, porém ainda em uma trajetória suave. No entanto, a partir de então seu movimento tornou-se bastante volátil, expandindo-se rapidamente nos períodos que antecederam as crises de 2001 e de 2008, caindo imediatamente após esses eventos e voltando a crescer de forma intensa em seguida.

**Gráfico 3: Saída de IDE como percentual da FBKF: Economias avançadas – 1970-2015**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da UNCTAD

Nota: A classificação utilizada para economias desenvolvidas é a mesma fornecida pela UNCTAD, disponível em: <[https://unctadstat.unctad.org/en/Classifications/DimCountries\\_DevelopmentStatus\\_Hierarchy.pdf](https://unctadstat.unctad.org/en/Classifications/DimCountries_DevelopmentStatus_Hierarchy.pdf)>

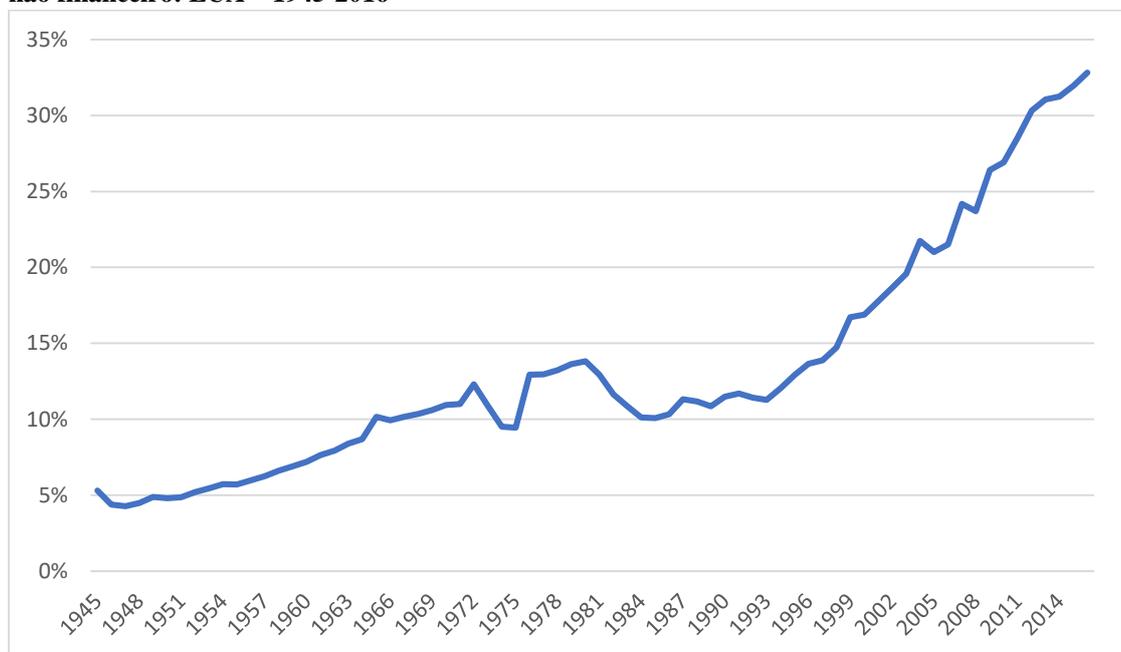
Essa figura pode, no entanto, subestimar o movimento de troca de acumulação interna por externa. Dado que considera o total na economia, inclui no investimento doméstico aqueles setores que não participam dos fluxos internacionais. Se tomarmos, assim, apenas as empresas multinacionais esse processo fica ainda mais evidente. Apesar de os dados para os EUA estarem disponíveis somente a partir de 1997, é possível comparar a evolução do total de ativos das empresas matrizes, com o das filiais que são majoritariamente possuídas por essas mesmas matrizes<sup>8</sup>. No início desse período, os

<sup>8</sup> As empresas majoritariamente possuídas pelas matrizes são definidas, nos EUA, como todas as filiais em que a posse combinada do total das matrizes envolvidas excede 50% (BEA, glossary). Quando uma empresa detém 10% ou mais do controle acionário com poder de voto, ou o equivalente em uma empresa não corporativa, essa é considerada como filial. Do total das filiais das empresas multinacionais dos EUA em 2015, 91,6% eram majoritariamente possuídas pelas matrizes (BEA, 2017).

ativos dessas filiais correspondiam a aproximadamente 33,5% dos ativos das matrizes. Entre 1997 e 2008 essa relação apresentou rápida aceleração, chegando a 68% nesse último ano. A partir da crise de 2008 a participação se estabilizou, caindo levemente após 2013 e alcançando em 2015 o patamar de quase 63% (BEA, 2017).

Para uma perspectiva de mais longo prazo, é possível analisar a relação entre o estoque de ativos na forma de investimento direto externo e o estoque de capital fixo do setor corporativo não financeiro (Gráfico 4). Essa apresentou, nos EUA, trajetória contínua de crescimento entre 1945 e 1980. Seu movimento foi interrompido com a crise dos anos 1970/1980 e retomado de maneira acelerada na segunda metade da década de 1990. **Desde então, o processo de acumulação, para as empresas não financeiras dos EUA, foi muito mais dinâmico na esfera internacional que na esfera doméstica.**

**Gráfico 4: Relação entre estoque de Investimento direto externo e o estoque de capital fixo do setor corporativo não financeiro: EUA – 1945-2016**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BEA e Flow of Funds - FED

Durand e Gueuder (2016) também investigam essa relação entre investimento interno e externo e identificam uma troca, por parte das empresas não-financeiras dos EUA, em favor do segundo. Os autores analisam três linhas de explicação para a queda do investimento doméstico no país, sendo duas ligadas ao fenômeno da financeirização e uma ao da “globalização”. A primeira identifica como causa dessa redução o possível dreno promovido pelas finanças em relação aos lucros auferidos pelas empresas não financeiras. Dessa forma, essas teriam parte de seus recursos disponíveis para investimentos canalizados para essa esfera. A segunda linha coloca que essa diminuição é resultado do aumento dos ganhos financeiros por parte dessas empresas não financeiras.

Esse movimento teria gerado uma substituição do investimento produtivo pelo investimento nas finanças<sup>9</sup>. A terceira identifica uma mudança por parte das companhias em favor dos investimentos produtivos no exterior, os quais haveriam substituído as inversões domésticas. Com isso, as empresas não-financeiras teriam adquirido a possibilidade de aumentar suas margens de lucro pela compra de insumos e mercadorias mais baratas, ao mesmo tempo em que novas oportunidades para aplicação de seus capitais se abriram. A partir das evidências encontradas, os autores concluem que:

We have presented stylized facts that support these three narratives. However, a parallel examination of the three narratives, the theoretical discussion and the econometric analysis suggest that their plausibility is uneven. The *Revenge of the Rentiers* narrative is dismissed by our study. This is not the case for the *Financial Turn of Accumulation* narrative, but evidence is weak and ambivalent at this stage. Contrastingly, the *Globalization* narrative appears to be the most convincing on theoretical and empirical grounds. **It suggests that non-financial corporations of rich economies have been able to capture gains from the dynamism of developing economies and, at the same time, that investment opportunities in the developing world have discouraged domestic investment.** (DURAND; GUEUDER, 2016, p. 24)

Essa questão sobre as maiores oportunidades de investimento no exterior pode, porém, ser entendida de duas formas principais. **A primeira, relacionada à possibilidade das empresas de auferirem maiores lucros no exterior e assim optarem por esse tipo de aplicação para seus capitais. A segunda, mais próxima de Grossman, ligada à existência de capital excedente que não encontra oportunidades internas de inversão, e que é então exportado.** Essas duas questões podem estar conectadas, de forma que a relação entre elas é de difícil identificação. Como exposto nos dados acima, desde meados da década de 1990 os investimentos externos cresceram mais rapidamente que os investimentos internos, nas economias avançadas. O efeito esperado desse movimento sobre os lucros é que cresça também a participação dos rendimentos estrangeiros nos rendimentos totais. Dessa forma, a maior dependência em relação aos retornos externos pode aparecer mais como efeito do que causa desse movimento.

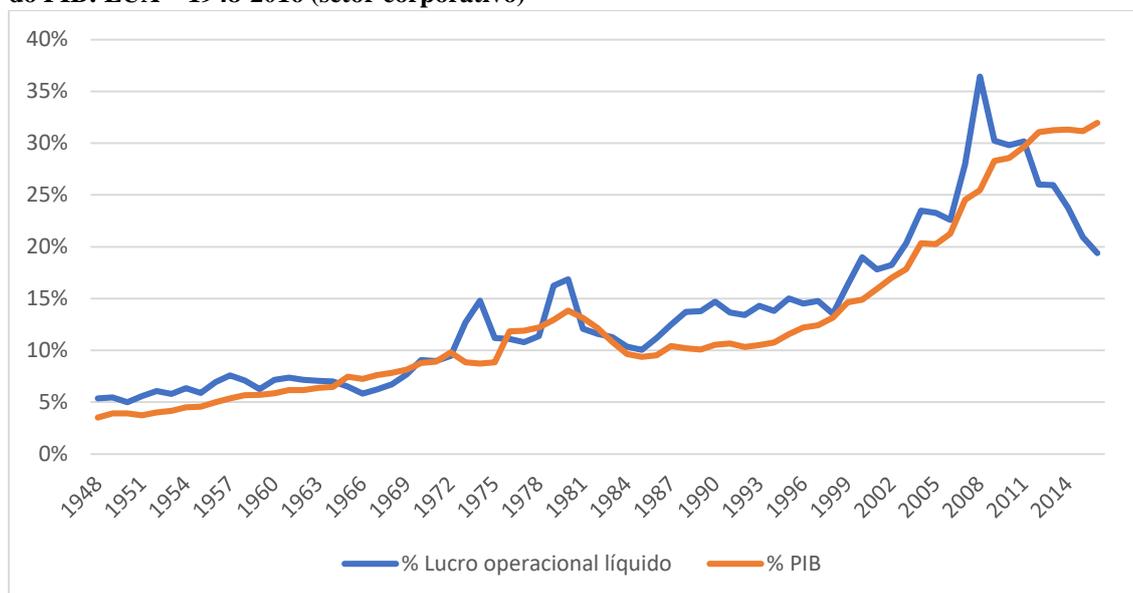
Analisando-se a relação entre os rendimentos gerados pelos investimentos diretos externos (dividendos recebidos pelo IDE e lucros reinvestidos) e o lucro operacional líquido doméstico, assim como o comportamento dos estoques de IDE sobre PIB, percebe-se que essas variáveis cresceram de maneira conjunta em praticamente todos os períodos (Gráfico 5). **Ou seja, a massa de lucro auferida no exterior expandiu-se mais rapidamente que a massa de lucro doméstica, ao mesmo tempo em que a acumulação externa cresceu mais rapidamente que a interna.** Tal comportamento só foi quebrado após a crise de 2008, momento em que os rendimentos obtidos pelos investimentos externos caíram em relação ao lucro doméstico. Ambas variáveis apresentaram uma expansão acelerada a partir de

---

<sup>9</sup> Segundo Fiebiger (2016), grande parte dos dividendos recebidos pelas empresas não financeiras são pagos por suas filiais, de forma que aparecem como rendimentos financeiros, mas que, na verdade, são parte lucros auferidos nas operações internacionais. Para o autor isso mascara a real magnitude da dependência dessas empresas para com os ganhos financeiros.

1998, período em que a taxa de lucro sobre patrimônio líquido (Gráfico 6) reverteu sua trajetória de recuperação desde a crise dos anos 1970/80 e passou a cair.

**Gráfico 5: Rendimentos do IDE como percentual do Lucro operacional líquido e Estoques de IDE como percentual do PIB: EUA – 1948-2016 (setor corporativo)**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Flow of Funds FED e BEA

Nota: Para o período entre 1948 e 1982 são considerados o total de dividendos pagos pelo setor externo, e não apenas aqueles recebidos pelos investimentos direto externos. Esses dados estão disponíveis na tabela 4.1 Foreign Transactions in the National Income and Product Accounts, do BEA. A partir de 1982 é possível tomar apenas os dividendos pagos pelo IDE, disponível na tabela 4.2. U.S. International Transactions in Primary Income on Direct Investment. Os lucros reinvestidos (Reinvested earnings on U.S. direct investment abroad) estão disponíveis tanto na tabela 4.1 desde 1948 ou separadamente para o setor corporativo financeiro e não financeiro nas tabelas s.5a e s.6a do fluxo de fundos do FED, a partir de 1960.

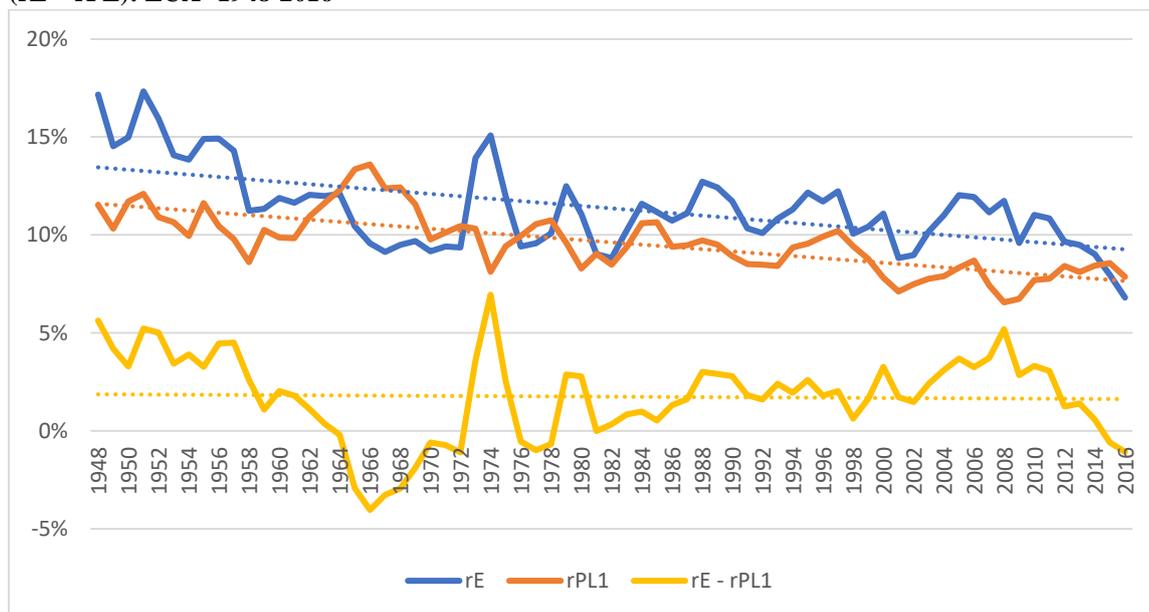
Como já observado por Marx, os capitais aplicados na esfera internacional, em especial em locais de menor desenvolvimento das forças produtivas, podem auferir uma lucratividade maior por dois motivos principais. Em primeiro lugar, porque encontram nesses locais uma composição orgânica menor, e, assim, taxas de lucros maiores. Em segundo lugar, porque competem com capitais de tecnologia defasada, detendo, assim, vantagens competitivas e auferindo lucros extraordinários. Maito (2014) e Roberts (2012) procuram evidências para essas diferenças e encontram resultados que corroboram as afirmações de Marx. De acordo com os dados de Maito (2014, p. 14), apesar de uma trajetória similar de queda nas taxas de lucro, seu nível foi superior nos países atrasados em comparação com os adiantados, em todos os períodos analisados.

Para os EUA é possível comparar o movimento da lucratividade sobre o patrimônio líquido na esfera doméstica e a lucratividade sobre o estoque de investimento direto externo (Gráfico 6)<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> O gráfico 6 apresenta tanto o patrimônio líquido quanto o estoque de IDE a custos correntes. A massa de lucro recebida do exterior considera os dividendos e os lucros reinvestidos e não inclui os juros recebidos pelo IDE. Essa forma de cálculo da taxa de lucro sobre o investimento direto externo é exposta por Fiebiger (2016). Em todo caso, a inclusão dos juros não muda a figura, dado que esses responderam por apenas 4,8% do total dos rendimentos de IDE entre 1982 e 2015 (BEA, 2017).

Ambas apresentaram, desde 1948, uma trajetória similar de queda, porém com taxa de lucro maior para os investimentos na esfera internacional em praticamente todos os períodos. Esses diferenciais eram elevados no imediato pós-guerra, caindo nas décadas seguintes e alcançando um mínimo em meados de 1960. Após esse período voltaram a crescer, tendo um pico em 1974, possivelmente pelo efeito distinto sobre os rendimentos internos e externos causado pela crise do petróleo. Durante os anos 1990 a taxa de lucro sobre IDE permaneceu mais elevada que a doméstica, porém em um nível estável. Esses diferenciais acentuaram-se entre 2002 e 2008 e se reduziram de forma mais ou menos contínua desde a última crise<sup>11</sup>.

**Gráfico 6: Taxa de lucro sobre patrimônio líquido (rPL), sobre estoque de IDE (rE) e diferenciais de taxa de lucro (rE – rPL): EUA- 1948-2016**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Flow of Funds do FED e BEA

**Nota: rPL1 calculada como especificado na nota do gráfico 2, rPL2 calculada como no ensaio 2 (apenas disponível a partir de 1960 pelos dados do flow of funds – FED); rE considera como massa de lucro os dividendos e lucros reinvestidos, como apresentado na nota do gráfico 5, e o estoque de IDE dos setores financeiro e não financeiro. As linhas pontilhadas indicam a tendência linear das séries de mesma cor.**

Os maiores lucros externos detêm, assim, importância no sentido de elevar a lucratividade geral do capital<sup>12</sup>. Num primeiro momento, os investimentos estrangeiros podem até mesmo aumentar a taxa de lucro vigente nas regiões a que se destinam. Dado que transformam as técnicas produtivas locais e incorporam no circuito do capital setores até então fora do processo de acumulação, expandem a massa de riqueza que circula como valor. No entanto, segundo Grossman (1992, p. 197):

<sup>11</sup> Também é possível comparar, para os EUA, o rendimento líquido (*net income*) sobre ativos das matrizes e das filiais majoritariamente possuídas por essas matrizes desde 1997. Esses foram, em média, 1,8% maiores para essas últimas.

<sup>12</sup> Segundo Marx (1980, p. 866): “O que foi dito também se aplica, por exemplo, ao comércio colonial onde, em virtude da escravatura e da fertilidade da natureza, ou ainda por não se ter desenvolvido de fato o direito a propriedade fundiária, o valor do trabalho é mais baixo do que nos velhos países. Os capitais, se forem transferíveis à vontade da metrópole para essa nova atividade, rebaixarão o lucro suplementar específico dela, mas elevarão o nível geral do lucro (como observa A. Smith com todo o acerto)”.

“with the progress of accumulation the number of countries grows in which accumulation approaches absolute limits”. Nesse sentido, a exportação de capital também generaliza a forma contraditória com que a valorização e acumulação se expressam. Por mais que possam ser distintas, portanto, as taxas de lucros que os capitais auferem na esfera doméstica e na esfera internacional mantêm uma vinculação<sup>13</sup>. Essa pode ser percebida nos dados acima expostos.

Os diferenciais de taxa de lucro apresentam, assim, uma capacidade limitada de explicação dos períodos de aceleração dos movimentos de exportação de capital. Sua relação com esses fluxos está determinada pelo comportamento da dinâmica concorrencial. Como exposto por Marx, uma das formas como o processo de concorrência se expressa é no fluxo dos capitais dos setores de menor lucratividade para os de maior. Esses fluxos geram uma tendência de equalização das taxas de lucro intersetoriais. A dinâmica e a intensidade desses movimentos e, portanto, dessa tendência, depende de uma série de fatores. Entre eles estão o tempo de maturação dos investimentos, a proporção em que o capital se distribui em suas várias formas, o desenvolvimento do sistema de crédito, etc. (SEMMLER, 1983). Segundo Maldonado (1989, p. 253), inúmeras condições se somam, fazendo com que esse processo tendencial de equalização se manifeste em movimentos de diferenciação:

[...] a existência de uma tendência à equalização das taxas de lucro não implica, segundo Marx, que essa uniformidade seja de fato obtida. A própria concorrência, a mudança tecnológica, os diferenciais de risco, etc. são fatores que, permanentemente, fazem com que as taxas intersetoriais de lucro sejam diferentes. Ou seja, existe uma multiplicidade de fatores que atuam sobre os preços de mercado e; por conseguinte, sobre as taxas de lucro, fazendo com que, em qualquer momento, existam diferenciais de lucratividade. Segundo Marx, "(...) a taxa de lucro não é mais do que uma tendência, um processo, para equalizar taxas de lucros específicas"

A persistência dos diferenciais de lucratividade dos capitais na esfera doméstica e externa, sem uma tendência clara de diminuição ou expansão, pode ser reflexo de alguns desses fatores. Em especial, a questão dos maiores riscos associados ao investimento nos mercados internacionais<sup>14</sup>. No entanto, o movimento próximo entre essas taxas de lucro expressa a manutenção de uma tendência à equalização, resultado do processo concorrencial. Seguindo os dados do gráfico 6, apesar de um aumento nesses diferenciais nos anos 1980, esses apenas retomaram seu patamar médio de longo

---

<sup>13</sup> Sobre a vinculação entre taxas de lucro domésticas e externas ver Shaikh (1999). Para o autor, tanto os fluxos de mercadorias quanto de investimentos financeiros já desencadeiam tendências de equalização da taxa de lucro na esfera internacional. Essa tendência é reforçada ainda mais quando se expandem os investimentos direto externos. Roberts (2012) também identifica uma tendência crescente à vinculação da lucratividade entre diferentes regiões. Para o autor: “in the 21st century, for the first time in the history of capitalism, we can begin to recognize a world rate of profit that is meaningful” (ROBERTS, 2012, p. 2).

<sup>14</sup> Para Shaikh (1999, p. 12), outro fator que pode explicar os diferenciais internacionais de lucratividade é que a equalização entre setores se dá apenas com os capitais reguladores. Desse modo, a taxa média de lucro de um país irá depender de como seus capitais estão distribuídos em relação àqueles que auferem a taxa de lucro média: “It should be emphasized that since only regulating rates of profit are equalized across sectors, average profit rates across nations (which encompass nonregulating capitals and nontradable goods) need not be equal”.

prazo. Seu efeito sobre o processo de exportação de capital parece, assim, ser mais constante, não podendo explicar o crescimento acelerado desses fluxos nas últimas três décadas.

Mesmo que esses diferenciais de lucratividade mantenham algum papel na exportação de capital, esse processo será limitado na ausência de capital ocioso, em especial na forma dinheiro (GROSSMAN, 1992). Em tal situação, por mais que o capital valorizado não seja reinvestido localmente, apenas uma pequena parcela dele estaria livre para ser investida no mercado externo. Consideramos uma situação extrema, em que internamente o circuito do capital se restringisse à reprodução simples e toda reprodução ampliada ocorresse externamente. Nesse caso, na ausência de dinheiro ocioso, somente a mais-valia produzida em cada período e a depreciação do capital fixo estariam disponíveis como capital-dinheiro para ser exportado.

O capital excedente tende a formar-se conforme diminui a taxa de lucro e, em especial, nos períodos de crise (GROSSMAN, 1992). Uma de suas formas aparentes se dá no acúmulo de dinheiro em reservas bancárias – que podem ser transformadas em títulos financeiros -, as quais ultrapassam os requisitos da produção e da circulação. Segundo Marx (1980, p. 930):

[...] na reprodução, como na acumulação de capital, não se trata somente de repor a mesma massa de valores de uso que forma o capital, na escala anterior ou em escala ampliada (caso da acumulação), mas de repor o valor do capital adiantado com a taxa de lucro normal (mais-valia). Se caírem, portanto, os preços de mercado das mercadorias (de todas ou da maioria, tanto faz) muito abaixo dos respectivos preços de custo, contrair-se-á o mais possível a reprodução do capital. A acumulação, porém, paralisa-se ainda mais. Mais-valia amontoadas na forma de dinheiro (ouro ou bilhetes) só com prejuízo se converteria em capital. Fica por isso ociosa, entesourada nos bancos ou na forma de moeda escritural, o que em nada altera a natureza da situação. A mesma paralisação poderá surgir de causas opostas, quando faltarem as precondições reais da reprodução [...]. Ocorre paralisação na reprodução e, por isso, no fluxo da circulação. Compra e venda se imobilizam reciprocamente, e capital desocupado aparece na forma de dinheiro ocioso.

Nesses períodos “em que se acumula mais capital [monetário] do que se pode empregar na produção”, são impulsionados os empréstimos externos e os movimentos especulativos (MARX, 1980, p. 920)<sup>15</sup>. Para Grossman, a saída para fora possibilita que essa massa de dinheiro ociosa volte a funcionar como capital e assim deixe de pressionar para baixo a taxa de lucro. Esse processo pode ser revertido nos estágios em que a acumulação interna retoma seu dinamismo, no entanto, tende a ser contínuo enquanto perdurar a situação de valorização imperfeita. Nesses momentos, também acirra-se a concorrência entre os capitais pela mais-valia disponível e pelas oportunidades de valorização<sup>16</sup>, a qual assume um caráter mundializado (GROSSMAN, 1992).

---

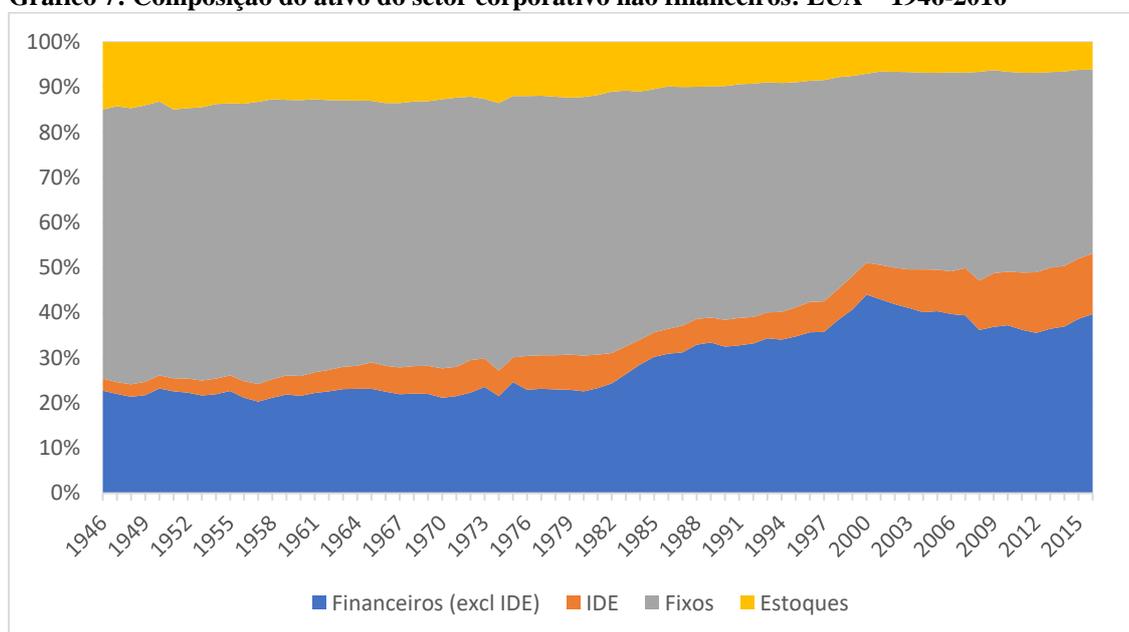
<sup>15</sup> “Não tratamos aqui do caso em que se acumula mais capital do que se pode empregar na produção, por exemplo, na forma dinheiro que jaz ocioso no banco. Daí os empréstimos ao exterior etc., em suma, os investimentos especulativos. Nem consideramos o caso em que é impossível vender o volume das mercadorias produzidas, nem crises etc. Isso pertence ao capítulo da concorrência”. (MARX, 1980, p. 920).

<sup>16</sup> Para a teoria do capital monopolista de Baran e Sweezy (1966) a formação de monopólios e diminuição da concorrência limita a absorção do excedente de capital e ocasiona uma tendência de estagnação econômica de longo prazo. A

Existe, assim, uma relação recíproca entre mundialização do capital e aumento da concorrência, de modo que uma não pode ser tomada como causa ou efeito da outra<sup>17</sup> (SMITH, 2010).

Ambos respondem, porém, à dinâmica da taxa de lucro, sendo o resultado dessa relação o desenvolvimento do mercado mundial. Esses processos se tornaram mais evidentes nas últimas décadas, expressando-se na evolução da lucratividade, do capital excedente, da acumulação interna e da exportação de capital. Para todos esses fenômenos os anos 1980 e 1990 significaram um ponto de inflexão em sua trajetória histórica (Gráfico 7). Nos EUA, a alocação do capital se afastou do investimento doméstico em capital fixo e se dirigiu, num primeiro momento, para os ativos financeiros. A partir do começo dos anos 2000, enquanto a participação dos demais ativos no total permaneceu constante ou mesmo declinou, a do estoque de IDE expandiu-se.

**Gráfico 7: Composição do ativo do setor corporativo não financeiros: EUA – 1946-2016**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BEA; flow of funds - FED

Analisando-se apenas o comportamento da lucratividade e da exportação de capital, percebe-se que o movimento de ambos foi bastante relacionado durante o pós-guerra (Gráfico 8). Entre 1946 e o início dos anos 1980, a tendência de queda na taxa de lucro foi conjunta ao crescimento mais ou menos contínuo na relação entre estoque de IDE e PIB, nos EUA. Após esse período, o movimento

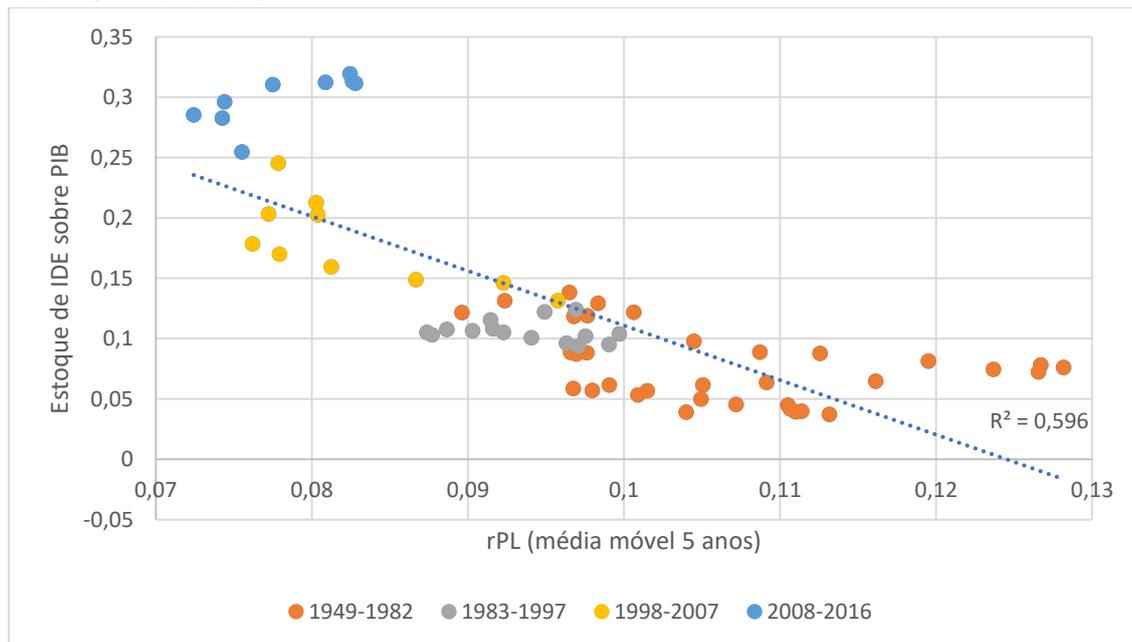
---

interpretação de Grossman (1992, p.127) se afasta de tal entendimento, na medida em que compreende a dinâmica da “concorrência [como] uma consequência da valorização imperfeita, e não sua causa”. Dessa forma, se para Baran e Sweezy o desenvolvimento do modo de produção capitalista significa um estancamento da competição, para Grossman é em seu estágio avançado que esse fenômeno assume sua forma mais acabada. A mesma interpretação pode ser encontrada em Marx (1986, p. 191): “Quando já não se trata de repartição do lucro, mas do prejuízo, cada um procura diminuir tanto quanto possível seu quantum do mesmo e empurrá-lo ao outro. O prejuízo é inevitável para a classe. Quanto, porém, cada um tem de suportar, até que ponto ele tem de acabar participando dele, torna-se uma questão de poder e de astúcia, transformando-se então a concorrência numa luta entre irmãos inimigos. A antítese entre o interesse de cada capitalista individual e o da classe capitalista se faz valer então, assim como antes a identidade desses interesses se impunha praticamente mediante a concorrência.”

<sup>17</sup> Para uma visão que identifica os processos modernos de subcontratação e deslocamento internacional da produção como resultado de uma nova estratégia competitiva, ver Palley (2007).

de queda da primeira foi interrompido e a segunda manteve um comportamento estável. A partir da segunda metade dos anos 1990, momento em que a taxa de lucro sobre patrimônio líquido volta a cair de maneira mais acelerada, a relação IDE/PIB dispara, alcançando no final do período seus níveis históricos mais elevados. O mesmo movimento pode ser percebido quando se analisa o comportamento dos fluxos dessa variável. Como exposto no gráfico 3, a queda mais acentuada da lucratividade após 1997 foi conjunta a um movimento bastante volátil do IDE, o qual se expandiu de forma acelerada nos anos que antecederam as crises de 2001 e 2008.

**Gráfico 8: Relação entre a média móvel da taxa de lucro sobre patrimônio líquido (rPL) e o estoque de IDE sobre PIB: EUA – 1949-2016**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BEA e flow of funds – FED

A expansão para o mercado externo estabeleceu-se, assim, como um elemento fundamental da dinâmica econômica após a crise dos anos 1970/1980. Mesmo restringindo a análise ao movimento de IDE, percebe-se que esse contribuiu tanto na expansão da massa de lucro disponível para as empresas, quanto como destino para os capitais que não encontravam oportunidades de valorização na esfera doméstica. Considerando-se as empresas multinacionais dos EUA, por exemplo, os rendimentos líquidos das filiais majoritariamente possuídas passaram de aproximadamente 43% em comparação com o das matrizes em 1997, para cerca de 100% em 2015 (BEA, 2018). Esse comportamento foi simultâneo a uma expansão muito mais acelerada dos investimentos externos que internos. Para Durand e Gueuder (2016) e Fiebiger (2016), essa troca foi o principal fator explicativo da redução da acumulação doméstica, especialmente nos EUA.

## 5. Outras formas como a exportação de capital contrapõe-se ao movimento declinante da taxa de lucro

A possibilidade de auferir lucros maiores no exterior e dar destino a massas de dinheiro que de outra forma permaneceriam ociosas foi, porém, apenas uma das formas com que a expansão do mercado mundial contribuiu como contra tendência ao movimento declinante da taxa de lucro. Apesar de não ser o foco principal desse artigo, algumas observações devem ser feitas nesse sentido. O primeiro ponto remete à questão de que esse processo também teve efeitos importantes sobre o aumento da competição entre trabalhadores, limitando o crescimento dos salários nos países exportadores de capital e minando a capacidade de mobilização de sua força de trabalho (MILBERG, 2013; SMITH, 2010; PALLEY, 2007). Segundo Palley (2007, p. 13), mesmo nos países atrasados que receberam esses investimentos, os salários foram mantidos baixos, “apesar do crescimento da produtividade, em favor de manter a competitividade internacional”. Dessa forma, a exportação de capital contribuiu para que aumentasse a exploração da força de trabalho na esfera doméstica, ao mesmo tempo em que expandiu a massa de trabalhadores inseridos na produção capitalista global<sup>18</sup>.

A partir dos dados da organização mundial do trabalho (ILO na sigla em inglês) pode-se perceber a mudança acelerada na estrutura do emprego. Essa ocorreu especialmente nas regiões do mundo subdesenvolvido que mais receberam investimentos externos (tabela 2). A categoria de empregados (trabalhadores assalariados) cresceu em todas as regiões do mundo, porém seu salto mais significativo foi no leste asiático. Em termos absolutos, a massa de assalariados passou de aproximadamente 277,5 milhões em 1991 para quase 581,5 milhões, ou seja, um crescimento de 109,5%, nessa região (ILO, 218). Essa expansão transcorreu, principalmente, em detrimento de formas mais tradicionais de ocupação, como as familiares.

---

<sup>18</sup> Esse processo de deslocamento das empresas em favor de redução de custos do trabalho é chamado de arbitragem laboral global (SMITH, 2010; PALLEY, 2007). Segundo Palley, a possibilidade das empresas de arbitrar com custos de produção, em especial com salários, torna-se central no processo moderno de “globalização”. Isso se dá, pois a capacidade de mover globalmente capital e tecnologia gera certa homogeneização nos métodos de produção entre países, de modo que os diferenciais de salários aparecem como o elemento principal nos diferenciais de custos.

**Tabela 2: Percentual de pessoas ocupadas por categoria de emprego: 1991/2016**

1991				
Região	Empregados	Empregadores	Trabalhadores por conta própria	Trabalho Familiar
América do Norte	86,7	4,7	8,3	0,3
Europa e Ásia Central	79,9	4,3	11,6	4,2
Leste Asiático	37,3	1,2	27,7	33,8
América Latina e Caribe	58,2	5,2	28,3	8,4
África	26,7	3,5	49,9	19,8
2018				
Região	Empregados	Empregadores	Trabalhadores por conta própria	Trabalho Familiar
América do Norte	89,5	3,8	6,6	0,1
Europa e Ásia Central	82,3	3,4	11,7	2,5
Leste Asiático	65,5	3,3	23,3	7,9
América Latina e Caribe	63,4	4,7	27,7	4,2
África	30,9	3,3	44,4	21,5

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da International Labour Organization (ILO, 2018)

Outro modo importante com que a expansão internacional do capital contribuiu para a lucratividade foi através do aumento da massa de valor realizado internamente, nos países avançados (SMITH, 2010). Dados os processos de subcontratação e comércio entre filiais e matrizes, parte crescente desse valor realizado na esfera doméstica foi, na realidade, produzido externamente (NORFILED, 2016). Segundo Smith (2010, p. 261), isso faz com que o PIB “não deva ser visto como uma medida de quanto valor é gerado dentro de um país, mas quanto dele é capturado”.

Para Milberg (2013), esses processos de subcontratação e deslocamento da produção tiveram como resultado um aumento da participação dos lucros em detrimento dos salários, na renda nacional. Esse efeito esteve relacionado ao fato de que, dado que essas mercadorias foram produzidas em outros países e realizadas localmente, a maior parte do novo valor criado correspondente aos salários manteve-se nos países produtores. Dessa forma, a expansão da massa de valor realizada e apropriada localmente como lucro não dependeu de um aumento correspondente do emprego da força de trabalho, nos países importadores. Esse efeito, no entanto, não é capturado diretamente pela contabilidade nacional. Pode ser melhor identificado quando se analisa o funcionamento específico de determinada cadeia de valor, como faz Milberg (2013) no caso de alguns setores de aparelhos eletrônicos.

## 6. Conclusão

Considerando os elementos expostos nesse artigo, compreende-se que a exportação de capital apareceu como um fator central para a recuperação das economias capitalistas avançadas, em especial dos EUA, após a crise dos anos 1970 e 1980<sup>19</sup>. **Esse movimento se aprofundou nas décadas seguintes, indicando que os processos de valorização e acumulação mantiveram sua dependência para com a expansão do capital para a esfera internacional.** Sua contribuição deu-se em vários sentidos, seja através do rebaixando do valor do capital constante, da abertura de novos espaços de valorização com maiores taxas de lucro, ou **menos** elevando a competição entre trabalhadores e pressionando para a redução nos salários.

**No entanto, argumentou-se que a baixa lucratividade no período foi o impulso fundamental desse movimento.** A análise baseou-se principalmente na economia dos EUA, país que apresentou uma recuperação lenta da taxa de lucro entre meados dos anos 1980 e 1990, e queda desde então.

Para Grossman, assim como em Marx, a queda na taxa de lucro é concomitante à formação de capital que não encontra oportunidades adequadas de valorização, ou seja, capital que se torna ocioso. Diante de tal situação, uma das formas de aplicação desse capital é seu investimento no mercado externo. Mais do que diferenciais internacionais de taxa de lucro, ou uma estratégia concorrencial baseada na busca por produção com menores salários, entende-se que o elemento principal do processo de mundialização do capital - em especial do capital produtivo na forma de investimento direto externo - **foi a existência de capital em excesso que não encontrava oportunidades internas de valorização.**

Apesar disso, o modo de produção capitalista entrou em nova crise no final dos anos 2000 e desde então tem dado sinais de uma recuperação instável e lenta (CHOONARA, 2018). Nesse sentido, o estudo até aqui realizado se insere no marco das questões levantadas por Smith (2010, p. 274), para quem:

Even more relevant to its substance is the profound yet largely unacknowledged connection between outsourcing and the global economic crisis that began in 2007. [...]. At the outset, I was guided by a certain belief that neoliberal globalization has only bought some more time for the imperialist world order, that it would, sooner or later, end in crises of overproduction and asset destruction. The questions then were what role has outsourcing played in helping Japan, W Europe and the United States to escape from the crises of the 1970s? How is it helping to postpone recession and sustain profits and growth in these countries? What are its internal contradictions; what new ones has it created?

---

<sup>19</sup> Segundo Roberts (2012, p. 2): “[...] from about the 1980s onwards, with the rate of profit in the major economies at new lows, the leading capitalist states again looked to counteract Marx’s law through renewed capital flows into countries that had massive potential reserves of labour that would be submissive and accept ‘super-exploiting’ wages. World trade barriers were lowered, restrictions on cross-border capital flows were reduced and multi-national corporations moved capital at will within their corporate accounts.”

Como observa Grossman, a expansão do capital para a esfera internacional, ao mesmo tempo em que confere novo fôlego para a acumulação de capital e adia a emergência de crises, também exporta as contradições inerentes a esse processo. A universalização das relações sociais de produção capitalistas que acompanha esse movimento e o decorrente aumento da concorrência, faz com que o surgimento de situações de baixa lucratividade e excedente de capital apareçam também nas regiões que antes eram absorvedoras desses capitais. O caso mais explícito dessa dinâmica é a participação da China nos fluxos de investimento direto externo. Se durante as décadas de 1990 e meados de 2000 esse país foi um dos principais absorvedores desse tipo de capital, atualmente está entre os países que mais o exportam. A tendência, portanto, é que se intensifique a competição internacional pelas oportunidades de valorização, as quais podem mesmo evoluir para enfrentamentos de caráter geopolítico. O aprofundamento dessas questões e análise de seu caráter contraditório é, no entanto, tarefa para pesquisas posteriores.

## Referências Bibliográficas

ASTARITA, Rolando. **Valor, Mercado mundial y globalización**. Buenos Aires: Ediciones Cooperativas, 2004

BEA. **Bureau of economic analysis**: interactive data. 2017, Disponível em: < <https://www.bea.gov/itable/>> Acesso: 16 dez. 2017

CHOONARA, Joseph. The political economy of a long depression. **International Socialism**, issue 158, 2018. Disponível em: <http://isj.org.uk/the-political-economy-of-a-long-depression/>. Acesso em: 12 dez. 2017.

DICKEN, Peter. **Global Shift**: mapping the changing contours of the world economy. London: The Guildford press, 6 ed. 2011

DUMÉNIL, Gérard; LÉVY, Dominique. **A crise do neoliberalismo**. São Paulo: Boitempo editorial, 2014.

DURAND, Cédric; Gueuder Maxime. The investment-profit nexus in an era of financialization and globalization: A profit-centred perspective. **Post keynesian economics study group**. WP 1614, jul. 2016. Disponível em: [www.postkeynesian.net](http://www.postkeynesian.net) . Acesso em: 05 fev. 2018.

ENGELS, Friedrich, Introduction. In: MARX, Karl. **Free Trade**. Mountain View: Socialist Labor Party of America, 2000

FEDERAL RESERVE BOARD. Flow of Funds. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/RELEASES/Z1/current/default.htm>. Acesso em: 27 ago. 2017.

FIEBIGER, Brett. Rethinking the financialization of non-financial corporations: A reappraisal of US empirical data. **Review of Political Economy**. V. 28 No. 3, p. 1.26. Disponível em: <https://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/09538259.2016.1147734>. Acesso em: 21 jan. 2018

FREEMAN, Alan. The profit rate in the presence of financial markets: A necessary correction. **Journal of Australian Political Economy**, [s. l.], v. 70, n. 70, p. 167–192, 2012.

- GIUSSANI, Paolo. Empirical Evidence for trends toward globalization: the discovery of hot air. **Journal of political economy**. V. 26, fall 1996, pp. 15-38
- GROSSMAN, Henryk. *The Law of Accumulation and the Breakdown of Capitalist System: Being also a theory of crises*. London: Pluto Press, 1992.
- ILO. **International Labour Organization**. 2018. Disponível em: <http://www.ilo.org/global/statistics-and-databases/lang--en/index.htm>. Acesso em: 15 mai. 2018
- KLIMAN, Andrew. **The Failure of Capitalist Production: Underlying Causes of the great depression**. London: Pluto Press, 2011.
- MAITO, Esteban. The historical transience of capital: the downward trend in the rate of profit since XIX century. **Munich Personal RePEc Archive**. Paper No. 55894, Mai. 2014
- MALDONADO FILHO, Eduardo Augusto de Lima. Concorrência e diferenciais intersetoriais de rentabilidade: uma análise da indústria brasileira-1973/85. **Ensaios FEE**, [s. l.], v. 10, n. 2, p. 251–265, 1989. Disponível em: <<http://revistas.fee.tche.br/index.php/ensaios/article/viewArticle/1378>>
- MARX, Karl. *Grundrisse*. São Paulo: Boitempo, 2011.
- MARX, Karl. **O Capital: Livro III Vol IV**. São Paulo: Nova Cultural, 1986.
- MARX, Karl. **Teorias da mais-valia**. São Paulo: DIFEL, 1980.
- MILBERG, Willian; WINKLER, Deborah. **Outsourcing economics: Global value chains in capitalist development**. Cambridge: Cambridge University Press, 2013
- NORFIELD, Tony. **The City**. New York: Verso, 2016.
- NORFIELD, Tony. *The City*. New York: Verso, 2016.
- ORTIZ-OSPINA, Esteban; ROSER, Max. **International Trade**. Disponível em: <<https://ourworldindata.org/international-trade>>. University of Oxford, 2018, acessado em: 07 fev. de 2018
- PALLEY, Thomas. The economics of outsourcing: how should policy respond?. **Public Policy Brief**, No. 89, 2007, p. 1-30. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10419/54269>>. Acesso em: 10 out. 2017
- ROBERTS, Michael. A world rate of profit. 2012. Disponível em: <<https://thenextrecession.files.wordpress.com/2012/09/a-world-rate-of-profit.pdf>>. Acesso em: 1 set. 2017
- ROBERTS, Michael. **Debt matters**. 2012. Disponível em: <<https://thenextrecession.files.wordpress.com/2012/11/debt-matters.pdf>>. Acesso em: 2 jan. 2018.
- SEMMLER, Willi. Competition, Monopoly, and Differentials of Profit Rates: Theoretical Considerations and Empirical Evidence. **Review of Radical Political Economics**, [s. l.], v. 15, n. 4, p. 92–99, 1983.
- SHAIKH, Anwar. **Capitalism: Competition, Conflict, Crises**. New York: Oxford University Press, 2016.
- SHAIKH, Anwar. Real exchange rates and the international mobility of capital. **Working Paper**. N. 265 New York: New School University, 1999
- SMITH, John. **Imperialism and the globalization of production**. 2010. 300 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, Política, University Of Sheffield, Sheffield, 2010.
- SWEEZY, Paul M; BARAN, Paul, A. **Monopoly Capital**. New York: Monthly Review Press, 1966

UNCTAD. UNCTADstat. 2017 Disponível em: <  
[http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS\\_ChosenLang=en](http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=en)> Acesso  
em: 03 de mar. 2017

WITS. World Integrated Trade Solutions: indicators. World Bank. Disponível em: <  
<https://wits.worldbank.org/Default.aspx?lang=en>>. Acesso em: 10 jan. 2018