

## O REGIME DE CAPITALIZAÇÃO, NOVA FONTE DE ILUSÕES?

André Guimarães Augusto e Alice Helga Werner

### RESUMO

O objetivo desse artigo é analisar a base teórica do princípio da capitalização, fornecendo uma crítica, do ponto de vista da reprodução capitalista, de seus supostos efeitos sobre a poupança e a suposta transformação dos trabalhadores em proprietários do capital. Para tanto na seção seguinte apresentamos a teoria do ciclo da vida e as proposições de Martin Feldstein e Michel Aglietta acerca do princípio da capitalização. Na segunda seção o princípio da capitalização é analisado, a partir de Marx, do ponto de vista da reprodução ampliada. O artigo conclui que os supostos efeitos do regime de capitalização são oriundos da circulação simples, não considerando a relação entre a classe capitalista e a classe trabalhadora.

### INTRODUÇÃO

Uma das questões mais centrais e controversas nas transformações que o capitalismo vem passando desde os anos 1970 é aquilo que ficou conhecido como crise do Estado de Bem-estar. Formado após a segunda guerra mundial, como resultado de lutas históricas, o Estado de Bem-estar inclui uma ampla atuação em termos de fornecimento de serviços sociais coletivos – como educação e saúde – e prestações monetárias – aposentadorias, pensões, seguro desemprego, entre outros<sup>1</sup>.

Um dos pilares fundamentais do Estado de Bem-estar é a Seguridade Social, e sob esse aspecto ganha destaque, na discussão atual, o sistema de aposentadorias. Fundado sob o princípio da repartição, em que a contribuição dos trabalhos ativos e dos empregadores, e/ou dependendo das características institucionais, os impostos financiam os benefícios dos atuais aposentados, o sistema público de aposentadoria tem sido alvo de duras críticas. As principais críticas, apresentadas no presente artigo, se referem a insustentabilidade do

---

<sup>1</sup> A definição de Estado de Bem-estar e análise teórica de suas origens históricas é amplamente controversa. Uma resenha das teorias acerca da origem do Estado de Bem-estar se encontra em Vianna, M.L.T.W.; *A americanização (perversa) da seguridade social no Brasil. Estratégias de bem-estar e políticas públicas*. Rio de Janeiro, Revan, 1998.

sistema público de repartição frente à transição demográfica e seus efeitos negativos sobre a poupança.

Frente a essa controvérsia surgem propostas de ampliação das previdências complementares ao sistema público, em especial os fundos de pensão. Bem como de mudança do sistema público de repartição para um sistema misto ou totalmente baseado no princípio da capitalização, no qual as contas individuais dos contribuintes do sistema, uma vez aplicada em ativos rentáveis, formam a base de seus benefícios futuros. Essas propostas já vêm sendo implementadas em alguns países – cujo exemplo mais radical é o Chile, com a transformação total do sistema de aposentadorias para um sistema de capitalização – e se tornaram objeto de debate, atualmente, no Brasil.

O objetivo desse artigo é analisar a base teórica do princípio da capitalização, fornecendo uma crítica, do ponto de vista da reprodução capitalista, de seus supostos efeitos sobre a poupança e a suposta transformação dos trabalhadores em proprietários do capital. Para tanto na seção seguinte apresentamos a teoria do ciclo da vida e as proposições de Martin Feldstein e Michel Aglietta acerca do princípio da capitalização. Na segunda seção o princípio da capitalização é analisado, a partir de Marx, do ponto de vista da reprodução ampliada.

#### JUSTIFICATIVAS TEÓRICAS PARA O REGIME DE CAPITALIZAÇÃO

A justificativa da teoria econômica para o regime de previdência via capitalização tem sua fundamentação na teoria do ciclo da vida<sup>2</sup>. Segundo a teoria do ciclo da vida, os agentes representativos - as famílias – buscam um consumo estável ao longo da vida. Na versão mais simples do modelo consideram-se apenas dois períodos no ciclo de vida, o período de vida ativa e o de aposentadoria. A renda dos agentes é considerada como constante ao longo do período da vida ativa e nula a partir da aposentadoria. Para manter o consumo durante o período de aposentadoria os agentes poupam durante a sua vida ativa, acumulando riqueza. A riqueza assim acumulada irá garantir seu consumo durante a aposentadoria, na qual os agentes apresentam uma poupança negativa.

---

<sup>2</sup> Uma apresentação sucinta do modelo de ciclo da vida pode ser encontrada em Modigliani, F. “*Life Cycle, Individual Thrift and the Wealth of Nations*”, conferência proferida na entrega do prêmio Nobel, 1985. Disponível no site [www.nobel.se/economics/laureates/1985/modigliani-lecture.html](http://www.nobel.se/economics/laureates/1985/modigliani-lecture.html)

Nessa versão mais simples da teoria, a poupança privada agregada irá depender da estrutura etária da população e do crescimento da produtividade. Se a população jovem no período de vida ativa cresce em relação aos idosos que estão fora do mercado de trabalho, o total da poupança agregada será positivo e crescente. Já no caso de aumentos de produtividade, e conseqüentemente da renda, os agentes ativos no mercado de trabalho desejariam um consumo maior do que os da geração anterior. Esse consumo maior, porém, também deve ser garantido no período de aposentadoria, o que faz com que a poupança agregada dos jovens ativos seja maior que a despoupança dos idosos que se retiram do mercado de trabalho<sup>3</sup>.

Uma conseqüência do modelo é de que a existência de uma previdência pública por repartição iria eliminar ou diminuir o maior estímulo que as famílias tem para a poupar. Com a previsão de benefícios futuros, os agentes ativos no mercado de trabalho iriam diminuir sua poupança no montante igual ao valor presente desses benefícios esperados. A taxa de desconto do valor futuro do benefício esperado correspondendo ao crescimento da população e da renda nas próximas gerações<sup>4</sup>.

Em um sistema de seguridade social equilibrado – em que o montante dos benefícios seria igual às contribuições - a poupança nacional não aumentaria, uma vez que a contribuição da geração ativa seria transferida para o consumo presente dos aposentados e não para o seu consumo futuro. O efeito da seguridade social por repartição seria negativo para a poupança nacional.

Há evidentemente omissões nesse modelo básico. É preciso ressaltar que as críticas apresentadas nesse parágrafo são internas ao modelo, aceitando os seus pressupostos – fundamentalmente a de que a poupança individual de hoje representa consumo futuro – apenas complexificando a idéia básica. A primeira das críticas se refere à existência de outros motivos para as famílias pouparem que não o consumo na aposentadoria. O motivo fundamental seria a constituição de poupança para herança, seja pela consideração pelos agentes de outros motivos que não a racionalidade maximizadora ou a transferência

---

<sup>3</sup> Esses efeitos são conhecidos respectivamente como efeito Nesser e efeito Bentzel; Modigliani, F. “*Life Cycle, Individual Thrift and the Wealth of Nations*”, conferência proferida na entrega do prêmio Nobel, 1985. Disponível no site [www.nobel.se/economics/laureates/1985/modigliani-lecture.html](http://www.nobel.se/economics/laureates/1985/modigliani-lecture.html), p.157.

<sup>4</sup> Feldstein, M. “The Effect of Social Security on Saving”, *NBER working Paper*, nº 334, National Bureau of Research, Cambridge, MA, Abril, 1979. e Feldstein, M & Liebman, J. B., “Social Security”, *NBER working Paper*, nº 8451 National Bureau of Research, Cambridge, MA, setembro 2001, p.37-38. A explicação para a taxa de desconto do valor futuro dos benefícios se encontra no texto referido anteriormente, p.15.

intergeracional em troca dos cuidados dos pais por parte dos filhos na velhice. Além disso, considerando-se que a unidade básica do modelo, na decisão de consumo e poupança, é a família e não o indivíduo isolado, o modelo de duas gerações não capta a existência do período inativo no início da vida, cujo consumo - incluindo itens dispendiosos como a educação - depende da poupança dos adultos ativos<sup>5</sup>.

É preciso considerar também o efeito de um superávit na Seguridade Social no sistema de repartição. A princípio o superávit da Seguridade representa poupança que pode ser aplicada em ativos, compondo parte do superávit do setor público e, portanto, da poupança nacional<sup>6</sup>. Aqui, entretanto, entramos no terreno em que a variabilidade institucional e histórica tem um papel decisivo, uma vez que o aumento da poupança total do setor público – e seu uso no financiamento de novos investimentos – depende das normas que regem a Seguridade Social e o orçamento público. No entanto, uma desconfiança generalizada na gestão estatal leva ao argumento de que superávits na Seguridade induzirão a um déficit nas outras contas do setor público, tendo efeito nulo ou mesmo negativo sobre a poupança agregada.<sup>7</sup>

Mesmo considerando as críticas internas ao modelo, Feldstein, autor, ra analisado, chega à conclusão, baseado em estudos empíricos, de que a Seguridade Social por repartição tem um efeito negativo sobre a poupança agregada<sup>8</sup>. Acrescente-se aqui a mudança na pirâmide demográfica com o envelhecimento relativo da população, a qual, junto com a ineficiência relativa do Estado na alocação de recursos<sup>9</sup>, levaria ao surgimento ou aumento do déficit na seguridade e, teremos a justificativa para a transição a um sistema de capitalização.

---

<sup>5</sup> Essas críticas são apresentadas em Feldstein, M. “The Effect of Social Security on Saving”, *NBER working Paper*, nº 334, National Bureau of Research, Cambridge, MA, Abril, 1979

<sup>6</sup> Feldstein, M & Liebman, J. B., “Social Security”, *NBER working Paper*, nº 8451 National Bureau of Research, Cambridge, MA, setembro 2001, p.24

<sup>7</sup> Feldstein, M & Liebman, J. B., “Social Security”, *NBER working Paper*, nº 8451 National Bureau of Research, Cambridge, MA, setembro 2001, p.25-26.

<sup>8</sup> Feldstein, M. “The Effect of Social Security on Saving”, *NBER working Paper*, nº 334, National Bureau of Research, Cambridge, MA, Abril, 1979; um estudo econométrico da relação entre poupança e seguridade social é apresentado em Feldstein, M. “Social Security and Saving: new time series evidence”, *NBER working Paper*, nº 5054, National Bureau of Research, Cambridge, MA, Março, 1995.

<sup>9</sup> Um resumo das teorias que pregam a ineficiência do Estado em relação ao mercado se encontra em Przeworsky, A. “*Estado e Economia no Capitalismo*”, Relume-Dumará, Rio de Janeiro, 1995, Parte I, cap. 3.

Baseado em uma argumentação levemente diferente, embora compartilhando a mesma base teórica<sup>10</sup>, Aglietta também defende o regime de capitalização. Partindo da crise do fordismo, Aglietta consegue identificar um novo regime de crescimento<sup>11</sup> emergente, denominado por ele de capitalismo patrimonial. O ponto de partida do autor é a mudança na composição da poupança que se desloca do objetivo de aquisição de bens duráveis – fundamentalmente a moradia e o automóvel – predominante no fordismo para a poupança de natureza financeira. Na origem dessa modificação estaria, segundo o autor, a mudança demográfica caracterizada pelo envelhecimento da população. Diante dessa mudança o objetivo da poupança passaria a ser a busca por garantia de suas necessidades futuras, por parte dos agentes<sup>12</sup>.

Ainda segundo Aglietta, a mudança na natureza da poupança das famílias teria correspondido a uma mudança nas instituições que recolhem essa poupança, com a disseminação dos investidores institucionais - fundos de investimento, companhias de seguro e fundos de pensão. O avanço dos investidores institucionais, por sua vez, provocaria uma mudança no modo de gestão das empresas<sup>13</sup>. A mudança na composição da poupança teria levado a uma mudança nas fontes de financiamento das empresas. Embora admitindo a permanência da variabilidade das formas de financiamento entre os diferentes países, o autor projeta uma influência crescente dos investidores institucionais no financiamento das empresas. Nesse contexto, os acionistas ganham um papel preponderante no controle (*governance*) das empresas e a maximização do rendimento por ações torna-se a norma dessa gestão, substituindo a repartição dos ganhos de produtividade predominante no fordismo<sup>14</sup>.

---

<sup>10</sup> Em “*Macroéconomie Financière*” Aglietta se baseia na teoria do ciclo da vida, estendendo o modelo para o nível internacional em um contexto de plena mobilidade dos capitais. Aglietta, M. “*Macroéconomie Financière*”, vol1. Finance, croissance et cycles. La Découverte, Paris, 2001, pp.13-17.

<sup>11</sup> Aglietta, M.; “A Theory of Capitalist Regulation. The US experience”, Londres, New Left Books, 1979, utiliza o conceito de regime de acumulação; já em Aglietta, M.; “Towards a New Régime of Growth”, *New Left Review*, nº232, Londres, novembro-dezembro de 1998 o conceito de regime de acumulação é substituído pelo de regime de crescimento.

<sup>12</sup> Aglietta, M. “Des mutations du capitalisme: une société salariale schizophrène?” *Le Cahiers d’espaces Marx*, Paris, entrevista concedida em 16 de maio de 2002., disponível em [www.internatif.org/EspMarx/](http://www.internatif.org/EspMarx/)

<sup>13</sup> Aglietta, M. “Towards a New Régime of Growth”, *New Left Review*, nº232, Londres, novembro-dezembro de 1998, p.80

<sup>14</sup> O reconhecimento da diversidade de formas de financiamento se encontra em Aglietta, M. “*Macroéconomie Financière*”, pp.26-28. No mesmo livro, Aglietta indica como tendência a associação entre os bancos e os investidores institucionais nos países onde o crédito bancário é a forma predominante de financiamento externo das empresas, p.91. Quanto a nova norma de gestão das empresas, Aglietta, M. “Des

Para Aglietta o controle das empresas pelos acionistas é a forma determinante para a regulação do novo regime. A questão fundamental para o autor consiste em como essa forma pode compatibilizar a acumulação de capital com a coesão social, a eficácia com a equidade<sup>15</sup>. Nesse ponto é preciso apontar as diferenças entre as proposições de Aglietta e Feldstein quanto à forma do regime de previdência por capitalização.

Tanto Aglietta como Feldstein, por sua base teórica comum, propugnam o sistema de capitalização como uma saída para os supostos efeitos da mudança demográfica sobre o sistema de seguridade por repartição. Para ambos é necessário que o sistema de capitalização seja associado ao sistema de repartição atualmente existente, com a criação de uma alíquota adicional da contribuição indo para o sistema de capitalização. A contribuição para o sistema previdenciário público de repartição em vigor garantiria os benefícios dos atuais aposentados desse sistema.<sup>16</sup>

Nesse ponto os dois autores começam a se distanciar. Para Feldstein, a criação de um sistema dual é necessária devido ao endividamento público causado por uma transição imediata; essa só é recomendável em situação de falência iminente do sistema de seguridade. Além do mais, a recomendação de um sistema dual transitório se deve a necessidades políticas. Mas, para Feldstein trata-se de uma transição cujo objetivo final é a criação de um sistema totalmente capitalizado. Tal sistema, formado por contas de poupança individuais obrigatórias passíveis de serem investidas em ativos financeiros, deverá ser totalmente privado, uma vez que é da natureza dos políticos fazerem mal uso dos

---

mutations du capitalisme: une société salariale schizophrène?” *Le Cahiers d’espaces Marx*, Paris, entrevista concedida em 16 de maio de 2002., disponível em [www.internatif.org/EspMarx/](http://www.internatif.org/EspMarx/), pp.10-11

<sup>15</sup> Segundo Aglietta, M. (1998): “The institutional investors can surely be identified as the most important mediators in the new growth régime”, p.79. Entretanto, “(...) it is necessary to identify the social mediation mechanisms which, in combination, will form the required mode of regulation. These mechanism must be such that they work together to guide that accumulation of capital in the direction of a redistribution of income that will reestablish solidarity”, p.79. Aglietta, M. “Towards a New Régime of Growth”, *New Left Review*, nº232, Londres, novembro-dezembro de 1998, p.80

<sup>16</sup> Aglietta, M. “Des mutations du capitalisme: une société salariale schizophrène?” *Le Cahiers d’espaces Marx*, Paris, entrevista concedida em 16 de maio de 2002., disponível em [www.internatif.org/EspMarx/](http://www.internatif.org/EspMarx/), p.12 e Feldstein, M. “Transition to a Fully Funded Pension System: Five Economic Issues””, *NBER working Paper*, nº 6149, National Bureau of Research, Cambridge, MA, Agosto de 1997, pp.8-10. Um exemplo dessa transição é a instituição do Canada Pension Plane (CPP) em 1996; informações sobre a reforma canadense se encontram em Backer, M. “The restructuring of the canadian welfare state: ideology and policy”, *SPRC Discussion Paper*, nº77, University of New South Wales, Sydney, junho de 1997.

recursos, desviando a poupança gerada pelo sistema para grupos favorecidos e impedindo a aplicação da poupança em determinados tipos de investimento<sup>17</sup>.

Para Aglietta o sistema de repartição deve permanecer ao lado do sistema de capitalização. A criação de um sistema dual também tem uma justificativa política: trata-se, por um lado, de viabilizar o sistema de capitalização nos países em que o sistema de repartição goza de grande apoio social. Por outro lado, trata-se de permitir que a transição demográfica se realize sem que haja fortes conflitos políticos decorrentes do aumento de contribuição necessário para manter o sistema de repartição puro<sup>18</sup>.

Aglietta diverge de Feldstein também quanto à forma de gestão dos fundos. Para Aglietta toda a poupança salarial deveria ser direcionada para os fundos de pensão – em lugar dos fundos de investimento mútuo, cuja exigência de liquidez para os participantes leva à busca de altos rendimentos a curto prazo. O fundo de pensão público, adicional ao sistema de repartição, deveria ser gerido por um organismo financeiro público, porém independente do Estado. Já os fundos de pensão de empresas deveriam ser geridos pelos sindicatos e não por instituições financeiras independentes<sup>19</sup>.

Para Aglietta tratar-se-ia de uma mudança fundamental. Na medida em que os fundos de pensão buscam o rendimento de longo prazo suas aplicações estariam voltadas principalmente para as ações<sup>20</sup>. Se no lugar de um contrato dos aplicadores com os fundos de pensão esses fossem geridos coletivamente pelos trabalhadores das empresas, representados pelos sindicatos, os trabalhadores passariam a ter direito de propriedade sobre as empresas. Ter-se-ia então a criação de um novo estatuto para os trabalhadores, o

---

<sup>17</sup> Os motivos políticos para a manutenção de um sistema dual transitório são indicados por Feldstein (1997) em relação aos EUA: “In the United States, however, Social Security pensions are a very popular programe.”, p.9. A defesa do sistema privado de pensões se encontra em Feldstein, M. “Transition to a Fully Funded Pension System: Five Economic Issues””, *NBER working Paper*, nº 6149, National Bureau of Research, Cambridge, MA, Agosto de 1997, p.7.

<sup>18</sup> Segundo Aglietta, M.(2002) “Dan des pays où les mentalités ont largement et systématiquement marqué leur préférence pour la répartition l’adjonction de droits capitalisés peut se justifier dans la phase de transition démographique, en profitant de la décennie à venir pendant laquelle la proportion de personnes actives d’âge mûr s’accroît.” p.12 Aglietta, M. “Des mutations du capitalisme: une société salariale schizophrène?”, *Le Cahiers d’espaces Marx*, Paris, entrevista concedida em 16 de maio de 2002., disponível em [www.internatif.org/EspMarx](http://www.internatif.org/EspMarx).

<sup>19</sup> Aglietta, M. “Des mutations du capitalisme: une société salariale schizophrène?” *Le Cahiers d’espaces Marx*, Paris, entrevista concedida em 16 de maio de 2002., disponível em [www.internatif.org/EspMarx](http://www.internatif.org/EspMarx), pp.13-14

<sup>20</sup> Segundo Aglietta, M. (1998): “Pension funds have developed into a portfolio structure in which shares predominate, because their long-term yield is superior to that other financial assets.” p.80. Aglietta, M. “Towards a New Régime of Growth”, *New Left Review*, nº232, Londres, novembro-dezembro de 1998, p.80

de assalariados acionistas, realizando assim a impensável utopia de transformar os assalariados em proprietários do capital.<sup>21</sup>

Estaríamos, assim, nas vésperas daquilo que poderíamos chamar de um “comunismo dos acionistas”? Para responder essa questão devemos explicitar mais claramente a base teórica do argumento de Aglietta.

À parte as diferenças quanto à gestão dos fundos de pensão, Aglietta e Feldstein compartilham o fundamento comum de que a poupança individual de hoje representa o consumo futuro e, portanto, o investimento presente. Poupar consiste nesse sentido em abster-se do consumo presente e, portanto, acumular capital – aqui identificado com meios de produção ou com a propriedade sobre os mesmos - que garantem a produção e o consumo maiores no futuro. Assim, a abstenção do consumo presente identifica-se com o investimento atual, aumentando a capacidade produtiva e garantindo o consumo futuro.

A diferença entre os autores analisados está na maior confiança de que os mercados financeiros, que realizam a intermediação entre a poupança e o investimento, sejam capazes de direcionar a poupança presente para investimentos mais produtivos garantindo maior renda e consumo no futuro – como parece ser o caso de Feldstein – ou a desconfiança na capacidade desses mercados se auto-regularem, impondo a necessidade de um maior controle social que direcione o investimento – como é o caso de Aglietta.

O ponto fundamental é que a teoria básica do consumo, poupança e investimento em que se apóia a justificativa teórica para o regime de capitalização se mantém no ponto de vista da circulação simples de mercadorias. Trata-se de trocas individuais que tem como objetivo o consumo, o valor-de-uso das mercadorias. A limitação da base teórica dos autores analisados nessa seção traz uma série de consequências. Senão vejamos.

Primeiramente, na circulação simples a única forma de acumulação de riqueza é o entesouramento. Vender uma mercadoria sem adquirir novas mercadorias para consumo, abster-se do consumo, é a forma de acumular riqueza para um indivíduo. A poupança é

---

<sup>21</sup> Assim, Aglietta (2002) acredita ter superado Marx naquilo que esse autor tinha como impossível: “C’est effectivement un paradoxe, mais Marx se demandait déjà comment sortir de cette difficulté tout en rejetant comme irréalisable la solution formelle qui lui apparaissait, à savoir que les salariés deviennent propriétaires du capital.”p.17. Aglietta, M. “Des mutations du capitalisme: une société salariale schizophrène?” *Le Cahiers d’espaces Marx*, Paris, entrevista concedida em 16 de maio de 2002, disponível em [www.internatif.org/EspMarx](http://www.internatif.org/EspMarx)



assim identificada com a acumulação de riqueza para o indivíduo e garantia de seu consumo futuro.

O capitalismo efetivo, no entanto, não se constitui em uma sociedade de produtores individuais de mercadorias na qual todos são proprietários dos meios de produção. Deve-se considerar mais detalhadamente a venda da força de trabalho. Do ponto de vista do trabalhador individual trata-se da circulação simples de mercadorias: venda da mercadoria força de trabalho, obtenção de dinheiro, compra de meios de subsistência. O trabalhador individual pode poupar, abstendo-se do consumo e acumulando dinheiro. Segundo Marx,

“(…), o trabalhador só poderia fazer do valor de troca seu próprio *produto* da mesma maneira que a riqueza em geral pode aparecer como *produto* exclusivo da *circulação simples*, onde são trocados equivalentes, a saber, sacrificando a satisfação substancial em favor da *forma* da riqueza, logo, retirando menos da circulação, pela *abstinência*, poupança, corte de seu consumo, do que os bens que lhe dá. Esta é a única forma possível de se enriquecer que é posta pela própria circulação”<sup>22</sup>.

Como na ótica da circulação simples trocam-se equivalentes, inclusive na venda da força de trabalho, a propriedade identifica-se com o trabalho. Mas tal identificação, quando se trata da venda da força de trabalho no contexto da reprodução do capital é mera aparência:

“A relação de troca entre capitalista e trabalhador não passa de uma simples aparência que faz parte do processo de circulação, mera forma, alheia ao verdadeiro conteúdo e que apenas o mistifica. A forma é a contínua compra e venda da força de trabalho. O conteúdo é o capitalista trocar sempre por quantidade maior de trabalho vivo uma parte do trabalho alheio já materializado, do qual se apropria

---

<sup>22</sup> “(...) the worker could make exchange value into his own *product* only in the same way in which wealth in general can *appear* solely as *product of simple circulation* in which equivalents are exchanged, namely by sacrificing substantial satisfaction to obtain the *form* of wealth, i.e. through *self-denial*, saving, cutting corners in his consumption so as to withdraw less from circulation than he puts *goods* into it”. Marx, K. *Grundrisse, Foundations of the Critique of Political Economy*, Londres, Penguin, 1973, p.284. “Der Arbeiter könnte (...) den Tauschwert nur zu seinen eignen *Produkt* m, wie der Reichtum überhaupt allein als *Produkt der einfachen Zirkulation*, worin Äquivalente ausgetauscht werden, *erscheinen* kann, nämlich indem er die substantielle Befriedigung opfert der *Form des Reichtums*, also durch *Entsagen*, Sparen, Abknappen an seiner Konsumtion weniger der Zirkulation entzieht, als er ihr *Güter* gibt.” Marx, Karl, *Grundrisse der Kritik der politischen Oekonomie*, Dietz, Berlim, 1974, p. 195

ininterruptamente, sem dar a contrapartida de um equivalente.” Marx, K. (1987), p.679<sup>23</sup>

Está dada assim, a base para a aparência que identifica poupança individual com riqueza acumulada e os assalariados poupadores com os proprietários do capital. Mantendo-se no ponto de vista da circulação simples, portanto no nível da aparência, a acumulação de riqueza só é possível pela abstinência individual. Por meio da aplicação da poupança individual de alguns dos assalariados em fundos de pensão por capitalização, os trabalhadores abstêm-se do consumo presente. Se para Feldstein, a ilusão é de que a poupança individual de hoje representa consumo futuro, para Aglietta acrescenta-se a ilusão de que os trabalhadores estariam acumulando riqueza e, portanto, se tornariam capitalistas! O trabalho converter-se-ia em seu contrário, não-trabalho, ou seja, em capital!<sup>24</sup>

Essa aparência é profundamente reforçada por dois aspectos. O primeiro deles é que, diferente da previdência por repartição, os fundos de pensão são constituídos por contas individuais e não por um fundo coletivo. O segundo aspecto consiste na possibilidade de fundos de pensão geridos por sindicatos, em que a poupança recolhida por meio das contribuições é aplicada em ações. Nesse último caso, a *forma jurídica* dos fundos de pensão reforça a identidade aparente entre a acumulação individual de riqueza pelos trabalhadores e a propriedade do capital; trata-se, entretanto, de mera forma.

Para superar a mera aparência e observar como efetivamente o sistema de capitalização funciona é preciso adotar o ponto de vista da acumulação do capital, isto é, da reprodução do conjunto da classe trabalhadora na sua relação com a classe capitalista.

#### O REGIME DE CAPITALIZAÇÃO NO CONTEXTO DA REPRODUÇÃO.

Seja qual for a forma social do processo de produção, considerado em sua permanente conexão e no constante fluxo de sua renovação, o mesmo sempre é processo de reprodução e, enquanto tal, precisa produzir continuamente tanto os meios de produção – meios de trabalho, matérias primas e matérias auxiliares – quanto os meios de subsistência

---

<sup>23</sup> Marx, K. “O Capital”, Difel, São Paulo, 1987.

<sup>24</sup> Daí a alusão nesse artigo a um “comunismo dos acionistas”, termo não utilizado por Aglietta. Trata-se apenas de uma alusão de caráter inicial, cujo aprofundamento requer uma posterior investigação acerca dos fundamentos proudhonianos do pensamento de Aglietta.

ou o fundo de subsistência. Valores de uso, cujas formas naturais, em boa parte, os predestinam seja ao consumo produtivo, seja ao consumo final.

Sob o modo de produção capitalista, a reprodução aparece apenas como um meio de reproduzir o valor do capital adiantado como capital, como valor que se valoriza. O capital adiantado em meios de produção assume a forma de capital constante enquanto o capital adiantado em força de trabalho assume a forma de capital variável. Determinada soma de dinheiro que o trabalhador – entendido enquanto *persona* do trabalho – recebe do capitalista – entendido enquanto *persona* do capital – em troca da cessão do valor de uso da força de trabalho do primeiro. Valor de uso que consiste na capacidade de produzir um valor maior do que o valor dessa força de trabalho, na capacidade, portanto, de produzir não apenas o equivalente ao valor da mesma como também um valor adicional, ou seja, a mais-valia..<sup>25</sup>

Mas, o trabalhador – enquanto *persona* do trabalho é entendido aqui enquanto “sujeito pressuposto, perene,” contraposto ao capital, - na *persona* do capitalista - “não ainda enquanto indivíduo mortal da espécie trabalhadora”. Tão logo nos ocupemos com a sua “substituição para o tear and wear”<sup>26</sup> ou seja, com o seu desgaste e com a necessidade daí decorrente da sua substituição por outros indivíduos mortais, estaremos examinado a reprodução da classe trabalhadora, composta sempre de indivíduos mortais, cuja força de trabalho passa primeiro por um período em que ainda não está capacitada a trabalhar – incluindo-se aí a formação profissional de cada uma dessas forças de trabalho futuras -, depois por um período durante o qual o trabalhador – entendido aqui como indivíduo mortal da espécie ou da classe trabalhadora – está na vida ativa e, finalmente, um período em que sua força de trabalho já está desgastada e em que já não tem, portanto, condição de vendê-la.<sup>27</sup>

Não custa enfatizar que, enquanto componentes da classe trabalhadora – enquanto singularidades – os indivíduos mortais seja da espécie trabalhadora, seja da capitalista estão

---

<sup>25</sup> Marx, K. “O Capital”, Difel, São Paulo, 1987, capítulos IV, XXI, XXII .

<sup>26</sup> Marx, K., Grundrisse der Kritik der politischen Oekonomie, Dietz, Berlim, 1974, p. 230

<sup>27</sup> O mesmo vale também para aqueles que fazem parte do exército industrial de reserva, os quais por um período maior ou menor – ou até mesmo nunca – não encontram comprador para sua força de trabalho. Aqui não nos ocupamos dos mesmos na medida em que nos restringimos apenas à previdência, não a outros pilares da seguridade social.

inseridos em uma relação social – a relação salarial. A unidade da análise estando dada, portanto, pela relação social e não pelo indivíduo.

Desse ponto de vista, tanto os trabalhadores que ainda estão inativos quanto os que já o são tem seu sustento garantido pelos trabalhadores ativos. Por aquela parte da classe trabalhadora que produz e reproduz tanto os meios de produção quanto o fundo de subsistência – e é isso que nos interessa aqui. O mesmo valendo para os capitalistas, entendidos enquanto indivíduos mortais e que, portanto, também precisam reproduzir-se, e o fazem com aquela parte da mais-valia destinada ao consumo final, ou seja, a *revenue*.

Logo, o capital adiantado em força de trabalho ou capital variável tem de ser suficiente para que a classe trabalhadora possa reproduzir-se – levando-se sempre em consideração o aspecto histórico, moral na determinação do valor da força de trabalho. A soma total dos salários precisa, portanto, ser suficiente para a manutenção de todos os componentes da classe trabalhadora.

Historicamente essa manutenção assegurada pela grande família, por instituições de caridade ou por associações mutualistas acabou institucionalizando-se como sistema de seguridade social no contexto do processo de industrialização e de urbanização e nos quadros da luta entre a classe trabalhadora e a classe capitalista tendo como marco inicial a instituição da Seguridade Social, sob Bismarck, no Império Alemão a partir da década de 1880, originando o modelo de repartição *bismarckiano*, no qual os benefícios são calculados de acordo com a contribuição, distinto de modelo *beveridgeano*, universalista, instituído na Inglaterra a partir de 1942.<sup>28</sup>

Os diversos Sistemas de Seguridade Social nacionais estão, portanto, no contexto da transformação da relação salarial e da institucionalização da mesma principalmente durante o período fordista – entre o Pós-Segunda Guerra Mundial e o final dos anos 1970 – sendo considerados um dos pilares do modo de regulação monopolista, correspondente a esse modelo de desenvolvimento.<sup>29</sup>

---

<sup>28</sup> Boyer, Robert, *The French Welfare, An institutional and historical analysis in the European perspective*, Couverture Orange, 07, Paris, 2.000, CEPREMAP, CNRS, E.H.E.S.S., disponível no site: <http://www.cepremap.cnrs.fr>.

<sup>29</sup> Sobre a relação salarial, veja: Lipietz, Alain, *Reflexões sobre uma fábula. Por um estatuto marxista dos conceitos de regulação e acumulação*, Pesquisa e Planejamento Econômico, volume 16, Rio de Janeiro, dezembro de 1986, no 3.

No modelo de repartição – seja bismarckiano, seja beveridgeano – os trabalhadores na ativa, assim como os empregadores contribuem para fundos – de aposentadoria e invalidez, saúde, desemprego, entre outros – o que lhes assegura o direito ao benefício se e quando o necessitarem e, de acordo com a regulamentação jurídica prevista pela legislação de seguridade social de cada país.

As contribuições para os fundos de Seguridade Social, no modelo de repartição correspondem, portanto, a uma parte do salário – indireto – não disponível imediatamente para o trabalhador, que dispõe apenas sobre o salário direto. Assim, as contribuições do conjunto dos contribuintes atualmente ativos sustentam os benefícios dos inativos. Já no regime de capitalização, cada contribuinte tem uma conta individual, o que suscita a ilusão da poupança individual, da abstinência presente em prol do consumo futuro (Feldstein) ou de trabalhadores/acionistas (Aglietta)

Efetivamente, porém, tanto num caso como no outro a contribuição corresponde a uma parte da soma total dos salários dos trabalhadores atualmente ativos, recebida como benefício pelos inativos, os quais dessa maneira têm assegurada sua manutenção ou sua participação no fundo de subsistência, dele retirando pro rata - e de acordo com o montante do benefício individual - as mercadorias e os serviços de que cada um necessita.

Dito de outra forma: se considerarmos que o capital variável adiantado pelos capitalistas e recebido pela classe trabalhadora sob a forma de soma total dos salários representa-se para cada trabalhador como  $FT - S - M$ , em que a força de trabalho (FT) é trocada por dinheiro, ou seja salário (S), o qual por sua vez é transformado nas mercadorias (M) necessárias à reprodução da força de trabalho deste trabalhador, este se move, portanto, exclusivamente na circulação simples. Se considerarmos que uma parcela do salário recebido por este trabalhador não lhe é paga imediatamente sob a forma de salário direto, ou de dinheiro (D) assumindo a forma de salário indireto ou de contribuição – podemos desagregar S (salário) em SD (salário direto) e em SI (salário indireto). SI pode, portanto, ser considerado, por um lado como poupança deste trabalhador, a qual, juntamente com a poupança dos restantes trabalhadores na ativa, lhe dá direito ao benefício, de acordo com as regras estabelecidas pela legislação de seguridade social em vigor, ao mesmo tempo em que sustentam os trabalhadores atualmente inativos. No modelo por repartição de renda, caso a soma total das contribuições de um dado período ultrapasse a soma dos benefícios pagos, o

superávit vai para um fundo de reserva. Caso contrário o Estado garante o direito dos trabalhadores inativos, financiando o déficit.

Já no regime de capitalização, o salário indireto passa a ser crédito concedido à classe capitalista (C), o trabalhador adquire, no decorrer da sua vida ativa, cotas de um fundo de pensão, detendo, portanto, uma conta individual, a qual uma vez alcançados os requisitos para a aquisição do benefício será despoupada, transformando-se em benefícios. Tanto num modelo como no outro o dinheiro - a contribuição - de cada trabalhador tem a função de meio de pagamento. O trabalhador cede D (SI ou C) pelo direito a um benefício futuro. Nesse sentido podemos estabelecer uma analogia com o capital portador de juros (D – D') cedido pelo prestamista – proprietário da quantia de D que já tem a determinação de capital – ao mutuário, o capitalista produtivo em troca da promessa – jurídica – de que esta quantia retornará acrescida de juros, como  $D + d$  ou como  $D'$ .<sup>30</sup> No caso do trabalhador, porém, esta quantia de dinheiro é mero meio de pagamento, origina-se do salário, não contendo, portanto, a determinação de capital para o trabalhador – mas enquanto capital variável contendo-a para o capitalista - e, nesse sentido lhe assegura apenas o direito a uma renda futura. SI ou C, enquanto parcela de S continua, portanto, para o trabalhador, movendo-se exclusivamente na circulação simples.

Num caso – fundo de repartição – o trabalhador concede crédito à sociedade, representada pelo Estado, no outro, no fundo de capitalização, o crédito é concedido à classe capitalista.

Mas o que acontece com os fundos? O fundo de repartição, como já vimos, na melhor das hipóteses apresenta superávits, que são transformados em fundos de reserva do Fundo de Seguridade Social em questão, servindo, portanto para cobrir eventuais déficits – até que estes, caso se tornem recorrentes e, uma vez esgotado o fundo de reserva, tenham que ser cobertos pelo orçamento público.

Já os fundos de pensão no regime de capitalização, adquirem ativos – títulos da dívida pública, obrigações, ações – ou caso sejam fundos de pensão por empresa podem ser aplicados na própria empresa. Aqui estamos, pois, diante de uma quantia de dinheiro, cuja determinação é a de capital ou seja,  $D - D - M \dots P \dots M' - D' - D'$ . Ou seja, entram na circulação do capital financeiro.

---

<sup>30</sup> Marx, K., O Capital, livro III, volume 5, Difel, Rio de Janeiro, capítulo 21.

Dessa maneira o dinheiro que vai para o fundo de pensão retorna à classe trabalhadora, no seu segmento inativo como pagamento de salário diferido, liquidação do crédito cedido por ela à classe capitalista. Assim, esta quantia de dinheiro retorna à circulação simples, ou seja,  $C - D - M$  (crédito que é liquidado em dinheiro, renda do inativo que se transforma em mercadoria).

Com o benefício os inativos, tanto sob o modelo de repartição quanto sob o regime de capitalização, compram, portanto, mercadorias produzidas pelo capital, o dinheiro retornando, assim à classe capitalista, na circulação do capital, ou seja,  $D - M \dots P \dots M' - D'$ . Já para os trabalhadores inativos a circulação passa agora a ser  $D - M$ , na medida em que a contrapartida – a venda da força de trabalho – já se deu. Os trabalhadores inativos adquiriram, assim, o seu direito à participação no fundo de subsistência, produzido pelos trabalhadores atualmente ativos. Logo, podemos concluir que se a reprodução dos trabalhadores inativos já não depende da venda da sua força de trabalho e, portanto, da sua contribuição ao fundo de subsistência atual, ela continua dependendo da contribuição da classe trabalhadora, ou seja, dos trabalhadores atualmente ativos, tanto sob o modelo de repartição quanto sob o fundo de capitalização.

## CONCLUSÃO

A análise do regime de capitalização, do ponto de vista da reprodução, nos permite concluir que tanto a proposição de Feldstein quanto a de Aglietta nada mais são do que ilusões oriundas da circulação simples.

Assim, para Feldstein a poupança individual pode garantir a aposentadoria futura, a poupança sendo acumulada no decorrer da vida ativo, se abstrairmos do fundo de subsistência isso corresponderia a que o trabalhador na ativa acumulasse todos as mercadorias de que necessitará uma vez aposentado – latas de cerveja, goiabada, vinhos importados, alfaces, entre outros – algo um tanto ou quanto absurdo se pensarmos em mercadorias, mais absurdo, ainda, se pensarmos nos serviços consumidos pelos aposentados.

Como vimos, o consumo dos trabalhadores inativos é retirado do fundo de subsistência, produzido pelos atuais trabalhadores ativos, independente do regime de aposentadoria em vigor.

No tocante à ilusão de Aglietta sobre a possibilidade de existência de trabalhadores proprietários do capital, a ilusão se funda na indistinção entre circulação simples e circulação do capital, nomeadamente a circulação do capital financeiro.

Ainda que todos os fundos fossem geridos pelos sindicatos, apenas os gestores – enquanto *personas* do capital – seriam capitalistas. Os demais trabalhadores como vimos continuam se movendo, seja na vida ativa, seja enquanto aposentados, na circulação simples.

#### BIBLIOGRAFIA

AGLIETTA, M.; “Towards a New Régime of Growth”, *New Left Review*, nº232, Londres, novembro-dezembro de 1998.

AGLIETTA, M.; “*Macroéconomie Financière*”, vol1. Finance, croissance et cycles. Paris La Découverte, , 2001.

AGLIETTA, M.; “Des mutations du capitalisme: une société salariale schizophrène?” *Le Cahiers d’espaces Marx*, Paris, entrevista concedida em 16 de maio de 2002., disponível em [www.internatif.org/EspMarx/](http://www.internatif.org/EspMarx/)

BACKER, M. “The restructuring of the canadian welfare state: ideology and policy”, *SPRC Discussion Paper*, nº77, Sydney, University of New South Wales, junho de 1997.

BOYER, Robert, *The French Welfare, An institutional and historical analysis in the European perspective*, Couverture Orange, 07, Paris, 2.000, CEPREMAP, CNRS, E.H.E.S.S., disponível no site: <http://www.cepremap.cnrs.fr>.

FELDSTEIN, M.; “The Effect of Social Security on Saving”, *NBER working Paper*, nº 334, National Bureau of Research, Cambridge, MA, Abril, 1979.

FELDSTEIN, M.; “Social Security and Saving: new time series evidence”, *NBER working Paper*, nº 5054, National Bureau of Research, Cambridge, MA, Março, 1995.

FELDSTEIN, M.; “Transition to a Fully Funded Pension System: Five Economic Issues” ”, *NBER working Paper*, nº 6149, National Bureau of Research, Cambridge, MA, Agosto de 1997.



FELDSTEIN, M & LIEBMAN, J. B.; “Social Security”, *NBER working Paper*, nº 8451 National Bureau of Research, Cambridge, MA, setembro 2001.

LIPIETZ, Alain, Reflexões sobre uma fábula. Por um estatuto marxista dos conceitos de regulação e acumulação, *Pesquisa e Planejamento Econômico*, volume 16, Rio de Janeiro, dezembro de 1986, no 3.

MARX, K. *Grundrisse, Foundations of the Critique of Political Economy*, Londres, Penguin, 1973, p.284.

MARX, KARL, *Grundrisse der Kritik der politischen Oekonomie*, Dietz, Berlim, 1974.

MARX, K. “O Capital. Crítica da Economia Política”, vol.I, São Paulo, Difel, , 1987.

MODIGLIANI, F.; “*Life Cycle, Individual Thrift and the Wealth of Nations*”, conferência proferida na entrega do prêmio Nobel, 1985. Disponível no site [www.nobel.se/economics/laureates/1985/modigliani-lecture.html](http://www.nobel.se/economics/laureates/1985/modigliani-lecture.html)

PRZEWORSKY, A.; “*Estado e Economia no Capitalismo*”. Rio de Janeiro, Relume-Dumará, 1995

VIANNA, M.L.T.W.; *A americanização (perversa) da seguridade social no Brasil. Estratégias de bem-estar e políticas públicas*. Rio de Janeiro, Revan, 1998.