

Implicações da divisão do lucro médio em lucro do empresário e juro

Claus Germer*

Introdução

A concepção da divisão qualitativa do lucro médio em lucro do empresário e juro foi um importante feito teórico de Marx (exposta em OC, III/1, cap. 21-24; Marx, 1979: 1469-1534)¹, pois permitiu fundamentar de modo coerente a conceituação do juro como parte da mais-valia convertida em lucro médio (OC, III/1: 277). O objetivo deste artigo é desenvolver algumas implicações desta conceituação, à primeira vista desconcertantes. Este tema praticamente não foi abordado por autores marxistas após a obra de Hilferding, de modo que não se dispõe de explorações anteriores que pudessem dar suporte a um avanço maior.

1. Juro e lucro do empresário

Segundo Marx, a divisão qualitativa do lucro médio em lucro do empresário² e juro implica que se concebe ambos como produtos de duas diferentes funções do mesmo capital: o juro emanaria da função propriedade do capital, enquanto o lucro do empresário emanaria da sua função produtiva (OC, III/1: 280). Perde-se assim a concepção baseada na teoria do valor-trabalho, do juro e do lucro como partes da mais-valia (OC, III/1: 281). Esta é a razão pela qual, uma vez consolidada a divisão qualitativa do lucro médio, a contabilidade das empresas registra separadamente os dois rendimentos do seu capital, o lucro do empresário e o juro (Ibidem: 278, 282; Marx, 1979: 1471-2), independentemente das proporções do capital total pertencentes ao próprio empresário ou obtidas por empréstimo. Assim, quando todo o capital é próprio o capitalista auferirá tanto o lucro do empresário quanto o juro sobre o capital³. A divisão do lucro médio pode ser representada do seguinte modo (OC, III/1: 290):

$$\bar{l} = l_e + j \quad (1)$$

O autor agradece as valiosas críticas e sugestões do Prof. Francisco Paulo Cipolla.

* Professor do Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico da UFPR, Curitiba, PR.

¹ Para maior simplicidade da exposição, utiliza-se, para as referências ao O Capital, de Marx, por serem numerosas, a abreviação OC seguido do volume em romanos e do tomo em arábicos.

² O lucro do empresário corresponde ao que Marx denominou 'ganho empresarial' (OC, III/1: 279), adotada em outra acepção neste artigo.

³ "O capitalista que trabalha com capital próprio, assim como o que trabalha com emprestado, reparte seu lucro bruto em juro, que lhe cabe como proprietário, como prestamista de capital a si mesmo, e em ganho empresarial, ambas determinadas por leis específicas" (OC, III/1: 280).

em que \bar{l} é o lucro médio, l_e o lucro do empresário e j o juro, que resultam da incidência das respectivas taxas, a taxa média de lucro (\bar{l}'), a taxa de lucro do empresário (l'_e) e a taxa média de juros (j'), sobre o mesmo valor-capital total (C):

$$\bar{l} = \bar{l}'C, \quad l_e = l'_e C, \quad \text{e} \quad j = j'C \quad (2)$$

o que implica que $\bar{l}' = l'_e + j'$. (2a)

A taxa média de lucro resulta da concorrência e expressa a relação entre as massas totais da mais-valia e do capital que a gera (OC, III/1: cap. 9 e 10). A taxa de juros é determinada no mercado monetário⁴ e constitui uma parte da taxa média de lucro, como mostrado em (2a). A taxa de lucro do empresário resulta, como resíduo, da taxa média de lucro após a dedução da taxa de juros:

$$l'_e = \bar{l}' - j' \quad (2b)$$

Das definições anteriores resulta que, substituindo (2) em (1) obtém-se

$$\bar{l} = l'_e C + j'C \quad (3)$$

A fórmula (3) coloca em evidência o fato de que as taxas de lucro do empresário e de juros incidem sobre o capital total, seja uma parte emprestada ou não, e sejam quais forem as proporções dos capitais próprio e emprestado.

Disto resulta que o objetivo do capitalista industrial deixa de ser a obtenção do lucro médio e passa a ser a obtenção do lucro do empresário. É evidente que, a fim de obter o lucro do empresário, o capitalista deve obter o lucro médio, pois este, uma vez deduzido o juro, lhe proporciona o lucro do empresário. A divisão do capital total em parte própria e parte emprestada confere uma relevância prática especial à taxa de lucro do empresário, analisada a seguir.

2. A taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio - l'_{ep}

Hilferding retirou da divisão do lucro médio uma importante implicação: o capitalista que trabalha com parte de capital emprestado obtém uma taxa de lucro do empresário superior à obtida pelos que trabalham apenas com capital próprio, uma vez que obtém o lucro do empresário tanto sobre o capital próprio quanto sobre o emprestado, embora invista apenas uma parte do total. Hilferding ilustrou a sua conclusão com um exemplo simples, supondo uma taxa média de lucro de 30%, que se decompõe em uma taxa de juros de 5% e uma taxa de lucro do empresário de 25%. Neste caso um capital próprio de 1 milhão obtém um lucro médio de 300 mil, decomposto na contabilidade da empresa em 250 mil como lucro do empresário e 50 mil como juros. Como todo o capital é próprio,

⁴ OC, III/1, cap. 22; Panico: 61-81; Itoh e Lapavistas: 72.

ambos os rendimentos vão para o próprio capitalista. Em seguida, se o mesmo capitalista obtiver um capital emprestado adicional de 1 milhão, o seu lucro médio sobre o total de 2 milhões será de 600 mil, dos quais 100 mil serão contabilizados como juros sobre o capital de 2 milhões, e 500 mil como lucro do empresário. O crédito de 1 milhão será devolvido acrescido de 50 mil de juros. O lucro do empresário será portanto de 500 mil sobre o capital próprio de 1 milhão, o que representa uma taxa de lucro do empresário de 50%, em comparação com a taxa simples de lucro do empresário de 25%, obtida anteriormente, e superior à própria taxa média de lucro (Hilferding: 116).

Para formalizar isto, denominemos C o capital total investido, C_p o capital próprio e C_e o capital emprestado⁵, de modo que:

$$C = C_p + C_e$$

Como resultado, as expressões do lucro do empresário e do juro, em (2), adquirem a seguinte forma:

$$l_e = l'_e(C_p + C_e)$$

$$j = j'(C_p + C_e)$$

Substituindo l_e e j em (1) obtém-se:

$$\bar{l} = (l'_e C_p + l'_e C_e) + (j' C_p + j' C_e)$$

Esta fórmula permite explicitar a distribuição dos rendimentos das duas partes do capital:

- $l'_e C_p + l'_e C_e$ cabe inteiramente ao capitalista industrial pela função produtiva do capital;
- $j' C_p$ cabe ao mesmo capitalista pela propriedade da parte C_p do capital;
- $j' C_e$ cabe ao capitalista monetário pela propriedade da parte C_e do capital.

Esta fórmula, em notação simplificada, teria a seguinte forma:

$$\bar{l} = (l_e + j_p) + j_e, \quad (3a)$$

em que $(l_e + j_p)$ são os rendimentos que cabem ao capitalista industrial, sendo $j_p (= j' C_p)$ o juro sobre o capital próprio, e $j_e (= j' C_e)$, o juro sobre o capital emprestado, que cabe ao capitalista monetário.

Com a inclusão do crédito, a natureza do lucro do empresário, obtido pelo capitalista produtivo, altera-se, uma vez que ele obtém o lucro do empresário integralmente – l_e –, embora possua apenas uma parte deste, a parte C_p . Para o capitalista produtivo o lucro do empresário, embora derivado do

⁵ O subscripto e é utilizado, neste artigo, em dois sentidos: no sentido de empresário, como em l_e , e no sentido de empréstimo, como em C_e . Embora inconveniente, esta duplicidade de sentido é inevitável no presente caso.

capital total C , constitui objetivamente resultado do investimento do seu capital próprio C_p , ao qual C_e se agrega temporariamente. Assim sendo, o exemplo de Hilferding justifica que se crie um novo conceito de rentabilidade que reflita este importante fenômeno. Este novo conceito é o da taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio⁶, que será representado por l'_{ep} , com a seguinte fórmula:

$$l'_{ep} = \frac{l_e}{C_p} \quad (4)$$

substituindo l_e pela sua expressão em (2) obtém-se:

$$l'_{ep} = \frac{l'_e C}{C_p} \quad (4a)$$

expressão na qual o valor total do lucro do empresário (l_e), embora gerado pelo capital total, e não apenas por C_p , é relacionado apenas a este.

Na fórmula (4a) surge um importante fator de explicação dos efeitos do crédito sobre a concorrência, que é a proporção do capital próprio no capital total, representada por p' :

$$p' = \frac{C_p}{C}$$

Como em (4a) esta proporção está invertida – C/C_p – a fórmula pode ser reescrita como:

$$l'_{ep} = \frac{l'_e}{p'} \quad (5)$$

o que significa que a taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio depende diretamente da taxa de lucro do empresário e inversamente da proporção do capital próprio sobre o capital total.

No exemplo de Hilferding, no qual $l'_e = 0,25$, $C=2$ milhões, e $C_p=1$ milhão, sendo portanto $p'=0,5$, o cálculo seria o seguinte, com base em (5):

$$l'_{ep} = 0,25/0,5 = 0,5 \text{ ou } 50\%.$$

Desta elaboração de Hilferding retira-se uma conclusão desconcertante, mas teoricamente consistente: diante de um aumento da taxa de juros, não é vantajoso que o capitalista industrial reduza o crédito. Isto parece colidir frontalmente com o senso comum econômico, segundo o qual o aumento da taxa de juros resulta em redução da demanda de crédito, mas a sua consistência teórica pode ser demonstrada facilmente. Vejamos o que ocorre, no exemplo de Hilferding, caso a taxa de juros se eleve de 5% para 15%, mantida a taxa média de lucro de 30%. A elevação da taxa de juros

⁶ Hilferding (p. 117) fala em 'lucro sobre seu próprio capital', mas não sugere algo como a 'taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio'.

teria como contrapartida a redução da taxa de lucro do empresário (l'_e) de 25% para 15%. Vimos que, ao tomar 1 milhão em complemento ao seu capital próprio de 1 milhão, com $j'=5\%$, o capitalista obteve $l'_{ep}=50\%$. Com o aumento de j' para 15%, aplicando a fórmula (5):

$l'_{ep}=0,15/0,5=0,3$ ou 30%. Portanto, a taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio caiu de 50% para 30%.

Se o capitalista reagir à elevação da taxa de juros reduzindo o empréstimo bancário de 1 milhão para 500 mil, e elevando o capital próprio para 1,5 milhões, p' eleva-se a 0,75 e C se mantém inalterado em 2 milhões. O resultado seria $l'_{ep}=0,15/0,75=0,2$. Portanto, com a redução do capital emprestado, a taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio cai de 30% para 20%. Isto significa, como afirmado, que a tentativa de fugir do custo financeiro mais elevado reduzindo o capital emprestado, deteriora ainda mais a taxa de lucro. Este surpreendente resultado sugere a relevância de se examinar de modo mais sistemático a relação entre l'_{ep} e l'_e e os determinantes das flutuações de ambos.

3. Relação entre l'_{ep} e l'_e

A simulação acima mostrou que l'_{ep} , embora reduzida de 50% para 30%, devido ao aumento de j' , permanece acima da taxa simples de lucro do empresário ($l'_e=15\%$). A fórmula (4a) mostra que este resultado não é casual, podendo-se deduzir dela uma importante regra sobre a relação entre l'_{ep} e l'_e : quando uma parte do capital é emprestada, a taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio será sempre superior à taxa simples de lucro do empresário, obtida pelo capitalista industrial que não recorre a crédito algum. Isto é, $l'_{ep} > l'_e$ sempre. Isto decorre do fato de que l'_{ep} resulta da multiplicação de l'_e por C/C_p , que será sempre superior a 1, uma vez que sempre $C > C_p$. Quando $C_p=C$ (isto é, quando todo o capital é próprio), $l'_{ep}=l'_e$, o que significa que l'_e é o valor mínimo de l'_{ep} .

Isto significa que, com a generalização do crédito, a taxa simples de lucro do empresário torna-se irrelevante como medida da rentabilidade dos capitais. Este resultado é significativo porque indica que, com crédito bancário generalizado, a eventual igualação da taxa de lucro do empresário (l'_e) à taxa de juros não implica que os capitalistas ficarão indiferentes entre o investimento industrial e a aplicação financeira, uma vez que, com a utilização de crédito, sempre $l'_{ep} > l'_e$. Também não

implica, pelo mesmo motivo, que o investimento produtivo será interrompido assim que $l'_e < j'$.

Ainda mais, como l'_{ep} é sempre maior que l'_e , segue-se que o confronto relevante da taxa de juros não é com l'_e , mas com l'_{ep} .

A exposição até este ponto permite apontar os equívocos provocados pela observação desatenta dos fenômenos econômicos. No presente caso é um equívoco supor que a taxa de lucro do empresário possa substituir a taxa média de lucro como medida da rentabilidade do capital industrial; outro equívoco é considerar que a taxa de lucro do empresário seja uma medida de rentabilidade do capital industrial. A taxa média de lucro não pode ser substituída como medida da rentabilidade do capital industrial porque é determinada por características estruturais do capital, não podendo portanto ser afetada por mudanças na distribuição do lucro médio. Por outro lado, é necessário distinguir as medidas de rentabilidade do *capital* industrial e do *capitalista* industrial. A taxa de lucro do empresário não é uma medida da rentabilidade do *capital* industrial, mas do *capitalista* industrial. O *capital* industrial é a unidade técnica e econômica de produção, ao passo que o *capitalista* industrial é o operador do capital industrial, que, com a emergência do crédito, passa a ser proprietário de apenas uma parte do *capital* industrial.

À primeira vista a medida da rentabilidade do *capitalista* industrial é a taxa de lucro do empresário. Isto, no entanto, também é um equívoco: embora a divisão do lucro médio coloque em evidência a taxa de lucro *do empresário*, a medida real da rentabilidade dos capitalistas passa a ser a *taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio*. Embora parte do lucro médio vá para o capital de empréstimo, o *capitalista* industrial apropria-se da fração do lucro do empresário produzida pelo capital emprestado e investe menos, do que resulta que a taxa de lucro do *capitalista* industrial sobre o *seu capital* aumenta ao invés de diminuir. Embora a divisão do lucro médio desvie uma parte deste para o capital de empréstimo, aumenta a *taxa* que cabe ao *capitalista* industrial. Ou seja, através do crédito os capitalistas industriais aumentam a rentabilidade do seu capital ao invés de reduzi-la.

4. A taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio, alavanca da acumulação

As implicações da divisão do lucro médio, até aqui examinadas pelo ângulo negativo das possibilidades de reação dos capitalistas individuais a elevações da taxa de juros, devem ser analisadas principalmente pelo ângulo positivo, enfatizado por Hilferding. Hilferding mostrou que a difusão do crédito fornece aos capitalistas que a ele recorrem uma nova arma na concorrência: uma

vez que obtêm uma taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio superior à taxa simples de lucro do empresário, obtida pelos capitalistas que não recorrem ao crédito, os que a ele recorrem podem reduzir seus preços de venda abaixo do preço de produção, a fim de capturar fatias de mercado dos concorrentes (Hilferding: 117).

Mas a possibilidade de reduzir preços apresenta aspectos contraditórios, pois constitui ou uma reação defensiva diante da concorrência ou o aproveitamento da margem de manobra proporcionada pela redução da taxa de juros, possíveis somente aos capitalistas que trabalham com crédito. Mas ambas as situações pressupõem que a composição orgânica do capital e a produtividade do trabalho permanecem inalteradas, ou seja, não há avanço qualitativo do capital. Além disso, a redução de preços também reduz a rentabilidade do capital, mesmo preservando no mínimo o lucro do empresário, não podendo portanto ser considerada o efeito mais dinâmico proporcionado pelo crédito aos capitalistas que o utilizam.

O efeito mais dinâmico consiste na possibilidade, que a rentabilidade mais elevada proporciona, de mais rápida elevação das escalas de produção, de aceleração do progresso técnico e de aumento da produtividade do trabalho, resultando em novos aumentos de rentabilidade devidos à redução de custos unitários, que permitem reduções competitivas de preços e captura de fatias de mercado adicionais (Hilferding: 116-7). Neste caso as reduções de preços não são meramente reativas e não reduzem a rentabilidade, mas a aumentam (OC, I/1, cap. 10).

O desenvolvimento de Hilferding abre um novo ângulo no que diz respeito ao papel do crédito no processo de acumulação. Da perspectiva aberta por Hilferding, o crédito deixa de apresentar-se como simples meio de cobrir insuficiências momentâneas de capital próprio, para ser encarado como elemento essencial à potencialização da força expansiva dos capitais individuais: “a elevação do lucro do empresário dos capitalistas individuais os incentiva ao uso cada vez mais intensivo do crédito” (Hilferding: 117). A extensão da elaboração de Hilferding, neste artigo, confere uma dimensão nova e mais contundente à caracterização do papel do sistema de crédito, por Marx, como “...uma nova e temível arma na luta da concorrência e ... enorme mecanismo social para a centralização dos capitais (OC, I/2: 197).

O capital de empréstimo converte-se em pilar essencial das estratégias de acumulação dos capitalistas. Nas palavras de Hilferding, “o capital próprio, utilizado pelos capitalistas produtivos, torna-se para eles apenas a base de um investimento que, com a ajuda de capital alheio, é estendido muito além do capital próprio” (Hilferding: 117). Através do crédito, os capitalistas individuais

escapam da limitação da taxa média de lucro, pois podem elevar as suas taxas de lucro individuais (l'_{ep}) sem que a taxa média de lucro se altere.

5. Determinantes das flutuações de l'_{ep}

Segundo a fórmula (5), l'_{ep} depende da taxa de lucro do empresário (l'_e) e do grau de endividamento (p'). No entanto, l'_e não é determinado independentemente, sendo apenas um resíduo, segundo (2b), de modo que a variação de l'_e , dada a taxa média de lucro, apenas reflete a variação de j' em sentido contrário (OC, III/1: 279). Sendo assim, é mais correto dizer que l'_{ep} depende da taxa de juros e do grau de endividamento. Portanto, ao dizer que l'_{ep} depende diretamente de l'_e , entende-se que depende inversamente de j' . O grau de endividamento, por outro lado, é medido pelo seu inverso, a proporção de capital próprio, que é p' . Como p' está no denominador, segue-se que l'_{ep} depende inversamente de p' , o que significa que depende diretamente do grau de endividamento. Portanto, l'_{ep} depende inversamente da taxa de juros e diretamente do grau de endividamento, ou seja, quando a taxa de juros aumenta ou diminui, com p' inalterado, l'_{ep} diminui ou aumenta, respectivamente, e quando p' aumenta ou diminui, com j' inalterado, l'_{ep} diminui ou aumenta, respectivamente.

Disto parece poder deduzir-se que a existência de uma tendência crescente da taxa de juros não deveria ser seguida pela redução da demanda de C_e , mas pelo seu aumento, portanto por uma redução de p' .

No entanto, há limites tanto para a redução de p' , ou seja, para o aumento da taxa de endividamento, como para a elevação da taxa de juros. O limite máximo da taxa de juros é a taxa média de lucro. Atingido este limite, l'_e e l'_{ep} seriam nulos. O limite ao aumento da taxa de endividamento é determinado pelos critérios de segurança do sistema de crédito. A posse de um mínimo de capital próprio é uma condição essencial da garantia dos empréstimos (Kalecki: 133). A partir deste ponto, novas elevações de j' não poderiam ser compensadas por reduções de p' , portanto causariam queda tanto de l'_e como de l'_{ep} . Considerando (5), o limite mínimo de p' constitui o limite às possibilidades de reação do capital industrial às elevações de j' via aumento do grau de endividamento. Mas j'

pode elevar-se acima de l'_{ep} antes que o limite mínimo de p' seja atingido. Neste caso poderá haver conversão de capital industrial em capital de empréstimo.

Como já se indicou, l'_e torna-se irrelevante para, em confronto com a taxa de juros, determinar o ponto a partir do qual os investimentos produtivos desviam-se para o setor financeiro. Em seu lugar comparece l'_{ep} .

8. A taxa de ganho do empresário sobre o capital próprio

Uma extensão desta análise conduz a uma conclusão ainda mais desconcertante em relação ao senso comum econômico. A extensão sugerida consiste em examinar melhor o efeito, sobre o rendimento obtido pelo capitalista industrial, do juro sobre o capital próprio. Segundo a proposição de Marx, a contabilidade empresarial registra separadamente os dois rendimentos sobre o capital total: o juro e o lucro do empresário. Mas ambos são rendimentos auferidos pelo capitalista industrial, pois o registro contábil em separado não altera o fato de que o capitalista industrial obtém, do lucro médio que produz, toda a diferença entre o total deste e o que paga à conta de juros sobre empréstimos, isto é, $\bar{l} - j'_e C_e$, que pode ser escrita do seguinte modo, com base em (3a):

$$\bar{l} - j_e = l_e + j_p.$$

Pode-se portanto somar as duas partes do lucro médio que cabem ao capitalista industrial sob o nome de ganho do empresário, simbolizado por g_e , expressando-o da seguinte maneira:

$$g_e = l_e + j_p, \text{ ou}$$

$$g_e = l'_e C + j' C_p \quad (8)$$

O valor do ganho do empresário é um rendimento resultante do investimento do seu capital próprio, mesmo que auxiliado por empréstimos (OC, III/1: 279). Pode-se, portanto, sugerir o cálculo de uma taxa de ganho do empresário sobre o capital próprio, representada por g'_e :

$$g'_e = \frac{g_e}{C_p}$$

substituindo g_e por (8):

$$g'_e = \frac{(l'_e C + j' C_p)}{C_p}, \text{ ou}$$

$$g'_e = \left(\frac{l'_e C}{C_p} \right) + j' \quad (9)$$

$$\therefore g'_e = l'_{ep} + j' \quad (10)$$

Duas desconcertante conclusões retiram-se da fórmula (10). A primeira, é que a taxa de ganho do empresário que recorre ao crédito jamais cairá abaixo da taxa média de lucro. Isto decorre imediatamente do já exposto: como $l'_{ep} > l'_e$ sempre, segue-se que também $(l'_{ep} + j') > (l'_e + j')$ sempre, lembrando que $l'_e + j' = \bar{l}'$. Portanto, sempre se verificará que $g'_e > \bar{l}'$, para todos os capitalistas que recorram ao crédito. Também neste caso g'_e se reduzirá caso o capitalista reduza o seu apelo ao crédito. Este resultado é intuitivo: após o aumento da taxa de juros, no cálculo de g'_e , segundo a fórmula (9), a redução do capital emprestado causaria a redução de $l'_{ep} \left(= \frac{l'_e C}{C_p} \right)$, devido ao aumento do capital próprio, no denominador, enquanto $l'_e C$ permaneceria inalterado. A segunda conclusão é que g'_e será sempre maior que j' , uma vez que g'_e é a soma de j' mais l'_{ep} .

Este resultado implica que, com crédito generalizado na economia, seria nula a possibilidade de que a taxa de juros concorresse com o capital industrial, uma vez que g'_e é sempre superior a j' por uma margem igual a l'_{ep} . Resulta também desta análise que os capitalistas industriais e comerciais que não recorrem ao crédito encontram-se em situação pior, na concorrência, que os que recorrem a ele, pois as taxas de ganho destes excederão sempre as dos primeiros.

Conclusões

As principais conclusões podem ser assim sintetizadas:

- 1) com a difusão do crédito e a conseqüente divisão do lucro médio em lucro do empresário e juros, deve-se distinguir a rentabilidade do *capital* industrial, que é a taxa média de lucro, da rentabilidade do *capitalista* industrial;
- 2) embora o lucro médio se divida em lucro do empresário e juros, a taxa de lucro do empresário não constitui medida da rentabilidade do *capitalista* industrial, mas apenas do rendimento da função produtiva do *capital* industrial. No artigo propõe-se uma medida adequada da rentabilidade do *capitalista* industrial, que é a *taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio*;
- 3) a taxa de lucro do empresário sobre o capital próprio depende da taxa de juros e de um novo fator decorrente da difusão do crédito, que é o grau de endividamento do capitalista industrial;

4) graças ao crédito o capitalista industrial liberta-se da limitação da sua rentabilidade pela taxa média de lucro, convertendo-se o crédito em verdadeira alavanca da acumulação;

5) propõe-se uma medida do rendimento global obtido pelo capitalista industrial: a *taxa de ganho do empresário sobre o capital próprio*. Medido por esta taxa, o rendimento do capitalista industrial é sempre superior à própria taxa média de lucro;

6) revela-se novos ângulos do papel do sistema de crédito como potencializador do processo de acumulação. A utilização do crédito, por capitalistas industriais e comerciais, constitui uma vantagem, não uma desvantagem ou um comprometimento temporário indesejável, para os que o utilizam, em relação aos que trabalham apenas com capital próprio ou que apresentam menores graus de endividamento.

Bibliografia

- GERMER, Claus Magno. *Dinheiro, capital e dinheiro de crédito - o dinheiro segundo Marx*. Campinas, 1995. Tese (Doutorado em Economia). Instituto de Economia. Universidade Estadual de Campinas.
- HILFERDING, Rudolf.. *Das Finanzkapital. Band 1*. Frankfurt am Main : Europäische Verlagsanstalt, 1973.
- ITOH, Makoto & LAPAVITSAS, Costas. *Political economy of money and finance*. London : Macmillan, 1999.
- KALECKI, Michal. Teoria da Dinâmica Econômica. In: KEYNES, J.M. et al. *Ensaio Econômicos*. São Paulo : Abril Cultural, 1976.
- MARX, Karl. *Zur Kritik der Politischen Ökonomie (Manuskript 1861/63). Text - Teil 4*. Berlin : Dietz Verlag, 1979.
- _____. *O Capital. vol. I/1*. São Paulo : Abril Cultural, 1983
- _____. *O Capital. vol. I/2*. São Paulo : Abril Cultural, 1984
- _____. *O Capital. vol. III/1*. São Paulo : Abril Cultural, 1984.
- PANICO, Carlo. *Interest and profit in the theories of value and distribution*. New York : St. Martin's Press, 1988.