

Mundialização financeira

ou imposição do *modelo financeiro estadunidense*?

Frédéric Lebaron (CURAPP, IUF)

«Os sindicatos e os fundos de pensão na mundialização: solidariedade ou risco»

Em um artigo intitulado “Retórica e realidade da mundialização”, o sociólogo estadunidense Neil Fligstein desenvolvia uma tese provocadora e a *priori* paradoxal segundo a qual a mundialização era inicialmente uma categoria ideológica mascarando [encobrendo] um projeto essencialmente nacional, referente aos Estados Unidos (Fligstein 1997). No que concerne ao domínio financeiro, ele minimizava, por exemplo, o caráter supostamente imposto e incontestável da mobilidade internacional dos capitais para os poderes públicos; ele enxergava ao contrário um instrumento utilizado pelos Estados-nações, por causa dos Estados Unidos que haviam fornecido o modelo, em uma luta pela hegemonia político-econômica que lhe permitia igualmente financiar-se mais facilmente, sobretudo a partir dos anos 1980.

Sabemos que a dívida pública americana incentivou a expansão dos “mercados financeiros”, particularmente durante o período de sua “globalização” acelerada nos anos 1980 (conferir, por exemplo, Eichengreen, 2008, e para uma interpretação sociológica recente Lagneau-Ymonet, 2009). A dinâmica dos fundos de pensão, ligada ao desenvolvimento do setor financeiro em seu conjunto, especialmente mais forte nos Estados Unidos e no Reino Unido, ilustra esta lógica de expansão do modelo estadunidense. Fundada em uma “democratização” do acesso à gestão dos ativos coletivos, a hegemonia de Wall Street se impôs após a Segunda Guerra Mundial e se caracteriza, sobretudo a partir dos anos 1970-80, pelo “projeto de impor ao resto do mundo a criação de macro-mercados destinados a cobrir todos os **riscos** de vida (moradia, previdência, saúde)” (Dupuy, Lavigne, 2009).

Se esta tese, que minimiza as dinâmicas propriamente econômicas da mundialização em benefício de uma insistência nos fatores geopolíticos e geoeconômicos, é certamente muito esquemática, sobretudo aqui, estendendo-a de maneira crítica seguida de numerosos outros trabalhos¹, tratará de voltar na noção de *modelo financeiro nacional*. Insistirá mais precisamente na concorrência e nas assimetrias ou desigualdades entre os modelos financeiros nacionais. Estas se inscrevem em um contexto de ordem socioeconômica mundial que é simultaneamente integrado, concorrencial e fortemente hierarquizado. É mais particularmente a questão das modalidades pelas quais se impõe um *modelo financeiro nacional* que será o objeto desta contribuição: adotando aqui um ponto de vista sociológico, a ênfase será posta na dimensão simbólica dos processos de dominação (na ocorrência de dominação internacional e *imperialismo*), e nas características sociais dos agentes que representam os vetores (seguindo um programa de pesquisa sociológica geral iniciada por Pierre Bourdieu: ver em particular Bourdieu, 2000 e Bourdieu, 2001). Esta contribuição também se inscreve no espírito das pesquisas de Yves Dezalay e Bryant Garth sobre a imposição de uma ordem jurídica e econômica anglo-saxão no resto do mundo (Dezalay, Garth, 2003).

O modelo financeiro estadunidense aumenta, de fato, a sua influência no resto do mundo desde os anos 1970, no mesmo momento em que alguns de seus traços, incluindo as suas fraquezas estruturais, igualmente acentuaram-se. Para compreender este paradoxo de um modelo, ao mesmo tempo, cada vez mais hegemônico, específico e frágil, é justamente necessário intervir nos processos de *dominação simbólica*, que são parcialmente independentes das relações de força “materiais” (“financeiras”) e dos dados ditos “objetivos”, os quais transparecem um processo de “declínio” relativo à finança estadunidense, especialmente diante dos países asiáticos emergentes, e em primeiro lugar perante a emergência monetária e financeira da China.

1. A noção de modelo financeiro nacional

Entenderemos neste contexto por modelo financeiro nacional um conjunto de

¹ Particularmente, fazemos referência à literatura sobre os modelos de capitalismo, especialmente: Albert, 1991, Morin, Dupuy, 1993, Hall, Soskice, 2001, Amable, 2003, Dupuy, Lavigne, 2009. Da mesma forma pensamos em R. Farnetti, I. Warde, 1997.

características institucionais (incluindo as legais) e culturais tanto como as propriamente econômicas. Elas definem um sistema social organizando o financiamento da atividade econômica dentro de um dado espaço nacional. Um modelo financeiro apresenta traços específicos, caracterizando amplamente um “modelo” ou uma “variedade” de capitalismo². Um modelo financeiro articula-se junto a um conjunto de instituições como um “centro financeiro”³, dos bancos aos estatutos diversos, e de uma forma geral, um conjunto complexo de atores econômicos, desigualmente presentes nos diversos mercados, aos estatutos jurídicos variados: sociedades de seguros, fundos mútuos, fundos de pensão, fundos de investimento... Um modelo financeiro é *sempre* intrinsecamente ligado às instituições públicas (Tesouro, Banco Central, autoridades reguladoras), e aos atores públicos (responsabilidades políticas, altos funcionários, funcionários jurídicos⁴, etc.), mesmo se estes vínculos são de naturezas muito variadas segundo os países, os períodos, etc. O conjunto que caracteriza o modelo financeiro nacional é o resultado de trajetórias históricas específicas, as quais não se encontram independentes das relações de forças internacionais. A propensão dos mercados financeiros anglo-saxões em favorecer a rotatividade e a gestão em curto prazo, tornando assim um espaço comum, é ainda indissociável de um conjunto de características institucionais particulares.

É preciso adicionar a esta definição o fato que os traços de um modelo financeiro nacional também se apóiam em uma base “teórica” ou “doutrinal, no sentido em que a ciência financeira tal como é operacionalizada, contribui para dar forma às práticas, as instituições públicas e as instituições de mercado. Entretanto, no que diz respeito à padronização dos comportamentos e dos dispositivos “microsociais”, esta imbricação é acentuada pelos trabalhos contemporâneos que diz respeito ao “desempenho” da ciência econômica nos mercados financeiros (Callon, Muniesa, 2009). Mas este processo de inserção nos dispositivos cognitivos é mais amplo e se apóia primeiramente na socialização das normas de apreciação e de interpretação provida de certa formação econômica e financeira⁵. O exemplo da legitimação da independência do Banco Central

² Hall, Soskice, 2003, Amable, 2003.

³ Diversos trabalhos insistem nas particularidades históricas dos “centros financeiros”: Reed, 1981, Roberts, Ed. 1994, Cassis, 2005.

⁴ Ver particularmente o caso, freqüentemente citado como exemplo de forte imbricação do mercado financeiro e do Estado, da bolsa de Paris: Lagneau-Ymonet, 2009.

⁵ Conferir nossas pesquisas sobre o papel da formação à ciência econômica,

pela ciência econômica ilustra desta maneira a estreita relação que se estabelece entre um conjunto de doutrinas econômicas e monetárias e as práticas de um conjunto de atores econômicos (altos funcionários, dirigentes de instituições financeiras). O mundo dos economistas do Banco Central é desde então muito ligado a um conjunto de instituições acadêmicas, ao menos a tradição estadunidense, ao mesmo tempo em que é fortemente imbricado com as instituições financeiras privadas.

Os modelos financeiros são encontrados nas relações de competição e nas assimetrias mais ou menos evidentes. As pesquisas dos historiadores da economia mostram que a geografia da finança mundial não parou de evoluir e de recompor hierarquias e relações entre os “centros financeiros”. A hegemonia contemporânea de Wall Street se compara “grosseiramente” às desigualdades da capitalização da bolsa entre os grandes “centros”: em abril de 2009 (Borderie, 2009), a Nyse Euronext (Estados Unidos) capitaliza 9575 milhões de dólares, a Nasdaq OMX 2589 milhões de dólares, contra 2782 para o Tokyo Stock Exchange, 2018 para a Nyse Euronext (Europa), e 1946 para o London Stock Exchange, levemente para trás na bolsa de Shanghai (1949). Contudo, tal indicador fornece apenas uma medida simplista da dominação financeira estadunidense, fenômeno de natureza multidimensional que convém particularizar.

2. *Uma situação objetivamente dominante*

Não se trata aqui de descrever de maneira sistemática as características do *modelo financeiro estadunidense* que resultam do conjunto das experiências históricas do século vinte tendo possibilitado a sua hegemonia, mas somente efetuar algumas recordações sobre as dimensões desta posição objetivamente dominante do espaço financeiro estadunidense.

- A dominação monetária

Ao sair da Segunda Guerra Mundial, esta posição foi traduzida, inicialmente, por uma situação assimétrica dentro do sistema monetário internacional: ela se manifesta em primeiro lugar pelo controle do Fundo Monetário Internacional e, no pós-guerra, a

especialmente para uma síntese: Lebaron, 2009.

convertibilidade-ouro do dólar, que permitiu a esta moeda adquirir o estatuto de moeda mundial. A Fed e o governo dos Estados Unidos não fazem da taxa de câmbio um objetivo maior (“benign neglect” [negligência benigna]), o que significa que os Estados Unidos são parcialmente protegidos das crises de câmbio que conheceram numerosos países do resto do mundo. O Banco Central articula de maneira relativamente flexível os objetivos de pleno emprego e o objetivo anti-inflacionista. Este elemento chave estabelece a atratividade estrutural da moeda estadunidense independentemente da situação da balança comercial.

Mais amplamente, a posição dos Estados Unidos nas instituições de governança da economia mundial (ditas de “Bretton-Woods”) foi ressaltada nos três numerosos trabalhos relativos ao FMI, ao Banco Mundial, e às múltiplas apostas ligadas à dívida pública de países em desenvolvimento (para uma síntese recente: Laroche org., 2003). A dominação do dólar é indissociável da dominação do Estado US nas relações de força intergovernamentais.

- Mercados desenvolvidos, reunidos e voltados para a inovação

Os mercados financeiros estadunidenses são, comparativamente aos outros países, muito desenvolvidos, unidos e fortemente voltados para a inovação financeira, que beneficiou, sobretudo, a partir dos anos 1960 o surgimento e o uso crescente de modelos estatísticos e teóricos (como os relativos ao **preço de opções**⁶). Na literatura econômica contemporânea sobre os “desequilíbrios financeiros”, este desenvolvimento do mercado financeiro estadunidense é um dos argumentos freqüentemente utilizados para explicar o fato de **atraírem** a poupança asiática⁷.

- Mercados os quais alguns atores são muito mais presentes

Estes mercados financeiros se caracterizam, principalmente nos anos 1990, pelo surgimento ou pela ascensão potente de novos atores como os fundos especulativos, os

⁶ Verificar especialmente, para numerosos exemplos concretos e também uma bela ilustração do discurso que faz dos Estados Unidos o centro simbólico do planeta financeiro: Bernstein, 1995.

⁷ Ver por exemplo Brender, Pisani, 2007.

fundos mútuos e os fundos de pensão. Estes atores são, proporcionalmente, muito presentes no mercado estadunidense: “o modelo anglo-saxão se opõe claramente ao conjunto dos outros modelos de capitalismo em termos de presença de um tipo de investidor dominante e de rotação das carteiras dos ativos. Este modelo (particularmente o modelo americano) oferece, de fato, um posto central aos investidores institucionais, aos *hedge funds* e aos *private equities*; ele se caracteriza pela *rotatividade* de carteiras muito altas (é o caso dos *hedge funds* ou das *private equities*) ou moderadas (como o fundo de pensão e os *fundos mútuos*). Os investidores não se fixam então unicamente nos horizontes de investimentos em curtíssimo prazo, mesmo se este modelo contrastar claramente com todos os outros modelos de capitalismo em relação a esta variável” (Dupuy, Lavigne, 2009). Tratando-se mais especificamente dos fundos de pensão, eles “são desenvolvidos, sobretudo, em países que praticam os regimes de aposentadoria por capitalização, particularmente nos Estados Unidos e no Reino Unido; sendo pouco desenvolvidos nos países da Europa continental” (Dupuy-Lavigne, 2009).

- A infra-estrutura específica da finança estadunidense

A política monetária estadunidense é estreitamente articulada à dinâmica dos mercados financeiros, muito mais que em outras regiões do mundo. Os poderes públicos exercem uma função relativamente limitada de regulação e, para o Banco Central, de “emprestador de último recurso” que intervém vigorosamente em razão de crises, sendo regulares e percebidas como relativamente “naturais” na finança de mercado. A doutrina Greenspan que triunfa nos anos 1990-2000 alega a quase-impossibilidade para o Banco Central de contrapor de outra maneira como pelas intervenções pontuais as dinâmicas financeiras exageradamente otimistas (“exuberância irracional”), especialmente porque não seria possível distinguir os seus componentes: “especulativo” e “fundamental”. A *autoregulação* dos mercados é uma crença que não deixa de se impor em favor das dinâmicas financeiras procedentes da liberalização dos anos 1980, até a crise dos *subprimes*.

A referência à ciência econômica que supôs estabelecer notadamente a superioridade de um Banco Central independente e da liberalização dos mercados financeiros é onipresente no contexto estadunidense: câmbios flexíveis, mercados à prazo concebidos como meios de estabilizar a especulação e de cobrir uma infinidade de riscos,

valorização da mobilidade internacional dos capitais como meio de financiar os países em desenvolvimento, etc. Esta referência se apóia em um complexo conjunto de instituições e de atores que fazem o *relai*[que realizam um novo aspecto], entre os quais a imprensa econômica e financeira desempenha um papel importante⁸. Falou-se de “comunidade epistêmica”, o que é sem dúvida fundada, considerando a homogeneidade das crenças financeiras dominantes, na condição de não se esquecer a que ponto esta comunidade se apóia nos conhecimentos e nos *savoir-faire* [nas experiências] que se desenvolveram primeiramente no contexto estadunidense, sob o impulso de certos atores hegemônicos.

- Uma dominação mais acentuada a partir dos anos 1970

Estes diferentes traços se destacaram a partir dos anos 1970⁹. Os Estados Unidos levam uma política monetária voltada, em primeiro lugar, para o mercado interior e cada vez mais para o mercado financeiro como a famosa política de Alan Greenspan após 1987. O Estado se endivida muito ao lado de atores dos mercados financeiros internacionais: por causa do mercado cambial, que se beneficia do fim do sistema de Bretton-Woods, é, entre outros, o mercado da dívida pública estadunidense que alimenta o crescimento dos mercados financeiros nos anos 1970-80. Os mercados são fontes de inovações institucionais e tecnológicas cada vez mais variadas e complexas. No início dos anos 2000 afirmava-se ainda mais claramente uma dinâmica estrutural, que foi muito descrita no último período, de endividamento crescente das famílias e empresas, que alimenta as inovações (como, por exemplo, a atualmente famosa “securitização dos créditos imobiliários”) e a *tomada* [admissão] de riscos de agentes financeiros doravante muito interdependentes. Novamente, é preciso recordar aqui a importância adquirida, na legitimação da ordem financeira, através de um discurso econômico que pretende

⁸ Sobre as transformações da imprensa econômica e financeira, conferir Duval, 2004.

⁹ Os Estados Unidos estão a partir dos acordos de Bretton Woods em posição de financiar, de forma durável, um déficit comercial importante devido à posição dominante do dólar (única moeda convertível). Porém este sistema atravessa uma crise estendida a partir do início dos anos 1960. Entre 1971 e 1973, o governo americano coloca fim à convertibilidade-ouro do dólar e contribui para a implantação de um sistema de câmbios flexíveis, que é oficializado em 1976 com os acordos da Jamaica. A política monetária americana permanece amplamente independente dos desequilíbrios comerciais, na medida em que os novos atores econômicos mantêm uma demanda estrutural pelos títulos da dívida pública estadunidense.

cientificamente fundar e alimentar a crença nas virtudes incondicionais do “mercado”, particularmente nas fases altas dos ciclos financeiros, em que a euforia financeira é acompanhada de grande confiança na teoria dominante (que é chamado, cada vez mais freqüente atualmente, de “fundamentalismo de mercado”).

A livre circulação de capitais que se impõe, sob o impulso americano, aos diferentes países nos anos 1980 (a “globalização financeira”) coroou esta evolução, acentuando o conjunto de desequilíbrios financeiros estruturais “favoráveis” aos Estados Unidos: o *deficit* corrente, a **taxa de endividamento** das famílias e empresas, a taxa de poupança muito baixa das famílias, a dívida pública, que é amplamente financiada pelos poupadores asiáticos que se beneficiam de um enorme *deficit* comercial, a taxa de câmbio do dólar protegida portanto contra os desequilíbrios, etc., tantos indicadores cuja evolução é bastante negativa. Os Estados Unidos são então ao mesmo tempo o espaço nacional que é o mais forte vetor de inovações e de dinamismo financeiro, o espaço dominante em um conjunto hierarquizado de espaços financeiros nacionais, e simultaneamente, são atingidos pelos desequilíbrios estruturais cada vez mais evidentes, especialmente no que diz respeito ao *deficit* corrente e ao endividamento público. Esta situação paradoxal é indissociável de uma posição *simbolicamente* dominante.

3. Uma dominação simbólica

A dominação americana se manifesta de diversas maneiras as quais já foram parcialmente evocadas: a “negligência benigna”, a capacidade de não efetuar política de câmbio, é um exemplo bem conhecido de assimetria estrutural das políticas de câmbio, A grande capacidade, igualmente estrutural, do Estado americano a se endividar nos mercados internacionais independentemente do estado da balança comercial é outra característica. Poderia também multiplicar as citações prestadas ao modelo financeiro estadunidense, relacionadas à sua solidez e dinamismo amplamente superior aos outros países. Estes discursos, que podem aparecer surpreendentes em uma primeira abordagem, na medida em que se parecem contraditórios aos “desequilíbrios financeiros” de grande amplitude especialmente entre os Estados Unidos e a China, referem-se, de fato, à grande posição de dominação simbólica a qual beneficiam os Estados Unidos, ligada a posição global dominante em um conjunto de setores sociais interdependentes. Os Estados Unidos certamente tornaram-se devedores no âmbito

financeiro mundial, no entanto permanecem muitos credores no plano simbólico. A sua moeda e o seu Estado, o seu espaço nacional mais amplamente, ambos permanecem dotados de um *valor econômico e social antecipado* vastamente superior em relação às outras regiões do mundo. Paradoxalmente, esta posição simbolicamente dominante tende a aumentar, enquanto a situação “real” do espaço financeiro estadunidense aparece cada vez mais frágil, o que recentemente ilustrou a crise dos *subprimes*.

A dominação simbólica do espaço estadunidense sobre o restante do mundo é expressa particularmente no que diz respeito à teoria financeira e de forma mais abrangente a teoria econômica. Os Estados Unidos não se contentam em exportar o seu direito e o seu sistema contábil, com os numerosos efeitos que isto implica. Por muito tempo, também exercem uma forte atração em relação ao *management* [gestão] e à ciência de gestão. O surgimento da *corporate governance* [governança corporativa] e a sua exportação mais ou menos bem sucedida e rápida ilustram a permanência desta atração estrutural sobre as elites econômicas e financeiras e a sua estreita ligação com a financeirização das economias. Aqui, o surgimento de um modelo de poder acionista é um componente do modelo financeiro nacional que tende a se exportar.

No que concerne à teoria econômica, a posição dominante dos Estados Unidos objetiva-se na centralidade simbólica dos teóricos norte-americanos dos mercados financeiros. O exemplo dos “prêmios Nobel” fornece um primeiro indicador. Vinculado a um Banco Central, o “prêmio Nobel de economia” possui como particularidade o fato de ter tornado uma atividade restrita dos economistas estadunidenses durante os anos 1980-1990¹⁰. O que pouco se ressaltou é a estreita ligação entre as temáticas e as orientações de pesquisa dos premiados e a dinâmica de construção de um mercado financeiro mundial sob a supervisão de Bancos Centrais independentes geridos segundo regras (Friedman, Tobin, Mundell, Merton, Phelps, Kydland e Prescott). Poder-se-ia aqui falar de um espaço acadêmico-financeiro, na medida em que as relações entre a teoria financeira e os departamentos universitários de economia monetária ou de finança internacional são extremamente estreitas. É sem dúvida neste ponto que nota-se uma das particularidades do modelo financeiro estadunidense que mais resiste à análise dos observadores (especialmente os economistas), particularmente porque ela é percebida

¹⁰ Para uma análise já datada, mas que corroborou amplamente para a posteridade, Lebaron, 2006.

como evidente e sem consequência particular, o que é própria da dominação simbólica.

Na esfera pública, esta dominação se manifesta pela exportação de certo modelo de ator público financeiro, representado [personificado], entre outros, pelo dirigente de Banco Central independente formado em ciências econômicas estadunidense, que se encontra igualmente, sob diversas variantes como no FMI, no Banco Mundial, nos ministérios, etc.

O exemplo das trajetórias escolares e profissionais dos governadores e vice-governadores de Bancos Centrais mostra, com efeito, o predomínio do mundo estadunidense e mais amplamente anglo-saxão, em todas as regiões do mundo, predominância que é muito evidente no fim dos anos 1990¹¹. Em uma amostra de 250 indivíduos (os quais dispunham de informações suficientemente completas) que exerceram suas funções entre 1995 e 2008, 61 governantes [governador] e vice-governantes (ou seja, 24,4%) tinham efetuado seus estudos por completo ou parte deles nos Estados Unidos. Entre aqueles que efetuaram os seus estudos na Europa (ou seja, 14,4%), uma nítida maioria fez os seus estudos na Grã-Bretanha (8,8%). A Grã-Bretanha, com a **City**, aparece como a extensão europeia do modelo financeiro estadunidense. Estes estudos são atualmente na maior parte estudos de economia [ciências econômicas] (69,6%), em nível PhD (46,2% do conjunto) ou MA (38,2%). A dominação simbólica estadunidense se manifesta primeiramente pela dominação de categorias de análise e de percepção levantada no espaço acadêmico-financeiro dos Estados Unidos. Mesmo que as trajetórias universitárias e as carreiras são nacionais, são também muito submissas à dominação da ciência econômica estadunidense.

Enquanto os desequilíbrios macroeconômicos estruturais parecem cada vez mais desfavoráveis (ao menos aparentemente) ao espaço financeiro dos Estados Unidos, este fenômeno é indissociável do fato que a sua posição simbolicamente dominante no sistema financeiro mundial, aparente e paradoxalmente, não parou de acentuar-se. Devedores do resto do mundo, os Estados Unidos são mais do que nunca os *credores simbólicos*. A questão que se coloca hoje em dia no contexto de crise financeira que é igualmente, e talvez inicialmente, uma crise de crença é com relação aos limites além

¹¹ Nós nos apoiamos aqui em uma pesquisa prosopográfica que consistiu em recolher informações biográficas sobre o conjunto de dirigentes de bancos centrais do mundo.

dos quais tal distorção entre o objetivo e o subjetivo não pode mais durar, isto em relação à distância entre o mundo percebido e o mundo real que se torna muito grande e necessita de uma conversão completa do ponto de vista, uma “revolução simbólica”.