

O Rei está nu: hegemonia liberal e crise dos mercados autorregulados em Polanyi, Kindleberger e Perez

Gabriel Dib Tebechrani Neto¹

Resumo

O artigo se propõe a explorar as condições sob as quais se desenvolve a crise financeira mundial a partir de 1929, em especial no que se refere às características e à dinâmica do sistema financeiro monetário e internacional, bem como à ordenação hegemônica do mundo (equilíbrio de poder) nos períodos que precedem e seguem ao colapso. Pauta-se, para tanto, de uma ótica própria da economia política a partir de um resgate de algumas importantes contribuições em Kindleberger, Polanyi e Perez na compreensão dos fenômenos econômicos que tem origem na consolidação na formação da civilização liberal e na 'economia mundo' do século XIX e a posterior destruição dos pilares do regime internacional veiculada na década de 20. Destacam-se, neste âmbito, fatores ligados à autonomização e desarticulação das políticas intervencionistas de estabilização nacionais, ao fracasso na restauração sistêmica do padrão-ouro e à incapacidade de se arquitetar um pacto pelo equilíbrio de poder, quadro sintomático que culminará na desestabilização e aprofundamento da crise a partir do acirramento dos processos especulativos em Wall Street.

Palavras-chave: crise; capital financeiro; hegemonia; padrão-ouro

Classificação JEL: G01; N20; B31

Abstract

This article aims to explore the conditions under which the 1929's global financial crisis developed, particularly in its bond to the characteristics and dynamics of international monetary and financial system, and the hegemonic world order ('balance of power') in the period preceding and following the collapse. In this matter – adopting a political economy approach, we try to restate and revalidate some important contributions of Kindleberger, Polanyi and Perez in order to understand the inherited economic phenomena which follow the consolidation of the liberal civilization and the 'world economy' of nineteenth century and the subsequent destruction of the its' main pillars, i.e., the central feature of the modern international system, as the independent and interventionist policies of national stabilization fail to restore the gold standard and, thus, a stable 'balance of power'. This failure, then, collaborates for the destabilization of the international order and perpetuation of the crisis emerging from the speculative processes on Wall Street.

Key Words: crisis; financial capital; hegemony; gold standard

JEL Classification: G01; N20; B31

Área ANPEC: Escolas do Pensamento Econômico, Metodologia e Economia Política

¹ Economista pela FEA-USP, Mestrando pelo IE/UFRJ e bolsista FAPERJ (gabriel.neto@ie.ufrj.br).

O Rei está nu: hegemonia liberal e crise dos mercados autorregulados em Polanyi, Kindleberger e Perez

1. Introdução

“With impressive proof on all sides of magnificent progress, no one can rightly deny the fundamental correctness of our economic system.”

Hebert Hoover, 31º. presidente americano (1929-1933)

Certa vez, em uma entrevista coletiva em Los Angeles, no inverno de 1969 – e às portas do aniversário de 40 anos da crise de 29 – um repórter indagou J. K. Galbraith sobre a possibilidade de um novo *crack* em *Wall Street*. Galbraith, que escrevera há alguns anos um livro sobre a crise de 1929², respondeu abertamente que uma nova derrocada era certa, embora não fosse possível prever quando. A “profecia” teria ido a público em destaque nas manchetes sem a essencial ressalva quanto a sua uma suposta “iminência”. Quando no verão do mesmo ano o mercado americano atravessou algumas turbulências, Galbraith passou a receber diversos telefonemas e telegramas de congratulação pela concretização de sua profecia, recebendo inclusive os louros por ter salvado as economias de certo homem de negócios de Pittsburgh. Um ano mais tarde, a mesma profecia se provaria apenas um alarme falso, quadro que se repetiria (pelo menos) uma dúzia de vezes na história desde então, ao menor sinal de fadiga miocárdica das finanças. Galbraith reiteraria, anos depois, “[a] *única coisa certa, quarenta e tantos anos depois da débâcle de 1929, era que algum dia, sem falta, haveria outro desastre semelhante*”³. A icônica questão seria voltaria anos depois com Minsky (1982), afinal: “*Can ‘it’ happen again?*”⁴. Ora, estes episódios se tornam tão mais irônicos conquanto transpostos ao *mis-em-scène* da crise financeira recentemente detonada pelo mercado imobiliário americano (um novo “momento Minsky”?). Considerado pela imprensa mundial e pelos arautos da ciência como a nova “caixa de Pandora” (tendo a primeira sido aberta em 29), a vaga de eventos transcorridos nos últimos meses trouxe à tona livros e profetas malditos, conceitos esquecidos e propriedades de tão difícil apreensão pela teoria (e *práxis*) econômica ortodoxa – e, de modo não menos desdenhoso, pelo mercado financeiro – mais de 70 anos após a publicação da Teoria Geral do Emprego, do Juros e da Moeda (Keynes, 1982[1936]) e do anúncio do fim do *laissez-faire*⁵.

Como relatou Galbraith: “*O que é necessário para um novo desastre é apenas que a lembrança do último colapso desapareça, e ninguém sabe quanto isso leva*” (Galbraith, 1972: 118). Minsky, na mesma época, concluía sobre as origens desta “memória curta”: “*...success breeds daring, and over time the memory of the past disaster is eroded. Stability – even of an expansion – is destabilizing in that more adventuresome financing of investment pays off to the leaders, and others follow. Thus an expansion will, at an accelerating rate, feed into the boom. (...) Each state nurtures forces that lead to its own destruction*” (Minsky, 1975:127-128). Com efeito, ainda que se negasse a consangüinidade (hereditariedade) da instabilidade financeira e o conhecimento oracular da sua recorrência na forma de uma “tragédia anunciada”, coube à história (aos homens) reinventar a ilusão de poder procrastinar (pela fé nos mercados autorregulados) esse anticlímax *ad infinitum*, ou pelo menos até a recente eclosão da crise do *subprime*. Não à toa, os eventos que a precederam, tal como os que tomam forma no início da década de 20, são provocantes em suas semelhanças: ambos constituíram, guardadas as devidas idiosincrasias, cristas de períodos pautados pelas linhas hegemônicas da cartilha e do pensamento liberal na condução das economias ocidentais (controle da inflação, abertura das economias, privatização, foco na eficiência dos mercados, desregulamentação

² Ver Galbraith (1954), p. 117.

³ Galbraith (1972: 117), grifos no original.

⁴ Entre as questões que motivam o segundo capítulo deste livro, intitulado “*Finance and Profits: the Changing Nature of American Business Cycles*”, pode-se destacar: “(i) *Why haven’t we had a great or even a serious depression since 1946? (...) (iv) Are these feasible policies short of accepting a deep and long depression that will lead to a resumption of tranquil progress such as took place in the first post-World War II epoch?*” (Minsky, 1982: 16).

⁵ Ver Keynes, J. M. (1978[1926]). *O Fim do Laissez-Faire*. In Szmrecsányi, T.. Keynes. São Paulo: Editora Ática, 1984.

financeira)⁶. Estes momentos clarificam por sua vez, a hipótese (dita ausente mesmo na argumentação keynesiana ‘bastarda’) de que é necessário integrar as **relações financeiras** (Minsky, 1978): “[a] *capitalist economy is an integrated financial and production system and the performance of the economy depends upon the satisfaction of financial as well as income production criteria*” (Minsky, 1982: 22). Ora, a explicação comumente adotada pela teoria convencional para a emergência destes estados econômicos catalépticos e depressivos das crises financeira apresenta-os como mero resultado de erros de política (e teoria) econômica ou ainda como colateral de falhas institucionais (governamentais). Neste sentido, a instabilidade (o desequilíbrio) existiria somente ‘fora’ da teoria econômica:

“Thus a monetarist explanation of the Great Depression holds that it was the result of Federal Reserve errors and omissions and a Keynesian explanation holds that it was the result of an exogenously determined decline of investment opportunities or a prior unexplained decline in consumption activity.” (Minsky, 1982: 16)

De forma oposta, os grandes movimentos globais em direção ao liberalismo soam como um *deja-vù* àqueles que prestam contas à Polanyi (1944), que em sua obra clássica “A Grande Transformação”, ao tratar da evolução das economias de mercado, desenvolveu o conceito de duplo movimento, cujo primeiro ‘ato’ se daria justamente na convergência das economias nacionais em direção ao *laisser faire*, ao livre-mercado e à internacionalização. Esta revisitação ao “moinho-satânico” teria como resposta, por sua vez, um movimento contrário de autoproteção da sociedade frente às mazelas e ao espírito devastador dos mercados auto-regulados. Na análise de Polanyi, a crises da década de 30, as duas guerras mundiais consubstanciaram uma força de convergência e autoproteção que abriu espaço para a construção das políticas nacionais de desenvolvimento, crescimento, renda e emprego no pós-guerra, gerenciadas e acompanhadas pelo Estado. Polanyi, infelizmente, não viveria o suficiente para ver um novo movimento pendular de fé em direção ao liberalismo (Fiori, 2003;2007; Harvey, 2004).

Outra contribuição relevante para o tema é apresentada em Kindleberger (1971, 1978), que se presta a compreender, por um lado, o mecanismo através do qual se constitui um processo especulativo financeiro e, por outro, o quadro sistêmico internacional da década de 20, responsável pela produção da então “mais longa e profunda crise já atravessada pelo capitalismo”. Seu modelo de estabilidade hegemônica é de particular interesse no escopo deste texto, na medida que inclui algumas variáveis e dimensões políticas (e internacionais) essenciais na estabilização do sistema internacional de comércio e dos fluxos de capital e, por conseqüência, as condições de acumulação do capital. Destaca-se, além disso, sua identificação da estabilidade sistêmica com a assimetria, polarização e componentes ligados à demanda efetiva e liquidez internacional provida pela nação hegemônica (*hegemon*) na manutenção da sua vantagem e, por conseqüência, do próprio padrão de acumulação (Harvey, 2004).

Cabe destacar, por fim, o interesse renovado nos ciclos econômicas e ondas longas de inspiração neoschumpeteriana (Perez, 2002) como uma dimensão adicional para compreensão das crises a partir da evolução e das características do paradigma tecno-econômico vigente: um conjunto de instituições e regras de conduta sobre melhores práticas (organizacionais, institucionais) que moldam a trajetória e o potencial de usufruto de um conjunto de tecnologias pelas economias nacionais. No âmbito de sua teoria, o capital financeiro protagoniza um movimento de descolamento da produção e da riqueza real em prol de ativos especulativos ligados às revoluções tecnológicas, promovendo a formação de bolhas e elevação da tensão sociopolítica que conduzem à crise (das quais a de 29 é a apenas uma) e a reestruturação socioeconômica que a segue.

Em suma, este artigo tem por objetivo apresentar e revisitar trabalhos clássicos e recentes que abarquem os eventos catalíticos da década de 20 e 30. Assume-se, de certa forma, que a crise de 29 –

⁶ O último dos episódios, especificamente, em clara reversão à trajetória e objetivos do período precedente (pós-guerra), estes marcados pelas altas taxas de crescimento econômico, pelas políticas de inspiração de keynesiana, de emprego e renda, controle e regulamentação financeira, gestão de demanda e bem-estar social. Simultaneamente, na América Latina, a opção pelo desenvolvimentismo é ofuscada pelos colapsos macroeconômicos das economias na década de 80 e pelos processos liberalizantes da década 90, em sintonia com que ficou conhecido como Consenso de Washington.

associada a *Wall Street* – é parte de um movimento maior do capitalismo, reflexo das forças conflitantes dos Estados nacionais e suas intervenções no cenário mundial (na sociedade) erigido pela Inglaterra no século XIX: **o sistema da ‘economia mundo’ do padrão ouro-libra**. O lema desta dinâmica aparece, assim, inscrito sob o signo da “hegemonia” (Harvey, 2004). Partilha-se, neste âmbito, das qualificações críticas do programa de pesquisa implícito em Fiori (1997, 2003, 2006 e 2007), Belluzzo (1997), Serrano (2000, 2002), Medeiros (2008) e Serrano e Medeiros (1994, 2004). Especificamente, a proposta de um estudo sob a ótica da economia política reconhece o jogo competitivo (e tecnológico) intercapitalista, a oligopolização e financeirização das economias, as mudanças nas relações sociais e, de forma sobressalente, a competição entre os Estados nacionais pela distribuição da riqueza e hegemonia. Com efeito, o estudo da relação entre o Estado e o mercado (intermediada pelas “altas finanças”⁷) se revelará elemento histórico da evolução do capitalismo:

“...a marca distintiva do atual movimento de internacionalização capitalista é a forma em que se deu a globalização da finanças viabilizada pelas políticas liberais de desregulação dos mercados, iniciada pelos Estados Unidos e Inglaterra e alavancada pelo sistema de taxas cambiais flutuantes. (...) Pode-se mesmo afirmar que a globalização é um fato mas só é global do ponto de vista das finanças que passaram a operar num ‘espaço mundial’ hierarquizado a partir do sistema financeiro norte-americano e viabilizado pela política econômica do estado hegemônico imitada, de imediato, pelos demais países industrializados. Nesta economia política da globalização, os ‘mercados’ cedem a posição teórica de sujeito do processo de transformações para os estados do ‘núcleo orgânico do capitalismo somados às suas grandes empresas e bancos e aos novos atores em que se transformam os grandes fundos de pensão e investimento” (Fiori, 1999:90).

Estas transformações estão, com efeito, associadas à formação inexorável de assimetrias, seja no poder militar (Harvey, 2004), no controle da tecnologia e progresso técnico (Perez, 2002) e, principalmente, no controle da moeda e do sistema financeiro nacional (Minsky, 1982) e internacional (Medeiros e Serrano, 1999; Fiori, 1999), desequilíbrios sob a qual se estampam, por exemplo, a composição de ciclos financeiros, o grau de liquidez internacional e, de forma direta ou indireta, as restrições e trajetórias de crescimento e desenvolvimento na periferia (Medeiros, 2008). Não se pode ignorar, por conseguinte, a ligação entre a instabilidade financeira e os desequilíbrios na ordem/regime monetário internacional, do Estado liberal e do processo de financeirização observados em um período.

Propõe-se, à luz do exposto, analisar uma convergência entre as contribuições de Polanyi, Kindleberger e Perez em torno dos eventos que configuram a crise de 1929. Não se pretende, de forma alguma, traçar uma nova cronologia ou construir uma teoria, mas apontar os *insights* destes autores em torno dos elementos para a compreensão da dinâmica econômica da crise. Espera-se, guardadas as idiosincrasias, que o cruzamento dos autores supracitados colabore para compreensão da natureza instável do capitalismo e de como esta se reflete (como tragédia ou farsa) em contextos distintos sem, contato, abandonar uma certa convergência. Neste âmbito, o próximo capítulo procura construir e trabalhar os conceitos presentes em Polanyi, em particular aqueles ligados ao surgimento do credo liberal sobre a prevalência dos mercados autorregulados, sob a égide do padrão ouro, bem como sua ótica sobre a insustentabilidade sistêmica na década de 20. Na terceira parte, explora-se o modelo de estabilidade hegemônica em Kindleberger em torno da crise de 29, além de uma breve passagem sobre sua explicação da mecânica das bolhas especulativas e da consolidação do livre comércio no século XIX. Em seguida, introduzem-se brevemente alguns pontos fundamentais da teoria de ciclos

⁷ “A *haute finance*, uma instituição *sui generis*, peculiar ao último terço do século XIX e ao primeiro terço do século XX, funcionou nesse período como principal elo entre a organização política e econômica do mundo (...) Independente de governos particulares, mesmo os mais poderosos, estava em contato com todos; independente dos bancos centrais, mesmo do Banco da Inglaterra, estava estreitamente ligada a eles. (...) Organizacionalmente, a *haute finance* foi o núcleo de uma das mais complexas instituições que a história do homem já produziu. (...) [se] objetivo...era o lucro; para atingi-lo, era necessário um bom relacionamento com os governos cujo objetivo era o poder e a conquista.” (Polanyi, 1944: 24-26)

econômicos e ondas longas a partir dos trabalhos de Perez, com ênfase nas fases distintas do esquema cíclico, sua dinâmica e especificidades, arcabouço que será então brevemente aplicado ao contexto da crise de 29. Ao final, tecem-se algumas considerações sobre a convergência das contribuições de cada autor no escopo do programa de pesquisa com fortes elementos de economia política.

2. Polanyi: mercados autorregulados e o ‘duplo movimento’

Publicada no bojo de um mundo em transformação, a obra máxima do economista austríaco Karl Polanyi (1886-1964), “*A Grande Transformação*” (Polanyi, 1944), tem como principal objetivo desvendar – como explícito no predicado do título de seu livro – “as origens políticas e econômicas do nosso tempo”, ou seja, entender o colapso da civilização liberal: “*Enquanto não se avaliar devidamente a importância vital deste fator [o colapso do padrão-ouro], não é possível apreciar corretamente tanto o mecanismo que conduziu a Europa ao seu destino como as circunstâncias responsáveis pelo fato estarredor das formas e conteúdos de uma civilização repousarem sobre alicerces precários*” (Polanyi, 1944:36). De vasto teor sociológico e histórico, o livro aborda, de um lado, a complexa relação que une a esfera econômica à sociedade e, de outro, esboça o caminho de ascensão dos mercados capitalistas modernos e da sociedade liberal desde sua gestação a partir da Revolução Industrial na Inglaterra no final do século XVIII, passando pela convulsiva (conquanto, conservadora⁸) década de 20 e a revolucionária década de 30, trajetória que culminará na eclosão da Segunda Guerra Mundial:

“Polanyi looked back over the period of the ‘twenty years’ crisis’ from the vantage point of the Second World War – at the emergence of mass movements from the Left and the Right throughout Europe, the revolutionary and counterrevolutionary upheavals in the central and eastern Europe in the 1917-20 period, the General Strike of 1926 in Great Britain, and, above all, the rapid succession of the abandonment of the gold standard by Britain, the instituting of the Five Year Plans in the Soviet Union, the launching of the New Deal in the United States, unorthodox budgetary policies in Sweden, corporativismo in Fascist Italy, and Wirkshftslenkung, followed by the creation of the ‘new economic order’ by the Nazis in Germany.” (Ruggie, 1982:387)

Na compreensão de Polanyi, este é um “tempo” de sublevação da sociedade e da economia construída no século XIX, cujas colunatas estiveram calcadas em 4 fatores, quais sejam eles: (i) um equilíbrio (assimétrico) do poder das grandes potências sob a liderança inglesa no século XIX (que impediu a ocorrência de guerras generalizadas⁹), (ii) o padrão ouro-libra como princípio organizador do sistema monetário internacional (cerne do comércio e das transações financeiras e elemento unificador da economia mundial), (iii) a existência (e defesa) dos mercados autorregulados e (iv) a presença do Estado liberal: “*A expansão do sistema de mercado do século XIX foi sinônimo do comércio livre internacional, do mercado de trabalho competitivo e do padrão-ouro – eles formavam um conjunto*” (Polanyi, 1944:170). Estes componentes responderiam pela sustentação recíproca do sistema econômico e social que se consolida ao final das guerras napoleônicas sob o bastião inglês e a proliferação do *laissez-faire* pela Europa. Neste plano, o “mercado” - como o conhecemos - ganha uma proeminência evolutiva que não existia em outros momentos históricos, quando compartilhava espaço

⁸ Polanyi atesta que as turbulências, levantes e contralevantes no mundo do pós-1914 tinham um caráter de regresso, uma tentativa de reerguer regimes que haviam sucumbido no campo de batalha, conclusão da qual nem mesmo a revolução russa não escapa: “*De acordo com os padrões daquele século, a primeira década do pós-guerra surgiu como era revolucionária; à luz da nossa experiência atual ocorreu precisamente o contrário. A intenção daquela era época profundamente conservadora, e expressava a convicção quase universal de que somente com o restabelecimento do sistema pré-1914, “agora sobre fundações sólidas”, poder-se-ia restaurar a paz e a prosperidade. Na verdade, foi justamente pelo fracasso desse esforço de volta ao passado que surgiu a transformação da década de 1930.*” (Polanyi, 1944: 38-39)

⁹ Afinal, “*o comércio se unira definitivamente à paz. (...) O comércio dependia agora de um sistema monetário internacional que não podia funcionar numa guerra generalizada. Ele exigia a paz e as Grandes Potências se esforçavam para mantê-la.*” (Polanyi, 1944:30). Para mais sobre a noção de equilíbrio-de-poder, ver Apêndice do capítulo 1 em Polanyi (1944).

com outras atividades da vida social do homem. Esta instituição atravessa, após a Revolução Industrial, seus limites históricos e sociais, subvertendo (sujeitando) a **terra**¹⁰, o **trabalho**¹¹ e o **dinheiro**¹² em mercadoria (às leis do mercado¹³), de forma a deslocar as velhas instituições, desenraizar o homem das comunidades e tradições, e determinar a construção do *homo economicus*:

“O ponto crucial é o seguinte: trabalho, terra e dinheiro são elementos essenciais da indústria. Eles também têm que ser organizados em mercados e, de fato, esses mercados formam uma parte absolutamente vital do sistema econômico. Todavia, o trabalho, a terra e o dinheiro obviamente não são mercadorias. O postulado de que tudo o que é comprado e vendido tem que ser produzido para venda é enfaticamente irreal no que diz respeito a eles. (...) A descrição do trabalho, da terra e do dinheiro como mercadorias é inteiramente fictícia. Não obstante, é com a ajuda dessa ficção que são organizados os mercados reais do trabalho, da terra e do dinheiro.” (Polanyi, 1944: 94)

Tendo esta autonomia dos mercados em relação a outras instituições sociais sido construída a partir de condições históricas determinadas (a formação de uma ‘sociedade de mercado’), a gênese do sistema capitalista moderno sob a égide do liberalismo econômico deve ser considerada uma construção “planejada” e não um desenvolvimento natural (ou antigo) das sociedades, tendo inclusive contado com forças intervencionistas – certamente o punho do Estado – para garanti-lo:

“De forma estrita, o liberalismo econômico é o princípio organizador de uma sociedade na qual a indústria se baseia na instituição de um mercado auto-regulável. É verdade que, uma vez atingido um tal sistema, mesmo aproximadamente, é cada vez menos necessário um certo tipo de intervenção. Todavia (...) enquanto esse sistema não é estabelecido, os liberais econômicos apelarão, sem hesitar, para a intervenção do estado a fim de estabelecê-lo e, uma vez estabelecido, a fim de mantê-lo (...) pode até mesmo apesar para as forças violentas da guerra civil a fim de organizar as pré-condições de um mercado auto-regulável”. (Ibidem: 181).

Esta sociedade liberal seria transpassada por duas forças antitéticas: a primeira empurrando em direção à liberalização e internacionalização dos mercados autorregulados (“moinho satânico”), enquanto o segundo defenderia uma reação das sociedades dos efeitos fragmentários daquele movimento (“autoproteção social”). Trata-se, conceitualmente, do que Polanyi chamou de “**duplo movimento**”, a partir do qual a sociedade civil se contrapõe (‘defensivamente’, ‘dialeticamente’) ao avanço entrópico da mercantilização e à proeminência da esfera “econômica” e do “lucro” sobre outras atividades e valores sociais. Conquanto este venha a se afirmar via expansão internacional dos mercados desregulados e da ideologia liberal, a rede de autoproteção atua de duas formas diferentes: (i) nas sociedades nacionais, via expansão do sufrágio e da democratização política e social, bem como pela construção de redes de proteção coletivas e (ii) no plano internacional, pela nacionalização das políticas e economias nacionais em situações de crise e competição desigual (Fiori, 2003 e 2006). Neste sentido, como aponta Polanyi, a sociedade liberal vê-se vítima da ação de dois princípios

¹⁰ Os cercamentos das terras comunais inglesas constitui aqui um excelente exemplo.

¹¹ Polanyi trata especialmente da mercantilização da força de trabalho no sétimo capítulo do seu trabalho, dado que este processo promove mudanças sociais gigantescas na sociedade (talvez a melhor aplicação para o termo “moinho satânico”, através da emenda da Lei dos Pobres (1934) e seus impactos na formação de um mercado de trabalho ‘livre’.

¹² “Finalmente, o dinheiro é apenas um símbolo do poder de compra e, como regra, ele não é produzido mas adquire vida através de mecanismos dos bancos e das finanças estatais.” (Polanyi, 1944: 94)

¹³ “Uma economia de mercado significa um sistema autorregulável de mercados, em termos ligeiramente mais técnicos, é uma economia dirigida pelos preços do mercado e nada além dos preços do mercado. Um tal sistema, capaz de organizar a totalidade da vida econômica sem qualquer ajuda ou interferência externa, certamente mereceria ser chamado auto-regulável. Essas condições preliminares devem ser suficientes para revelar a natureza inteiramente sem precedentes de um tal acontecimento na história da raça humana.” (Polanyi, 1944:62). Neste âmbito, Polanyi ressalta que se trata de um sistema econômico controlado pelos mercados, ou seja, pelas forças de oferta e demanda (pelo sistema de preços) na presença de dinheiro. Trata-se, acima de tudo, de uma economia onde se busca atingir o máximo de ganhos monetários. O mecanismo de autorregulação, por sua vez, responde pela relação unívoca entre produção e vendas e pela determinação dos preços unicamente pelas condições do mercado. Exige, de forma equivalente, a separação entre a esfera política e a esfera econômica na sociedade de mercado.

organizadores, cada qual com apoio de forças sociais definidas, diferentes métodos e buscando objetivos diferentes. O papel do Estado é imprescindível nos dois pólos da contradição e particularmente responsável (senão, contraditoriamente) pela própria consolidação das economias de mercado:

“O caminho para o mercado livre estava aberto [na Inglaterra dos séculos XVIII e XIX] e se mantinha aberto através do incremento de um intervencionismo contínuo, controlado e organizado de forma centralizada (...) Assim, mesmo aqueles que desejavam ardentemente libertar o estado de todos os deveres desnecessários e cuja filosofia global exigia a restrição das atividades do estado, não tinham outra alternativa senão confiar a esse mesmo estado os novos poderes, órgãos e instrumentos exigidos para o estabelecimento do laissez-faire. Esse paradoxo foi sobrepujado por um outro. (...) o laissez-faire foi planejado; o planejamento não”. (Polanyi, 1944:172)

É neste palco que o padrão-ouro emerge e se torna simbólico ao representar os interesses de certos grupos (notadamente, a *haute finance*, os altos círculos financeiros), a relação de autoridade dos Estados e o berço da ideologia liberal:

“In sum, this shift in what we might call the balance between ‘authority’ and ‘market’ fundamentally transformed state-society relations, by redefining the legitimate social purposes in pursuit of which state power was expected to be employed in the domestic economy. The role of the state became to institute and safeguard the self-regulating market.” (Ruggie, 1982: 386)

Este elo entre o Estado e a sociedade, ou melhor, entre a organização política e a economia mundial, é então depositado nas mãos das altas finanças, instituição independente das sociedades e dos Estados que apresentou um papel moderador na política dos estados soberanos (explicitamente, as guerras¹⁴) e na sustentação do libelo liberal e do padrão-ouro, através de aparatos financeiros (empréstimos, créditos, investimentos, renegociações de dívida, *fundings*) até a década de 20. Concomitantemente, Polanyi observa que muito embora o sistema econômico se expanda e se internacionalize, tanto mais “nacional” e doméstico se tornou o poder político, haja vista o surgimento e consolidação dos estados nacionais atrasados (Itália e Alemanha) e o crescimento dos focos potenciais de conflito (guerras) entre potências emergentes e consolidadas.

Neste âmbito, a primeira grande guerra teria apenas antecipado a catástrofe e os obstáculos do pós-guerra para paz a estabilidade são os mesmos que ocasionaram a guerra, ou seja, a dissolução da economia mundial que já estava em curso era sintomática da própria tensão que culminaria no conflito armado de 1914. O insucesso da política do pós-guerra, ao não optar pelo desarmamento unilateral dos perdedores, logra não restabelecer a indispensável assimetria de poder necessário ao reposicionamento e à ordem mundial (equilíbrio do poder). Em relação ao padrão-ouro, único símbolo de solidariedade mundial, os esforços em torno da sua restauração varreram a Europa, à custa (paradoxal) de elevação das políticas restritivas aos fluxos comerciais e financeiros. Mostrou-se progressivamente clara a tensão entre a garantia do livre comércio mundial através do favorecimento de uma moeda estável internacional e a prevalência de políticas domésticas de proteção que mais aproximavam os países da autarquia (práticas protecionistas e moratórias¹⁵), cujo resultado tornou insustentável o regime (colapso

¹⁴ Ora, “por determinação funcional, coube à *haute finance* impedir as guerras mais generalizadas. A grande maioria dos portadores de títulos governamentais, assim como outros investidores e negociantes, seriam os primeiros perdedores com tais guerras, principalmente se as moedas fossem afetadas. A influência que a *haute finance* exercia sobre as Potência era sempre favorável a uma paz européia” (Polanyi, 1944:28). Assim: “...o sistema de equilíbrio-de-poder, como vimos, não podia garantir a paz por si mesmo. Isto foi conseguido pela finança internacional, cuja própria existência incorporava o princípio de uma nova dependência do comércio à paz.” (ibidem p. 30)

¹⁵ “Ao invés de ganhar acesso aos mercados do mundo, os governos, por seus próprios atos, estavam barrando seus países de qualquer anexo internacional, e sacrifícios cada vez maiores passaram a ser exigidos para manter pelo menos um fluxo mínimo de comércio. Os esforços frenéticos para proteger o valor externo da moeda como meio de comércio exterior levaram os povos, mesmo contra a sua vontade, a uma economia autárquica. Todo o arsenal de medidas restritivas, que se constituía num afastamento radical da economia tradicional, foi na verdade o resultado dos propósitos conservadores do livre comércio”. (Polanyi, 1944: 44)

do Estado liberal). Se se objetivara, por um lado, a restauração do mundo do século XIX, acabou-se por estrangulá-lo¹⁶.

Assim, de pilar em pilar, o cataclismo e a dissolução progressiva dos pilares (e então, súbita, do sistema) da “economia mundo” que atinge estas décadas deve ser remetido majoritariamente à crença de que os mercados podem se autorregular e auto-equilibrar: “*Uma tese como estar parece investir esse sistema de poderes quase místicos; implica, nem mais nem menos, que o equilíbrio do poder, o padrão-ouro e o estado liberal, esses elementos fundamentais da civilização do século XIX, em última análise, foram todos eles modelados por uma matriz comum, o mercado autorregulável*”. (Polanyi, 1944: 46) Ora, é exatamente pelo desmoronamento (no fracasso da restauração) do padrão ouro-libra que se pode compreender a desintegração da ordem econômica mundial no início do século à revolucionária década de 1930. A este propósito, a reconstrução do mundo estaria “supostamente” (e credulamente) associada ao estabelecimento de um novo sistema monetário internacional, bem como dos fluxos comerciais entre as nações (comércio é paz), e não a um retorno ao mundo pré-1914, ao padrão ouro e aos “bons princípios monetários” do “*sound money*” e “*sound finance*”.

O mundo que surge ao final dos anos 30 avança, assim, num processo cosmogônico de transformação. É neste mergulho que uma nova ordem monetária será consolidada e, com ela, a criação de estabilizador social, de um novo padrão de acumulação e de uma rede de proteção social em torno de uma reformulação geral das instituições, bem como a emergência de ditaduras e formas de governos distantes da *utopia liberal*, que acolheria no mesmo barco tanto a democratização e de extensão e ampliação das garantias sociais (*New Deal*), planos de reconstrução econômica (Plano Marshall e os Planos Quinquenais na Rússia), a emergência e consolidação de governos fascistas e nazistas e as políticas nacionais de desenvolvimento (na periferia). Todos estes movimentos, num sentido, são frutos do duplo movimento e da transformação institucional em voga, cujos tentáculos convergem na Segunda Guerra Mundial¹⁷:

“...depois de 1945, as políticas voltadas para o pleno emprego e para a proteção pública universal das populações só foram possíveis graças à autonomia concedida às políticas econômica nacionais, pelo controle da circulação internacional dos capitais acordado em Bretton Woods, em 1944, uma verdadeira heresia na época de ouro da ‘civilização liberal’, entre 1840 e 1914” (Fiori, 2003).

Trata-se, enfim, um momento em que se pactua um novo “liberalismo” – nos termos de Ruggie (1982), um liberalismo enraizado (*embedded*¹⁸) – por um lado, ele se tornaria multilateral; e por outro, em oposição ao padrão-ouro e o livre comércio, ele estaria fundado sobre novos padrões de intervenção doméstica. Este será a base, e portanto, o pacto fundante, que alicerçará tanto os acordos de *Bretton Woods* e o (novo) padrão ouro-dólar, bem como um novo jogo de equilíbrio internacional.

3. Kindleberger: especulação, livre-comércio e estabilização hegemônica

As contribuições de Charles Kindleberger (1910-2003) em torno das crises financeiras, embora distribuídas em seus mais de 30 livros sobre histórica econômica e financeira (como, por exemplo, em “*A Financial History of Western Europe*”), estão – no escopo deste trabalho - particularmente concentradas em dois de seus livros : “*The World in Depression 1929-1939*” (1971) e “*Manias*,

¹⁶ “...a quebra do padrão-ouro nada mais fez do que estabelecer a data de um acontecimento demasiado grande para ser causado por ele. Nada menos do que uma destruição completa das instituições da sociedade do século XIX acompanhou a crise em grande parte do mundo, e em todos os lugares essas instituições foram modificadas e reformuladas além de todo o conhecimento. (...) O fracasso do sistema internacional, embora tivesse acionado a transformação, certamente não poderia ter sido responsável pela sua profunda e conteúdo.” (Polanyi, 1944: 44)

¹⁷ Para Polanyi, conquanto a Primeira Guerra Mundial faz parte do mundo do século XIX (especificamente, da dissolução do sistema de equilíbrio de poder), a Segunda Guerra Mundial é parte deste novo mundo em colisão.

¹⁸ “*The task of postwar institutional reconstruction, as Nurkse sensed, was to maneuver between these two extremes and to devise a framework which would safeguard and even aid the quest for domestic stability without, at the same time, triggering the mutually destructive external consequences that had plagued the interwar period.*” (Ruggie, 1982: 393).

Panics, and Crashes: A History of Financial Crises” (1978). Tendo atuado ativamente tanto na academia como no *policymaking* – entre suas atividades no *Federal Reserve* durante a administração Roosevelt (1936-1939) e no Banco de Compensações Internacionais da Basileia (1939-1940), além de diversas funções no mundo pós-guerra (membro do departamento de Estado americano entre 1945 e 1947 e conselheiro na elaboração do plano Marshall, entre 1947 e 1948) – a abordagem de Kindleberger apresenta elementos que destoam do enfoque convencional (quicá, da ‘economia vulgar’) no tratar das (des)ordem econômica e financeira, notadamente pela inclusão de variáveis psicológicas, políticas e internacionais. Identifica-se aí também um pragmatismo que o distancia freqüentemente do enfoque axiomático (e matemático) dos mercados eficientes e da racionalidade substantiva dos agentes que abunda a literatura sobre as crises financeiras, tanto de cunho monetarista quanto keynesiana.

Em sua obra de 1978 (Kindleberger, 2000 [1978]) sobre as manias e do pânico (na versão traduzida, “*Manias, Pânico e Crashes: um histórico das crises financeiras*”), o autor estrutura uma cronologia das crises financeiras ao redor do mundo, internalizando seus determinantes (variáveis que são comumente tratadas com exogeneidade nas regressões lineares). Reconhece, neste âmbito, a existência de padrões comportamentais e estágios recorrentes no escopo de todos os processos especulativos, sugerindo a presença de um componente “irracional” dos agentes e “ineficiente” dos mercados nestas ocasiões. Sua argumentação, assim, gira em torno do comportamento especulativo – ao que recorrerá a Minsky, no tocante ao modelo (hipótese) de instabilidade financeira, notadamente o esquema *ponzi* – presentes nas crises financeiras e bolhas especulativas desde os primeiros incidentes da *Tulipomania* na Holanda (1636-37)¹⁹, passando pela Companhia dos Mares do Sul na Inglaterra (1720)²⁰, e aterrizando em *Wall Street* do século XX. Compõe-se, de certa forma, um esquema comum de desenvolvimento dessas bolhas com base no otimismo exagerado e na multiplicação financeira garantida pelas inovações, pelo crédito e pela liquidez – movimento que cedo ou tarde encontra um limite²¹. No detalhe de seu modelo, a bolha especulativa se inicia com o **estágio do deslocamento**, constituído essencialmente de uma mudança nos preços relativos por algum evento (guerras, revoluções, descobertas e acesso a novos mercados), que desloca o investimento produtivo e o emprego em direção à “novidade”. Com o aquecimento do setor/atividade, alimentado via expansão de crédito, tem-se o **estágio de euforia**, momento em que as elevações consecutivas da demanda retroalimentam o aumento de preços, graças à oferta relativamente inelástica no curto prazo, o que induz novos deslocamentos produtivos em direção à atividade. Em seguida, avança-se para um **estágio essencialmente especulativo** movido pelo *overtrading* (que pode extrapolar as fronteiras nacionais), atraindo *outsiders* (mania) e suscitando a superestimação dos lucros da atividade, movimento corroborado pelo aumento do endividamento dos agentes para manutenção da atividade especulativa (repasso de ativos não saldados – efeito *ponzi*). Com a degradação da etapa especulativa, alguns *insiders* se retiram do mercado, provocando dúvidas em relação ao realismo dos lucros prospectivos e queda dos preços, que por sua vez colabora para uma corrida em direção a posições de liquidez, culminando em quebras e fraudes bancárias. O crédito “sobrevivente”, então, é racionado, reduzido ainda mais o combustível especulativo e desencadeando uma crise generalizada (“**reação violenta**”), cujo resultado pode redundar na corrida generalizada para fora do mercado (**estágio do “pânico”**). A situação só é controlada mediante queda abrupta dos preços, regulamentação do mercado ou intervenção externa (por exemplo, com um emprestador de última instância).

¹⁹ Esta mania se desenvolve com o comércio de Tulipas na Holanda no início do século XVII, tornando-se rapidamente a forma de bem de luxo para a aristocracia e classes abastadas. O processo especulativo se inicia em novembro de 1636 e tem seu fim com o colapso dos preços em fevereiro de 1637.

²⁰ A Companhia dos Mares do Sul foi fundada por Robert Harley, em 1711, tendo os direitos de exclusividade sobre o comércio com a América do Sul (espanhola) garantidos pela coroa, no mesmo ano. As ações da empresa foram alvos de um movimento especulativo (também conhecido como *South Sea Bubble*) com vista ao acesso da companhia aos produtos e mercados sul-americanos, até o estouro da bolha, em 1720, diante da promulgação do *Bubble Act* e das dificuldades diplomáticas impostas pela tumultuada relação entre Inglaterra e Espanha.

²¹ “*In the first phase of Kindleberger’s scheme, there is an effective demand for specific goods or financial assets that seem to promise either good or excellent returns. Prices increase, give rise to new profit opportunities, and attract more firms and investors. A positive feedback sets in and ‘euphoria’ develops. Many may think that a new era of prosperity and getting rich rapidly has arrived. Actors’ motives tend to become increasingly greedy and speculative. Pure speculation involves buying for resale rather than use, in the case of commodities, or for resale rather than income in the case of financial assets. Without gearing or leverage, this would amount to mere arbitrage. However, credit money and money creation enables actors to speculate on what they own partly or not at all, fuelling a process of rapid financial multiplication that has all often too turned out to be unsustainable.*” (James e Patômak, 2008, p.8-9).

Kindleberger procura, com efeito, mostrar que: (a) um movimento inicialmente racional (deslocamento) pode se transformar em um processo irracional (euforia); (b) existe uma assimetria comportamental (e de racionalidade) entre *insiders* e *outsiders*; (c) mesmo com o comportamento racional de cada um (comprar na baixa e vender na alta), pode-se produzir um resultado agregado irracional (queda abrupta dos preços, pânico); (d) o *lag* temporal (informacional) entre decisões e resposta abre possibilidade de resultados irracionais²². Em suma, o autor questiona o mecanismo de funcionamento eficiente dos mercados, aos quais a quebra em Wall Street não escapa. De fato, ele enquadra claramente a cronologia que redundou no colapso de 29 (e seu agravamento a partir de 31, tomando forma global: Áustria, maio 1931; Alemanha, junho 1931; Grã-Bretanha, set. 1931; Japão, dez. 1931; EUA, março 1933) no esquema especulativo supracitado através do conhecido mecanismo de compras na margem (*buying on margin* e *margin call*) pelo qual se alavanca um movimento especulativo com base em expansão de empréstimos pelo próprio corretor ou banco (paga-se apenas uma pequena parte do valor de face da ação, tomando o resto emprestado), atingindo o pico em setembro de 29. A bolha, como se sabe, estourou em outubro do mesmo ano, levando ao pânico e à quebra generalizada a partir do centro do tremor (Wall Street).

Conquanto esta argumentação permita entender o estopim da crise no terreno americano (como discute Galbraith (1977), para quem Kindleberger oferece uma explicação original e interessante aos eventos de 29), cabe focar, no escopo do presente artigo, nos determinantes macroeconômicos e sistêmicos da crise presentes em seu livro de 1971 (Kindleberger, 1986 [1971]). Neste plano geral, Kindleberger analisa as evidências político-econômicas que tomam forma na década de 20 em sua associação com a (ausência da) dinâmica funcional da **nação hegemônica** no contexto do sistema monetário internacional (em particular, nos anos derradeiros do “padrão ouro-libra”). Aqui, o autor extrapola o âmbito das argumentações mais freqüentes em torno das causas do colapso de 29, como na sua associação ubíqua aos erros da política monetária americana (Friedman), a uma série de acidentes históricos (Samuelson), à má administração do padrão ouro (Robbins), ao lodoso processo deflacionário (Keynes), à estagnação secular (Hansen), desequilíbrio estrutural (Svennilson). Em seu lugar, o autor propõe uma explicação sob a ótica peculiar e internacional a partir da qual a instabilidade iniciada em 1929 deve ser entendida como resultado da ausência de uma liderança sistêmica que fornecesse regras e garantisse as condições estáveis para os fluxos econômicos internacionais: “*for the world economy to be stabilized, there has to be a stabilizer-one stabilizer*”, no que ficou conhecida como **teoria da estabilidade hegemônica**. Especificamente, sua argumentação reconhece as seguintes responsabilidades funcionais de um candidato a (país) estabilizador: (i) manutenção de mercado aberto ao fluxo de mercadorias essenciais (*distress goods*) – ou seja, aptidão ao livre-comércio e complementaridade econômica; (ii) provisão estável de liquidez monetária; (iii) monitoramento e estabilização das taxas de câmbio; (iv) coordenação das políticas macroeconômicas e (v) atuação como emprestador em última instância. Neste contexto, a instabilidade sistêmica só poderia estar vinculada à ausência de um país capaz (e desejoso) de cumprir adequadamente estas responsabilidades, abrindo mão de certa forma da primazia das políticas domésticas e autônomas:

“The world economic system was unstable unless some country stabilized it, as Britain had done in the nineteenth century and up to 1913. In 1929, the British couldn't and the United States wouldn't. When every country turned to protect its national private interest, the world public interest went down the drain, and with it the private interests of all.(...) With no major country providing a market for distress goods, or willing to tolerate appreciation, much less furnish long-term capital or discounting facilities to countries suffering from payments difficulties, the fallacy of composition with the whole less than the sum of its parts ensured that deflation would roll on.” (Kindleberger, 1986:291-292)

²² Galbraith (1972) relata, em uma das passagens, o caso do *ticker* durante a crise de 29. O *ticker* era um pequeno dispositivo que imprimia as cotações do dia em fitas de papel. Durante o período especulativo, o volume de trocas era tão grande que o *ticker* só terminava a impressão das ações do dia horas e horas depois do fechamento da bolsa, de forma que as pessoas só percebiam quão ricas (ou miseráveis) estavam pouco antes da abertura dos negócios no dia seguinte.

Kindleberger procura então traduzir seu argumento para compreensão da **profundidade e longevidade da crise de 29**. Explicitamente, o problema estaria relacionado à (a) impossibilidade da Inglaterra em permanecer no posto que ocupava deste a consolidação do padrão ouro-libra no século XIX (em parte, graças às disputas pueris no âmbito do Banco Central e, principalmente, graças ao fardo da dívida francesa - *sterling balances* - que impediu que a Inglaterra atuasse como emprestador de última instância), e (b) à recusa dos Estados Unidos em substituí-la nas funções supracitadas, afinal “[the] United States was uncertain in its international role. It felt that the States came out of international conferences losers”. (Kindleberger, 1986).

Oras, em relação à primeira função (a de advogar uma política de livre comércio), é conhecido o empenho da Inglaterra (e da Europa, em geral) a partir de meados da década de 1820 (quando as tarifas e obstáculos ao **livre comércio** são progressivamente suprimidos) até os anos iniciais da Primeira Guerra Mundial (1916) em articular políticas soberanas em torno do livre comércio. Interessante, neste aspecto, sua explicação para a disseminação do livre comércio pela Inglaterra (e pela Europa) em outra obra de sua autoria (“*The Rise of Free Trade in Western Europe, 1820-1875*”)²³.

Por sua vez, os Estados Unidos, além de não apresentar a dita complementaridade com o mundo (não é incomum tratar o tema a partir do *isolacionismo* americano, formulado sob a ideologia predominante nas décadas posteriores à guerra civil, estendendo-se até os anos 20), esquivaram-se de uma posição mais liberal em termos comerciais, subsidiando políticas protecionistas mesmo após a eclosão da crise (por exemplo, com elevação tarifária *urbi et orbi* imposta pelo *Smoot-Hawley Tariff Act*, de 1930²⁴): “*This gave rise to (or at least did nothing to stop) a headlong stampede to protection and restrictions on imports, each country trying to ward off deflationary pressure of imports, and all together ensuring such pressure through mutual restriction of exports. As with Exchange depreciation to raise domestic prices, the gain from one country was a loss for all. With tariff retaliation and competitive depreciation, mutual losses were certain*”. Kindleberger argumenta que a manutenção de um Mercado para produtos essenciais pode ser entendida como uma forma alternativa de financiamento compensatório (como era ‘teoricamente’ compensatório o padrão ouro, em termos de taxas de câmbio e balanço de pagamentos), verificadas duas condições: (a) adaptação dos recursos domésticos a mudanças na capacidade produtiva externa e (b) manutenção o mercado de importação aberto em períodos de volatilidade (*stress*).

Em relação à capacidade de prover liquidez internacional em um momento de necessidades de (empréstimo) contracíclicas, a Inglaterra teria se provado eficaz na compatibilização entre os movimentos da economia doméstica e as necessidades internacional (por exemplo, a recessão doméstica aumentava o empréstimo ao exterior; contrariamente, um *boom* doméstico se associava à queda do empréstimo estrangeiro e à elevação das importações, provendo condições de demanda efetiva). Sob mesmo critério, Kindleberger argumenta que a política de empréstimos americana era pró-cíclica, ou seja, positivamente correlacionada com o nível de atividade doméstica (assim com as importações), de sorte que, ao contrário de fornecer liquidez, o país “enxugava” seus capitais do mundo em períodos recessivos.

No âmbito das taxas de câmbio, a *Pax Britannica* logrou estabelecer um sistema relativamente estável a partir do padrão ouro-libra, coincidente com a relativa paz internacional no período que se estende da derrota napoleônica até o início da Primeira Guerra Mundial. Como argumentou Ruggie (1982), isto implicava entender o conceito de hegemonia em sua conotação *gramsciana*, de forma que a Inglaterra (mais precisamente, o Banco da Inglaterra) coordenava o sistema tanto pela posição que ocupava quanto pela aceitação das outras autoridades (monetárias) nacionais em segui-la dentro no padrão ouro-libra.

²³ “Free trade, he [Kindleberger] reminds us, was due first of all to the general breakdown of the manor and guild system and the so-called policy of supply, through which a complex structure of social regulations rather than market exchange determined the organization of economic activity at home and abroad. Indeed, the earliest measures undertaken in order to free trade were to dismantle prohibitions on exports, prohibitions that had restricted the outward movement of materials, machinery, and artisans. The bulk of these prohibitions was not removed until well into the 1820s and 1830s, and in some instances even later. A second part of the stimulus came from the direct self-interest of particular dominant groups” (Ruggie, 1982, 385-386).

²⁴ Curiosamente, houve à época um abaixo-assinado de 1028 economistas americanos contrários à aprovação do *Act*, entre eles nomes memoráveis como o do Prof. Irving Fisher.

Para Kindleberger, o desgaste da economia de guerra nos países europeus, os surtos inflacionários, às políticas nacionais (consecutivas) de *beggar-thy-neighbor*, as recessões e a imputação das dívidas de guerra²⁵ acabaram por desarticular o sistema (que tentou ser replantado ao longo da década de 20), tendo a própria Inglaterra abandonado a conversibilidade no início da década de 30. O mesmo argumento pode ser transposto para a temática da coordenação das políticas macroeconômicas: conquanto o padrão ouro-libra tenha se caracterizado por um *piloto-automático* nos anos que precedem o conflito mundial, este teria irremediavelmente ruído no período entre-guerras, seja pelo esgotamento generalizado do *país-chave*, a Inglaterra, seja como resultado do acúmulo e esterilização de ouro pela França e pelos Estados Unidos. Por fim, a função de emprestador de última instância não estava presente no sistema (internacionalmente), muito embora as políticas domésticas fossem voluntárias em prover liquidez internamente e salvar bancos dentro dos limites nacionais.

Assim, para Kindleberger a compreensão do funcionamento do sistema monetários e financeiros internacionais passa pela existência e competência de uma liderança (hegemonia) de um país no cumprimento das funções supracitadas. A Inglaterra teria provido brilhantemente este encargo no século XIX: “...if keeping a free market for imports, maintaining a flow of investment capital, and acting as lender of last resort are the marks of an 'underwriter' of an international system, then Britain certainly fulfilled this role in the nineteenth-century international economy”, de forma diversa, após a Primeira Guerra Mundial, “the lack of leadership in providing discount facilities, anti-cyclical lending or an open market for goods rendered the system unstable” ou, mais especificamente: “So did the heritage of war, and especially the combination of reparations, war debts, overvaluation of the pound and undervaluation of the French franc” (Kindleberger, 1986).

Por fim, cabe notar que se, por um lado, o entendimento da relação entre estabilidade sistêmica e (livre) comércio em Kindleberger ecoa muito no que se discutiu anteriormente em Polanyi²⁶, seus comentários sobre a dinâmica das bolhas especulativas e financeiras parece encontrar terreno fértil na obra de Perez (2002) acerca da dinâmica do capital financeiro e as revoluções tecnológicas.

4. Paradigmas e a dinâmica do capital financeiro em Perez

A busca de um padrão recorrente e de regularidades no comportamento do nível da atividade econômica está tradicionalmente associada ao estudo da determinação e periodização dos ciclos econômicos (*business cycles*). Identificar de grandes movimentos de ascensão e queda da atividade se resume, grosso modo, em revelar possíveis generalizações na atuação das forças, da ocorrência de eventos e dos fenômenos econômicos, muito embora estejam muitas vezes calcados em raízes multidimensionais (política, social e institucional). A contribuição de Schumpeter (1982 e 1939) é de particular relevância no escopo deste trabalho. Destacou-se, em sua obra, as dimensões tecnológicas, inovativas e empreendedoras como componentes dinâmicos (concorrenciais) do capitalismo. Sugeriu, em sua obra específica sobre *Business Cycles*, um modelo propositivo tricíclico formado pela superposição de ciclos (curtos) de estoques de *Kitchin* (de 3 a 5 anos), ciclos (médios) de investimento de *Juglar* (de 7 a 11) e ciclos longos de *Kondratiev* (entre 50 e 60 anos). Sem ignorar as críticas e ressalvas²⁷, o legado schumpeteriano permitiu: (i) identificar as especificidades e singularidades de cada ciclo (as inovações não se repetem); (ii) colocar a tecnologia e a inovação (novo espaço econômico) no centro da dinâmica e da concorrência do capitalismo e (iii) integrar o sistema financeiro (crédito) ao fenômeno cíclico através combinação e recombinação dos capitais

²⁵ “A far-seeing leadership on the part of the United States might have been willing to waive war debts, but it would have been difficult to persuade the American voter of the merit of the course, especially when Britain and France were receiving reparations. Britain was willing to forego reparations, to the extent that war debts were written off - an attitude of limited self-denial - but the suggestion that the French could write off reparations, after having paid them in 1871 and 1819, and after four years of cruel war, is to ask too much from history” (Kindleberger, 1986).

²⁶ “In a certain sense, Kindleberger contends, Europe in this period should be viewed not as a collection of separate economies, but ‘as a single entity which moved to free trade for ideological or perhaps better doctrinal reasons.’ The image of the market became an increasingly captivating social metaphor and served to focus diverse responses on the outcome of free trade. And unless one holds that ideology and doctrine exist in a social vacuum, this ascendancy of market rationality in turn must be related to the political and cultural ascendancy of the middle classes. In Polanyi’s inimitable phrase, ‘Laissez-faire was planned...’” (Ruggie, 1982: 382).

²⁷ Kuznets foi talvez o maior crítico contemporâneo de sua teoria dos ciclos. Ver, sobre isso, Possas (1987).

(investimento) em torno de ondas de inovação (em especial, de produto e processo), gerando fôlegos periódicos à atividade econômica. Em sua abordagem, esta dinâmica delinearía os períodos *de prosperidade-saturação-recessão-depressão*, engendrando grandes ciclos das economias capitalistas.

Esta tradição é resgatada e retrabalhada pela literatura recente de matiz neoschumpeteriana, notadamente pelos trabalhos de Perez²⁸ e Freeman na SPRU (*Science and Technology Policy Research, University of Sussex*). Em especial, ressalta-se aqui a contribuição de Perez (2002) na ligação entre revoluções tecnológicas (inovação), crescimento econômico e o capital financeiro. Se o advento das “revoluções tecnológicas” tornou-se um *lugar-comum* no meio acadêmico, é com igual familiaridade e prioridade que a autora inclui os movimentos do capital financeiro na dinâmica das revoluções tecnológicas (entendidas como *cluster* de inovações). Nesta teorização, a recorrência das bolhas especulativas e de crises (por conseguinte, a demarcação dos “*turning points*” e grandes reposicionamentos na ordem sócio-institucional) pode ser compreendida a partir do descolamento (*decoupling*) e da recomposição (*recoupling*) entre a esfera produtiva e a esfera financeira no âmbito das revoluções tecnológicas que varrem o mundo. Estas revoluções repercutem nas massivas e descontínuas mudanças nos processos produtivos, no quadro institucional e organizacional, atuando na co-determinação do nível de desigualdade entre países e regiões, níveis de concentração de mercado, padrões de vida e consumo, infraestrutura, etc.

Entre as hipóteses centrais de seu trabalho, Perez admite: (i) que as inovações radicais constituem o motor das revoluções tecnológicas (e dos ciclos); (ii) que estas inovações ocorrem em bloco, na forma de *clusters*; (iii) a existência de uma **separação funcional** entre **capital produtivo** (marcado pela imobilidade, dotado de conhecimento profundo dos mercados e de capacidade de gerar lucratividade) e **capital financeiro** (caracterizado, respectivamente, pela mobilidade, desconhecimento da natureza dos mercados e capacidade de gerar mais capital financeiro), cada qual com objetivos e métodos específicos de valorização (no jargão marxista); (iv) o elevado grau de inércia e resistência à mudança do quadro socioinstitucional *vis-à-vis* às mudanças constantes na esfera tecnoeconômica, acompanhados de momentos de descompasso, recomposição e acomodação.

Cada uma das revoluções tecnológicas destacadas por Perez inaugura um novo ciclo através da abertura da sociedade a novas formas produtivas que se transmutam em saltos de produtividade. Em termos mais precisos, Perez descreve a emergência de cinco revoluções tecnoeconômicas nos últimos 200 anos: (a) a Revolução Industrial, com base na Inglaterra; (b) a Era do Vapor e das Ferrovias (com base na Inglaterra e difusão posterior pelos EUA); (c) a Era do Aço, Eletricidade e Engenharia Pesada (com base simultânea nos EUA, Inglaterra e Alemanha); (d) a Era do Petróleo, automóvel e produção em massa (com base nos EUA, Alemanha e restante da Europa) e, finalmente, (e) a Era da Informação (baseada nos EUA com posterior difusão pela Europa e Ásia). Vale notar que, nesta classificação, cada uma das revoluções envolveria, ainda: (i) um insumo de baixo custo, (ii) uma fonte de energia nova e (iii) um material crucial que co-determinam as oportunidades, níveis de lucratividade e o feixe de trajetórias tecnológicas disponíveis.

Propõe-se ali que a ocorrência destas grandes vagas de destruição criadora impacta diretamente no comportamento dos agentes no que concerne a inovação, lucratividade e investimentos, constituindo uma janela de oportunidade (*windows of opportunity*) para readequação de produtos e formas de produção “...that rapidly fires the imagination of engineers, entrepreneurs and investors, who in their trial and error experiments applying the new wealth creating potential, generate the successful practices and behaviors that gradually define the new best-practice frontier (...) facilitating compatible innovations and hindering and hindering incompatible ones” (Perez, 2002:16). Um conceito interessante nesta análise é o de **grandes surtos de desenvolvimento** (“*great surges of development*”) como um processo de mudança que transborda e difunde as novas idéias pela

²⁸ “‘Long waves’ in economic growth are phenomena recurring every half century, with 20 or 30 years of strong general growth followed by 20 or 30 years of unstable, uneven and slow growth with recessions and even depressions. Schumpeter attributed these long range fluctuations to successive technological revolutions. The notion of shifts in techno-economic paradigms follows this tradition. Although many radical technology systems enter the economy at different periods, those that constitute veritable technological revolutions bring far more than dozens of new industries and thousands of new products. They have universal impact by providing a quantum jump in productivity and a new dynamic potential for wealth creation that affects every economic activity” (Perez, 2007).

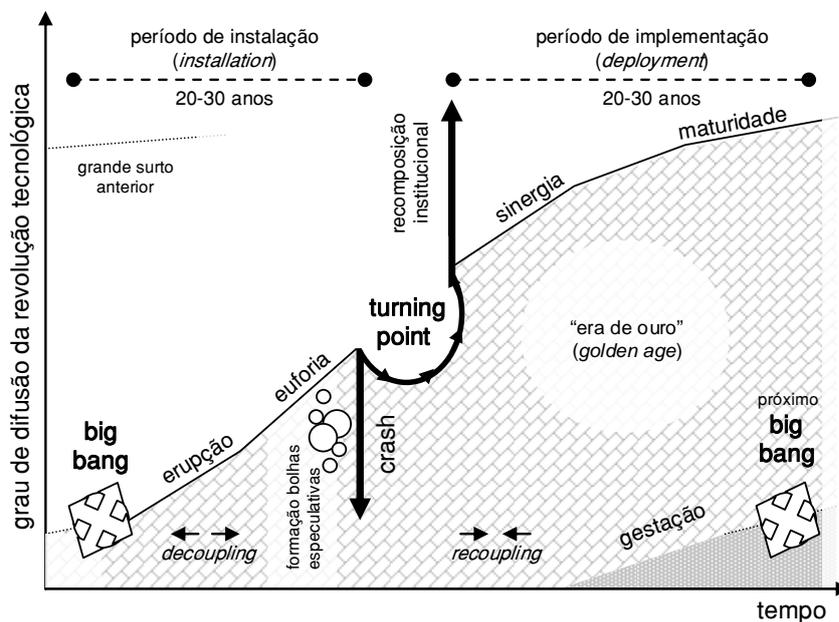
economia, provocando mudanças estruturais na produção, distribuição, comunicação e consumo, elevação de produtividade e padrão de vida.

No tocante à dinâmica do ciclo (com duração entre 50 e 60 anos), esta se inicia ainda no período de maturidade do surto de desenvolvimento anterior, quando o capital financeiro (na forma de capital de risco), diante da saturação das oportunidades rentáveis, da acomodação dos mercados e da redução da rentabilidade das indústrias consolidadas, fomenta a prospecção de novas e rentáveis oportunidades (tecnológicas), ligadas, por exemplo, à redução de custo e aumento de produtividade. Com o sucesso na constituição de um *cluster* de inovações radicais (ligados à essa “nova economia”), detona-se do um processo massivo de investimentos associados, dando início ao *período de instalação*. A atuação explosiva da revolução tecnológica, descrita alegoricamente como um *Big Bang*, garante a reformulação de toda constelação econômica, através de reconstrução do aparato produtivo, geração de externalidades e a instalação das novas tecnologias e infra-estrutura específica. É um período marcado, na terminologia schumpeteriana, pela “*Destruição Criadora*”, mas também pela “*exuberância irracional*” dos mercados financeiros.

No decorrer deste percurso de consolidação do novo paradigma, o capital financeiro se descola (*decoupling*) do capital produtivo, inaugurando a fase de euforia (*frenzy*). Trata-se, em grandes linhas, de um momento caracterizado pelo exagerado otimismo, elevado nível de concorrência (preço), grandes ondas de fusões e aquisições, predominância do individualismo (convenções), busca incessante por lucros elevados e grandes oportunidades, aumento das desigualdades regionais e internacionais (no aspecto renda e na tecnologia), propagação de inovações financeiras, desregulamentação e inflação do preço dos ativos (descolamento entre riqueza real e a de “papel”). Lê-se claramente, nas entrelinhas, a contribuição tanto de Minsky quanto de Kindleberger (este, nominalmente). Não à toa, trata-se de um período historicamente favorável ao surgimento de bolhas especulativas e tecnológicas e de um movimento de capitais em direção à periferia na busca de lucros de curto prazo e instalação de infraestrutura

Esta fase evolui até que o descolamento atinja patamares insustentáveis, instante em que as bolhas especulativas (e tecnológicas) encontram seu desfecho em grandes crises (*crashes*): um momento de quebra de expectativas e convenções, com ampliação das incertezas quanto ao futuro. As economias enfrentam o pessimismo e a recessão (eventualmente, depressão), enquanto dura a reposicionamento institucional, a repactuação entre os capitais, os limites da acumulação e novas instituições regulatórias que resgatem o lado real da economia e evitem que as extravagâncias do capital financeiro se repitam no futuro (por exemplo, através de regulamentação e controles de capitais). Este ponto de inflexão (*Turning Point*) torna aparente os focos de tensão entre riqueza real e “imaginária” e expõe a gritante polarização da renda e turbulência política, inviabilizando a continuidade e os fundamentos institucionais da trajetória de crescimento prévia e, por conseqüência, a difusão da revolução tecnológica.

Figura 1 – A seqüência de fases de uma revolução tecnológica.
(adaptado de Perez (2002:74))



A necessária recombinação é marcada pela resistência e inércia do arcabouço institucional vigente (Perez, 1985:9), seja por questões burocráticas (leis, regulamentos), pelos sucessos passados e resquícios de credibilidade (ilusão de segurança em um momento de incerteza generalizada) e grupos de interesse ancorados no arcabouço vigente:

“But institutions have a natural inertia, strengthened by past successes and vested interests. It is only when the negative social consequences of these times of ‘creative destruction’ in the economy generate strong political pressures for change...” (Perez, 1997)

Após o atrito da recomposição, estabilização e o reforço da relação entre o lado real e financeiro da economia (com viés produtivo), o conjunto de variáveis e configurações sociais, institucionais, tecnológicas e econômicas (*best practices*) que acompanha a expansão (*boom*) constitui um padrão que recebe o nome de **paradigma tecnoeconômico**²⁹. O conceito, erigido a partir da extensão feita por Dosi (paradigmas tecnológicos) da dinâmica *epistemologia* (Kuhn), define como será o território para prática normal da inovação (para os próximos progressos marginais) compatível com a nova fronteira de produtividade da economia. Nas palavras de Perez (2002:15):

“...techno-economic paradigm is, then, a best-practice model made up of a set of all-pervasive generic technological and organizational principles, which represent the most effective way of applying a particular technological revolution and of using it for modernizing and rejuvenating the whole of the economy. When generally adopted, these principles become the common-sense basis for organizing any activity and for structuring any institution”.

Neste nova etapa, a relação entre produção e capital financeiro é harmonizada (*sinergy*) via novas instituições e regulações (internacionais e nacionais), reduzindo a incerteza ao preço de lucros mais modestos. Como o terreno para uma nova trajetória de crescimento (*upswing*) está disponível graças à provisão da infraestrutura necessária no período anterior (*installation*), dá-se início ao período de implementação (*deployment*) do paradigma, em que a difusão dos frutos da revolução tecnológica em curso é ampliada (em grau e espaço). É também momento em que se prioriza a coletividade (convenções sociais, garantia e seguridade social, ampliação da esfera do consumo de massa, etc.), ao passo que o alcance da revolução tecnológica é estendido a países até então fora da nova ordem produtiva:

“The expansion in turn requires growing demand, which usually supposes income distribution and implies government policies of a welfare sort. It is a shift from the individualist survival-of-the-fittest profit seeking of the installation period to favoring collective well-being in order to profit from generalized growth. It is also a shift from ferocious free competition for survival to more stable industry structures formed through merger and acquisitions and embodying a form of oligopolistic competition. Those shifts are the essence of the Turning Point between the two periods of each surge.” (Perez, 2007:17-18)

A crise abre caminho para uma ‘Era de Ouro’ (*Golden Age*), período marcado pela expansão dinâmica da economia, pelas elevadas taxas de crescimento, aproveitamento de economias de escala, elevação do padrão de vida, difusão do padrão tecnológico. O capital financeiro, embora ainda direcione o modo do crescimento, aparece mais amarrado à esfera produtiva³⁰. Com a continuação do

²⁹ Fica claro aqui a noção de que o paradigma tecnoeconômico extrapola a dimensão unívoca do paradigma tecnológico em Dosi: *“The new paradigm is capable of transforming every branch of the economy and the economy of every country, renovating products and processes, relocating activities, redefining markets, redesigning firms and gradually modifying the ways of producing and the ways of living across the planet”* (Perez, 1997). Desta forma, pode-se classificá-lo como um **metaparadigma**.

³⁰ *“When a mode of growth based on social cohesiveness is established, moral principles are in force, ideas of confidence flourish and business is satisfied about its positive social role. It is a time for advance in labor laws and other measures for social protection of the weak, a time for income redistribution in one form or another, leading to enlarged consumption markets. It is above all the reign of the*

processo de difusão, entra-se no período de maturidade do paradigma tecno-econômico, marcado pela saturação do investimento, redução das margens de lucro, desaceleração do crescimento e acomodação produtiva. Com os primeiros sinais de separação no pacto da Era de Ouro, o capital financeiro inicia sua prospecção de novas oportunidades (lucros extraordinários³¹) seja na periferia, seja na gestação de novos produtos, processos e materiais vinculados à próxima revolução tecnológica. Este anticlímax traz, como colocaria Polanyi, um novo movimento em direção aos mercados autorregulados.

É necessário ressaltar, antes que se prossiga, alguns pontos importantes da teoria aqui exposta, alguns deles relativos a críticas antigas à teoria de ciclos em Schumpeter e Kondratiev. Em primeiro lugar, como modelo histórico, o enquadramento dos eventos históricos no *framework* de Perez oferece reconhecendo que algumas fases são mais naturalmente mais fáceis de se identificar história, enquanto outras apresentam *lags* e extensão diferente do esquema padrão apresentado. Isto implica reconhecer que pode haver sobreposição (*overlap*) de fases e que a difusão do surto de desenvolvimento (e da revolução tecnológica) tende a ser assimétrica no espaço e no tempo, a partir da base de sua eclosão. Assim, enquanto as crises e colapsos tendem a marcar mais facilmente os períodos, graças à violenta contaminação dos mercados internacionais (via comunicação e comércio, mas principalmente pelos mercados financeiros), as fases de difusão, gestação e eclosão de uma nova revolução costumam ser menos distinguíveis, compondo camadas na economia com a estrutura tecnoeconômica anterior. Assim, a escolha dos anos de início e fim das fases e revoluções é arbitrária, ainda que sujeito a um critério simbólico de representatividade. Em segundo lugar, há a questão tradicional de mensuração e identificação exata dos ciclos (questões empírico-estatísticas). Perez partilha do ceticismo de Schumpeter quanto à identificação clara das regularidades e da periodização rígida dos picos e vales, bem como da utilização de dados agregados, posto que o emprego de critérios homogêneos e agregados (como o PIB) esconde a heterogeneidade da estrutura produtiva e os movimentos díspares da velha e da nova economia, clivagem refletida nas distintas taxas de crescimento que se acomodam no seio da revolução tecnológica em difusão. A autora espera, entretanto, que se observem algum grau de regularidade em termos desagregados e, na fase de sinergia, alguma regularidade em termos agregados, já que este período é propício à convergência, homogeneização e estabilização dos novos setores no arcabouço produtivo. Em terceiro lugar, cabe lembrar que não se espera simultaneidade das ondas longas no mundo. Ao contrário do processo de contaminação das crises, este súbito e violento, a expectativa é de que se observe *lags*, seqüencialidade e atrasos na propagação (com características evolucionárias) pelos países e setores das economias, a partir dos *linkages* e externalidades em relação aos *países-base* e os *setores-chave* da revolução tecnológica.

Dado o exposto, é válido ressaltar os aspectos importantes no escopo deste trabalho. O capital financeiro representa em Perez (2002), para todos os propósitos, o critério comportamental dos agentes que possuem riqueza na forma de moeda ou ativos (em papel), tendo como objetivo exatamente a multiplicação, realocação e redistribuição dessa riqueza na forma líquida (ao contrário do capital produtivo, que buscava, entre outros objetivos, a elevação da capacidade de gerar lucros – produção). Neste sentido, sua mobilidade é sua característica motora e esta mobilidade está vinculada, de alguma forma, ao fomento de processos especulativos (manias e bolhas), de conteúdo semelhante àquele destacado em Kindleberger. Em outras palavras, o *decoupling* do capital financeiro e do capital produtivo durante a fase eufórica (*frenzy*), aliado às diversas inovações financeiras, desregulação financeira e ausência de controle de capitais típicas do período, permitem uma inércia de otimismo em torno da valorização de ativos específicos (bolsa de valores, terra, etc.) nos moldes do modelo de Minsky³². Neste âmbito, a atração de *outsiders* em busca de lucros rápidos é inevitável:

'middle class'. Fast and easy millionaires are rare, though investment and work lead to persistent accumulation of wealth. Production is the key word in this phase." (Perez, 2002:54)

³¹ Assim, a ocorrência das crises (na forma de "manias", bolhas tecnológicas e financeiras, *crashes*) são favorecidas nos períodos de Euforia e Maturidade, ambos ligados ao processo de *decoupling* entre capital financeiro e a produção, seja através de fraudes, operações escalonáveis de risco ou inovações nos instrumentos financeiros.

³² "Derivatives, 'junk bonds' and other instruments serve as rakes to bring in capital for a wider than usual range of investment in productive assets and to make 'everybody into an investor', which is part of how the financial agents and the larger players increase their margins. The other route for imagination is diverting finance from wealth creation and simply finding whatever objects of speculation are at hand. (...) [many] instruments of financial manipulation can serve the purpose of using the money that cannot find profitable use in productive activities. (...) As the various assets go up in price, confidence grows that they will continue to do so. Gradually, the notion of 'fundamentals', so dear to the financiers at other times, is set aside and price earning rations augment out of all

“Since the profits to be had are amazing, everybody – including widows and orphans – eventually becomes aware of the incredible possibilities. (...) In the United States, as 1929 was approaching, ordinary people were so eager to invest in industry that it was they who were taking out the loans in order to buy shares, while firms switched massively from taking loans from banks to issuing securities.” (Perez, 2002: 107)

Progressivamente, a tensão entre a riqueza real e a riqueza “fictícia” cresce até atingir pontos insustentáveis, donde ocorre o *crash*. Faz-se necessário, então, uma ampla reforma do sistema, de forma a regular o capital financeiro e repactuá-lo com a esfera produtiva (com aconteceu pelas políticas Keynesiana, *New Deal* e *Bretton Woods*)³³. Assim, a abordagem de Perez sugere que o *momentum* da crise é parte de um *framework* analítico maior, relacionado à emergência de grandes revoluções tecnológicas e à assimetria de lucratividade que direciona o deslocamento e o descolamento do capital financeiro em relação ao capital produtivo. Este comportamento é recorrente nos ciclos: daí, em parte, pode-se derivar tanto um paralelo com a temática do duplo movimento e do liberalismo, em Polanyi, quanto profetizar uma nova crise de 29, como o fez Galbraith (ainda que se revelassem alarmes falsos).

4. Considerações finais: uma síntese convergente

Os eventos recentes provaram mais uma vez a importância de se retomar o estudo de autores clássicos (ou seja, os elementos de economia política) no diálogo com trabalhos críticos mais recentes no bojo da ciência econômica. Imbuído deste propósito, o reconhecimento e inclusão de variáveis políticas e internacionais, no âmbito da economia capitalista, da concorrência intercapitalista e interestatal, é uma necessidade (pelo menos, desde William Petty) para compreensão da dinâmica e das crises do capital. Este artigo buscou, em um primeiro momento, trazer à tona a discussão em torno de um dos episódios mais marcantes da história recente, i.e., o da crise mundial que tem marca 1929 e os anos posteriores. A contaminação mundial não anunciou somente o colapso do mercado internacional de capitais e o abandono definitivo do padrão ouro-libra mas também o fim de uma tradição liberal com os pés no século XIX, refletidas seja na esfera financeira – i.e., na reestruturação do sistema monetário e financeiro internacional (Helleiner, 1994: 27) – ou na abertura das condições de um rearranjo institucional (Perez, 2002) que subsidiará a consumação de uma nova etapa de desenvolvimento do capitalismo (Maglin e Schor, 1990). Assim, compartilha-se, neste artigo, tanto com a perspectiva crítica em relação à análise ortodoxa movida por Polanyi quanto da busca por uma explicação alternativa aos argumentos convencionais em torno da crise (financeira), seja no seio da concorrência de capitais, do advento das revoluções tecnológicas e dos ciclos econômico-financeiros.

Cabe, neste momento, tecer alguns comentários sobre os aspectos convergentes (e compatíveis) entre essas abordagens supracitadas. Em primeiro lugar, a consumação da “**economia mundo**” e da civilização do século XIX se deu através da expansão do livre-comércio e da construção de um quadro hegemônico no sistema de equilíbrio-de-poder ao redor do padrão ouro, sob o manto dos Estados liberais e sob o patrocínio das altas finanças. O credo liberal nos mercados autorregulados como chave do progresso é o conectivo histórico neste arcabouço. Especificamente, o centralizado e harmônico sistema “**economia mundo**” herdado do século XIX (pré-1914) tem seu colapso antecipado pelo início das hostilidades da primeira guerra. A desorganização econômica e incompatibilidade entre as políticas domésticas de recuperação e estabilização econômica das nações (autárquicas, reduzindo a

proportions.(...) Thus, with growing amounts of money available, the increases in nominal value are self-reinforcing, and the result is generalized ‘asset inflation’” (Perez, 2002: 101-102)

³³ “Historical experience seems to show that big crashes teach big lessons, though both Galbraith and Kindleberger observe that such lessons are short-lived. Nevertheless, many of the new rules born out of such panics do remain both in the law and as ‘common sense’. After 1929, the general consensus on the need to avoid the many excesses visible after the fall, made it possible to establish a Keynesian framework, which lasted and was fairly effective until the early 1970. And yet, at the time, it took more than a decade and devastating world war for that framework to be accepted and its regulation applied.” (Perez, 2002: 121)

mobilidade dos capitais) e um sistema monetário internacional baseado na restauração do padrão ouro-libra, aliada à impossibilidade da Inglaterra em assumir **seu posto hegemônico** prévio na balança do poder e à relutância dos Estados Unidos (em termos de política econômica) em cumprir este papel, levam ao progressivo dismantelamento dos pilares da economia e à transformação que lhe submete a estrutura. Como explica Polanyi, o fracasso do padrão-ouro constituiu o **elo invisível** da transformação do mundo e da sociedade de mercado. Não se pode negar, nesta dinâmica, o papel notadamente desestabilizante do capital financeiro – seja na eclosão das bolhas especulativas (manias, pânico) e nas crises, seja no financiamento da paz e da industrialização, seja na fuga de capitais (*capital flight*) que, supostamente, equilibraria aquele mesmo sistema baseado no padrão-ouro.

O estudo do comportamento do capital financeiro compõe, assim, uma peculiar presença nos três autores apresentados, cobrindo de forma plural suas dimensões comportamentais na gênese e difusão (curiosamente) tanto da paz quanto das crises (sistêmicas). É esta gênese, inclusive, que passa a controlar as opções e trajetórias de desenvolvimento nos países periféricos (Medeiros, 2008) pelo redesenho constante das restrições externas. Ademais, o colapso deste mundo requereu, por parte das nações, uma série de **mudanças socioinstitucional** que nos remetem tanto ao conceito de *duplo-movimento* em Polanyi quanto ao de ‘*turning point*’ em Perez.

Talvez o maior símbolo que marca este ponto de virada possa ser sintetizados pela aceitação do intervencionismo (o fim do Estado liberal), ou seja, pela entrada do *big government* na cena econômica, em particular na manutenção de demanda efetiva e da liquidez nos mercados financeiros (Minsky, 1982). Tanto esta mudança na função do Estado³⁴ (em particular, sob o reconhecimento da fragilidade financeira que marca a década de 20 e 30), quanto as transformações institucionais e sociais parecem indicar, como se analisou nos autores acessados, uma resistência das sociedades ao avanço (e liberalização) dos mercados sobre o homem e a sociedade. A crença na capacidade dos mercados em se ajustar automaticamente é, então, finalmente desnudada – não sem antes projetar seu retorno “triumfal” na forma de uma profecia do eterno retorno.

³⁴ “The answer to the first question – ‘why haven’t we had a great or even serious depression since 1946?’ – is that our big government that is in place has made it impossible for profits to collapse as in 1929-1933. As the government deficit now virtually explodes whenever unemployment increases business profits in the aggregate are sustained. The combined effect of big government as a demander of goods and services, as a generator –through its deficits – of business profits and as provider to financial markets of high-grade default-free liabilities when there is a reversion from private debt means that big government is a three way stabilizer in our economy...” (Minsky, 1982: 56).

Referências Bibliográficas

- BELLUZZO, L. G. M. . *Dinheiro e as Transfigurações da Riqueza*. In: Maria Conceição Tavares; José Luiz Fiori. (Org.). *Poder e Dinheiro: Uma Economia Política da Globalização*: Vozes, 1997, v. 1.
- DOOLEY, M. e LANDEU, D.; GARBER, P. *An Essay on the Revived Bretton Woods*, 2003. System, www.nber.org/papers/w9971;
- EICHENGREEN, B. *A globalização do capital: uma história do Sistema Monetário Internacional*. São Paulo: Editora 34, 2000.
- FIORI, J. L. C . *O Capitalismo Liberal*. *Correio Brasiliense*, 23 abr. 2007.
- _____. *As grandes alamedas*. *Carta Maior*, 08 dez. 2006.
- _____. *O duplo movimento*. *Correio Brasiliense*, Brasília, 30 jan. 2003.
- _____. *Globalização, hegemonia e império*, in . In: Maria Conceição Tavares; José Luiz Fiori. (Org.). *Poder e Dinheiro: Uma Economia Política da Globalização*: Vozes, 1997, v. 1
- GALBRAITH, J.K. *Economia, Paz e Humor*. São Paulo: Editora Arte Nova, 1972.
- _____. *Moeda: de onde veio, para onde foi*. 2. ed. São Paulo: Pioneira, 1977.
- HARVEY, D. (2004) *O Novo Imperialismo*. São Paulo, Edições Loyola.
- HELLEINER, E. *States and the Reemergence of Global Finance*, Cornell University Press, 1994.
- KEYNES, J. M. *The end of laissez-faire*. Amherst, New York: Prometheus Books, 2004.
- KINDLEBERGER, C. *The world in depression, 1929-1939*. 2nd ed, Berkeley: University of California Press, 1971/1986.
- _____. *Manias, pânico e crashes: um histórico das crises financeiras*. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1978/2000.
- JAMES, P e PATOMÄKI, H. *Globalization and Finance Capitalism: Beyond All-or-Nothing Arguments*, *Arena Journal*, no: 29/30, 2008, pp.101-30
- MARGLIN, S. SCHOR, J. *The Golden Age of Capitalism*, Clarendon paperbacks, London, 1990.
- _____. *Financial Dependency and growth cycles in Latin American countries*. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 31, p. 79-100, 2008.
- MEDEIROS, C. e SERRANO, F; *O Desenvolvimento Econômico e a Retomada da Abordagem Clássica do Excedente*; *Revista de Economia Política*, vol 24, nº 2, Março, 2004
- _____. *Padrões Monetários Internacionais e Crescimento*. in Fiori, J.L. (org.) *Estados e Moedas no Desenvolvimento das Nações*, Vozes, 1999.
- MINSKY H., *John Maynard Keynes*, Columbia University Press, The Macmillan Press, 1975.
- _____, *Can "it" happen again? Essays on instability and finance*, New York: M. E. Sharpe, 1982.

PEREZ, C. *The Social and Political Challenge of the Present Paradigm Shift*, Norwegian Investor Forum, Oslo, 1997. Disponível em: <http://www.carlotaperez.org/papers/1-the-social-and-political.htm> acesso em 19/01/2009

_____, *Microelectronics, long waves and world structural change: New perspectives for developing countries*, World Development, Vol.13, No.3, pp. 441-463, 1985.

_____, *Technical Change and Opportunities for Development as a Moving Target*, Cepal Review, No. 75, December, pp. 109-130, 2001.

_____, *Technological Revolutions and Finance Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages*. Cheltenham, Edward Elgar, 2002.

_____, *Technological Revolutions, Paradigm Shifts and Socio-Institutional Change* in E. Reinert, ed. *Evolutionary Economics and Income Equality*, Edward Elgar, Cheltenham, 2004.

POLANYI, K. *A grande transformação*, Editora Campus, Rio de Janeiro, 1944/1980.

RUGGIE, J. G. *International Regimes, Transactions, and Change: embedded liberalism in the postwar economic order*; International Organization, 36:2, 379-415, 1982.

SEABROOKE, L. *US Power in International Finance*. The Victory of Dividends, Palgrave, 2001.

SERRANO, F. *Do Ouro Imóvel ao Dólar Flexível*. Economia e Sociedade, n 20, 2002.

_____, *Relações de Poder e a Política Macroeconômica Americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível* in José Luís Fiori (org) *O Poder Americano*, Vozes, 2000.